



# Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A.

## FOLLETO BASE DE PAGARÉS

---

# 2012

### Por un saldo vivo máximo de 500 millones de euros

El presente Folleto Base de Pagarés (Anexo V del Reglamento nº 809/2004, de la Comisión Europea de 29 de abril de 2004) ha sido inscrito en los registros oficiales de la CNMV el 10 de mayo de 2012 y se complementa con el Documento de Registro de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. (Anexo IV del Reglamento nº 809/2004, de la Comisión Europea de 29 de abril de 2004) inscrito el 10 de mayo de 2012 en los registros de la CNMV el cual se incorpora por referencia.



hc energia

# ÍNDICE

<b>I. RESUMEN</b>	<b>5</b>
<b>II. FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES</b>	<b>15</b>
<b>III. NOTA DE VALORES (ANEXO V DEL REGLAMENTO CE/809/2004)</b>	<b>16</b>
1. PERSONAS RESPONSABLES	16
2. FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES	16
3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL	16
3.1 Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en Oferta .....	16
3.2 Motivo de la Oferta y destino de los ingresos. Gastos de la emisión.....	17
4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE	17
4.1 Descripción del tipo y la clase de los valores.....	17
4.2 Legislación de los valores .....	17
4.3 Representación de los valores.....	18
4.4 Divisa de la emisión .....	18
4.5 Orden de prelación.....	18
4.6 Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos .....	19
4.7 Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses pagaderos .....	19
4.7.1 Plazo válido en que se puede reclamar intereses y reembolso del principal .....	19
4.7.2 Descripción del subyacente e información histórica del mismo .....	20
4.7.3 Descripción de cualquier episodio de distorsión de mercado del subyacente.....	20
4.7.4 Normas de ajuste del subyacente .....	20
4.7.5 Agente de cálculo .....	20
4.7.6 Descripción de instrumentos derivados implícitos.....	21
4.8 Fecha de vencimiento y precio de amortización.....	21
4.9 Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo .....	21
4.10 Representación de los tenedores de los valores .....	23
4.11 Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores .....	23
4.12 Fecha de emisión .....	23
4.13 Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores .....	23
4.14 Fiscalidad de los valores .....	23
5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA	24
5.1 Descripción de la Oferta Pública.....	24
5.1.1 Condiciones a las que está sujeta la Oferta .....	24
5.1.2 Importe de la Oferta .....	24
5.1.3 Plazo de la Oferta Pública y descripción del proceso de solicitud .....	25
5.1.4 Método de prorrateo.....	26
5.1.5 Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud .....	26



5.1.6	Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos .....	27
5.1.7	Publicación de los resultados de la Oferta.....	27
5.1.8	Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra.....	27
5.2	Plan de colocación y adjudicación .....	27
5.2.1	Categorías de inversores a los que se ofertan los valores.....	27
5.2.2	Notificación a los solicitantes de la cantidad asignada .....	28
5.3	Precios .....	28
5.3.1	Precio al que se ofertarán los valores o el método para determinarlo. Gastos para el suscriptor: .....	28
5.4	Colocación y Aseguramiento .....	29
5.4.1	Entidades coordinadoras y participantes en la colocación .....	29
5.4.2	Agente de Pagos y Entidades Depositarias .....	29
5.4.3	Entidades Aseguradoras y procedimiento .....	29
5.4.4	Fecha del acuerdo de aseguramiento .....	29
6.	ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN	29
6.1	Solicitudes de admisión a cotización .....	29
6.2	Mercados regulados en los que están admitidos a cotización valores de la misma clase.....	30
6.3	Entidades de liquidez .....	30
7.	INFORMACIÓN ADICIONAL	31
7.1	Personas y entidades asesoras en la emisión.....	31
7.2	Información del Folleto Base de Pagares revisada por los auditores.....	31
7.3	Otras informaciones aportadas por terceros .....	32
7.4	Vigencia de las informaciones aportadas por terceros.....	32
7.5	Ratings .....	32



## **I. RESUMEN**

Se describen a continuación las principales circunstancias que entre otras y sin perjuicio de la restante información del presente folleto de base deben tenerse en cuenta para una adecuada comprensión de la emisión. No obstante, se hace constar que:

Este resumen debe leerse como introducción al Folleto Base de Pagarés.

Toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Programa en su conjunto.

No se exige responsabilidad civil a ninguna persona exclusivamente por el resumen, a no ser que dicha nota sea engañosa, inexacta o incoherente en relación con las demás partes del Folleto Base de Pagarés.

El presente documento es el Folleto Base de Pagarés que ha sido inscrito en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 10 de mayo de 2012. Se hace constar que para obtener una información amplia y pormenorizada se debe consultar también el Documento de Registro inscrito en la CNMV en fecha 10 de mayo de 2012. Tanto el Folleto Base de Pagarés como el Documento de Registro se encuentran a disposición del público de forma gratuita, en la sede social del emisor, sita en Plaza de la Gesta, 2, de Oviedo y en la página web de CNMV.

### **1. CARACTERÍSTICAS GENERALES DE LA EMISIÓN**

#### **Valores ofertados**

Los valores ofrecidos son Pagarés de Empresa emitidos al descuento, representados en anotaciones en cuenta.

#### **Denominación de la emisión**

“Folleto Base de Pagarés de Hidroeléctrica del Cantábrico del año 2012”.

#### **Emisor**

Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A.  
CIF A33473752  
Domicilio Social: Plaza de la Gesta, 2  
33007 Oviedo

#### **Rating**

No se ha obtenido evaluación del riesgo inherente a los pagarés que se emiten conforme al folleto base por parte de ninguna agencia. Hidroeléctrica del Cantábrico tiene concedido para sus emisiones a corto plazo las siguientes calificaciones:

- Por Moody's, una calificación de **NP**.



- S&P (Standard and Poor's), no califica a Hidroeléctrica del Cantábrico, pero para su matriz EDP Energías de Portugal, S.A. da una calificación en el corto plazo de **B**.

Para las emisiones a largo plazo:

- Moody's califica a Hidroeléctrica del Cantábrico con **Ba1**.
- S&P (Standard and Poor's) no califica a Hidroeléctrica del Cantábrico, pero para su matriz EDP Energías de Portugal, S.A. da una calificación en el corto plazo de **BB+**.

Las calificaciones han sido revisadas por Moody's el 16/02/2012 y por S&P el 01/02/2012, ambas con perspectiva negativa y vigentes a la fecha de elaboración de este documento.

## **Importe nominal**

El importe máximo a emitir estará limitado por el saldo vivo máximo de Pagarés que, en cada momento, no podrá exceder de 500 millones de euros nominales.

## **Nominal del valor**

Los pagarés tienen un valor nominal unitario de 1.000 euros, los cuales se colocan a través de subasta o de colocación directa telefónica.

## **Precio de emisión**

El precio efectivo de emisión será el que resulte de acuerdo con el tipo de interés y plazo que se aplique en cada caso.

## **Precio y fecha de amortización**

El reembolso de los pagarés se realizará por su valor nominal en la fecha de vencimiento, al que se deducirá, si procede, la retención sobre los rendimientos obtenidos, no originando gastos para el tenedor. Los plazos de amortización se sitúan entre 7 días hábiles y 364 días naturales.

## **Opción de amortización anticipada**

No está prevista la posibilidad de amortización anticipada de los valores, ni a opción del emisor ni del tenedor de los valores.

## **Tipo de interés**

Los valores del presente Programa se emiten al descuento, por lo que el abono de los intereses que devengan se produce en el momento de su amortización a su vencimiento, sin que tengan lugar pagos periódicos de cupones.



## **Periodo de suscripción**

El presente Folleto Base de Pagarés, de acuerdo a la legislación vigente, tendrá una duración de un año desde la fecha de su publicación en la página web de Hc Energía.

## **Procedimiento de emisión**

Los pagarés se emitirán mediante subasta a la que podrá acudir un número limitado de entidades colaboradoras (que, a su vez, podrán colocar a otros inversores y con los que negociarán el tipo de interés) o por negociación telefónica directa con el emisor, siendo en ambos casos las peticiones mínimas de 400.000 euros. El desembolso del importe efectivo de los pagarés se realizará en la fecha de emisión.

## **Cotización**

Los pagarés de la presente emisión cotizarán en AIAF Mercado de Renta Fija.

## **Colectivo de potenciales inversores**

Pueden darse dos casos:

- En el caso de subasta de pagarés podrán acudir las Entidades Colaboradoras (a las que se hace referencia en el apartado 5.2.1 del Folleto Base). El resto de entidades o los inversores minoristas podrán adquirir pagarés emitidos por subasta a través de estas Entidades negociando con ellas el tipo de interés.
- En el caso de las adjudicaciones telefónicas podrá acudir cualquier Inversor Cualificado.

## **Agente de pagos**

El agente de pagos que atenderá el servicio financiero será Liberbank, S.A., que actuará a través de la CECA como entidad participante de IBERCLEAR. A estos efectos, se ha firmado con Liberbank, S.A. un contrato de Agente de Pagos con fecha 5 de Marzo de 2012.

## **Liquidez**

Hidroeléctrica del Cantábrico ha formalizado con la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA) con fecha 26 de marzo de 2012 un contrato de compromiso de liquidez, hasta un saldo vivo máximo en su cartera equivalente al 10% del saldo vivo nominal total del Programa de Pagarés.

Los precios de compra y venta estarán en función de las condiciones del mercado, si bien, la Entidad de Liquidez podrá decidir y modificar los precios de compra o venta que coticen cuando lo considere oportuno. Estos precios representarán las rentabilidades que la Entidad de Liquidez considere prudente establecer en función de su percepción de la situación y perspectivas de los mercados de renta fija en general, si bien, la diferencia entre los precios de compra y venta no podrá superar



el 10% en términos de TIR, con un máximo de 50 puntos básicos, también en términos de TIR, no siendo nunca superior al 1% en términos de precio.

### **Régimen Fiscal**

Las emisiones de pagarés amparadas en el presente programa, están sometidas a la legislación general en materia fiscal, que se especifican en el apartado 4.14 del presente Folleto de Base. En el caso de residentes, las personas jurídicas no están sometidas a retención, y las personas físicas están sujetas, actualmente, a una retención del 21%.

### **2. ASPECTOS RELEVANTES A TENER EN CUENTA**

La presente emisión cuenta con la garantía patrimonial de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A.

### **3. DATOS DEL EMISOR**

Sector de Actividad: El Código de Actividad Económica de Hidroeléctrica del Cantábrico (CNAE) es el 65, centrándose en la explotación del negocio de producción, venta y utilización de energía eléctrica, así como la de otras fuentes de energía.

#### Estados Financieros

**Los balances** de situación de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. y sus sociedades dependientes correspondientes al 31 de diciembre de los años 2011 y 2010 son los siguientes (cifras expresadas en miles de euros). Tanto el Balance como la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de los ejercicios 2011 y 2010 se encuentran auditados.



<b>ACTIVO</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>% Dif.</b>
<i>Miles de Euros</i>			
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>5.816.676</b>	<b>5.945.382</b>	<b>-2,16%</b>
<b>Activo intangible</b>	<b>1.854.866</b>	<b>1.807.929</b>	<b>2,60%</b>
Fondo de comercio	1.622.415	1.653.405	-1,87%
Otros activos intangibles	232.451	154.524	50,43%
<b>Activo material</b>	<b>3.274.435</b>	<b>3.503.479</b>	<b>-6,54%</b>
Propiedad, planta y equipo en explotación	3.149.583	3.375.854	-6,70%
Propiedad, planta y equipo en curso	124.852	127.625	-2,17%
<b>Participaciones contab. método de la participación</b>	<b>2.090</b>	<b>2.483</b>	<b>-15,83%</b>
<b>Activos por impuestos diferidos</b>	<b>28.673</b>	<b>18.270</b>	<b>56,94%</b>
<b>Activos financieros no corrientes</b>	<b>656.612</b>	<b>613.221</b>	<b>7,08%</b>
Otras inversiones financieras, no corrientes	641.823	588.405	9,08%
Préstamos y otras cuentas a cobrar no corrientes	14.789	24.816	-40,41%
Instrumentos financieros derivados	-	-	-
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>2.174.700</b>	<b>2.032.394</b>	<b>7,00%</b>
<b>Existencias</b>	<b>164.122</b>	<b>140.907</b>	<b>16,48%</b>
Materias energéticas	67.435	79.857	-15,56%
Otras existencias	96.687	61.050	58,37%
<b>Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar</b>	<b>787.005</b>	<b>846.309</b>	<b>-7,01%</b>
<b>Activos financieros corrientes</b>	<b>989.567</b>	<b>954.456</b>	<b>3,68%</b>
Préstamos y otras cuentas a cobrar corrientes	930.026	904.002	2,88%
Instrumentos financieros derivados	59.541	50.454	18,01%
<b>Administraciones públicas</b>	<b>25.880</b>	<b>33.043</b>	<b>-21,68%</b>
<b>Efectivo y otros medios líquidos equivalentes</b>	<b>6.202</b>	<b>26.727</b>	<b>-76,80%</b>
<b>Activos no corrientes mantenidos para la venta</b>	<b>201.924</b>	<b>30.952</b>	<b>552,38%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>7.991.376</b>	<b>7.977.776</b>	<b>0,17%</b>



<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	
<i>Miles de Euros</i>			
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>2.901.650</b>	<b>2.752.526</b>	<b>5,42%</b>
<b>De la Sociedad dominante</b>	<b>2.673.962</b>	<b>2.517.009</b>	<b>6,24%</b>
Capital suscrito	421.740	421.740	0,00%
Prima de emisión de acciones	657.681	657.815	-0,02%
Reserva por fondo de comercio	540.890	540.890	0,00%
Otras reservas	-2.104	193.779	-101,09%
Otro resultado global	29.547	-195.883	-115,08%
Ganancias acumuladas	808.853	815.402	-0,80%
Beneficio consolidado atribuible titulares patrimonio	217.355	83.266	161,04%
Dividendo a cuenta	-	-	-
<b>De las Participaciones no dominantes</b>	<b>227.688</b>	<b>235.517</b>	<b>-3,32%</b>
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>3.494.904</b>	<b>3.632.253</b>	<b>-3,78%</b>
<b>Ingresos diferidos</b>	<b>245.378</b>	<b>238.439</b>	<b>2,91%</b>
<b>Provisiones</b>	<b>173.051</b>	<b>205.266</b>	<b>-15,69%</b>
Provisiones por prestaciones a empleados	90.451	92.912	-2,65%
Otras provisiones	82.600	112.354	-26,48%
<b>Deuda financiera</b>	<b>2.756.568</b>	<b>2.702.684</b>	<b>1,99%</b>
<b>Pasivos financieros con entidades de crédito</b>	<b>2.756.568</b>	<b>2.702.684</b>	<b>1,99%</b>
Instrumentos financieros derivados	-	-	-
Otras deudas financieras	-	-	-
<b>Otras cuentas a pagar no corrientes</b>	<b>10.764</b>	<b>221.249</b>	<b>-95,13%</b>
<b>Pasivos por impuestos diferidos</b>	<b>309.143</b>	<b>264.615</b>	<b>16,83%</b>
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>1.594.822</b>	<b>1.592.997</b>	<b>0,11%</b>
<b>Provisiones</b>	<b>110.842</b>	<b>129.778</b>	<b>-14,59%</b>
<b>Otras provisiones</b>	<b>110.842</b>	<b>129.778</b>	<b>-14,59%</b>
<b>Deuda financiera</b>	<b>237.022</b>	<b>187.767</b>	<b>26,23%</b>
Pasivos financieros con entidades de crédito	1.584	71.166	-97,77%
Pasivos financieros con empresas del Grupo	188.823	96.611	95,45%
Otras deudas financieras	24.081	5.210	362,21%
Instrumentos financieros derivados	22.534	14.780	52,46%
<b>Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar</b>	<b>1.225.629</b>	<b>1.275.452</b>	<b>-3,91%</b>
Acreedores comerciales	535.416	752.861	-28,88%
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes	2.903	1.368	112,21%
Otras cuentas a pagar a Administraciones Públicas	113.913	125.058	-8,91%
Otros pasivos corrientes	573.397	396.165	44,74%
<b>Pasivos vinculados a activos mantenidos para la venta</b>	<b>21.329</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>7.991.376</b>	<b>7.977.776</b>	<b>0,17%</b>

**Las Cuentas de Pérdidas y Ganancias** de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. y sus sociedades dependientes correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de los años 2011 y 2010 son las siguientes (cifras expresadas en miles de euros):

<b>CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>% Dif.</b>
Ingresos ordinarios	4.232.907	3.713.853	13,98%
Consumo de materias primas y consumibles	-3.279.450	-2.831.144	15,83%
<b>(Acumulado)</b>	<b>953.457</b>	<b>882.709</b>	<b>8,01%</b>
Otros ingresos	84.126	39.317	113,97%
Gastos de retribución a los empleados	-108.046	-115.776	-6,68%
Trabajos realizados por el Grupo para activos no corrientes	-2	2.052	-100,10%
Suministros y servicios	-157.714	-156.476	0,79%
Otros gastos de explotación	-95.792	-87.457	9,53%
<b>(Acumulado)</b>	<b>676.029</b>	<b>564.369</b>	<b>19,78%</b>
Amortizaciones y provisiones	-265.800	-238.273	11,55%
Variación de provisiones de riesgos y gastos	9.828	-76.968	-112,77%
Subvenciones de capital transferidas al resultado	3.076	2.847	8,04%
<b>BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>423.133</b>	<b>251.975</b>	<b>67,93%</b>
Resultado de sociedades integradas por el método de la participación	568	506	12,25%
Ingreso financiero	77.546	65.755	17,93%
Gasto financiero	-223.204	-180.865	23,41%
Resultado en enajenación de activos financieros	-13.336	-3.151	323,23%
<b>BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS ACTIVIDADES CONTINUADAS</b>	<b>264.707</b>	<b>134.220</b>	<b>97,22%</b>
Impuesto sobre las ganancias	-51.981	-56.181	-7,48%
<b>BENEFICIO DESPUÉS DE IMPUESTOS ACTIVIDADES CONTINUADAS</b>	<b>212.726</b>	<b>78.039</b>	<b>172,59%</b>
<b>BENEFICIO NETO DEL EJERCICIO</b>	<b>212.726</b>	<b>78.039</b>	<b>172,59%</b>
Participaciones no dominantes	4.629	5.227	-11,44%
<b>BENEFICIO ATRIBUIDO A LOS TENEDORES DE INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO DE HC ENERGÍA</b>	<b>217.355</b>	<b>83.266</b>	<b>161,04%</b>
<b>BENEFICIO POR ACCIÓN EN EUROS (BÁSICO)</b>	<b>5,17</b>	<b>1,98</b>	<b>161,11%</b>
<b>BENEFICIO POR ACCIÓN EN EUROS (DILUIDO)</b>	<b>5,17</b>	<b>1,98</b>	<b>161,11%</b>



A continuación, se presentan el balance comparativo entre los periodos del cierre de 2011 y el primer trimestre de 2012. Así mismo se incluye la cuenta de pérdidas y ganancias que compara los dos primeros trimestres de los ejercicios 2011 y 2012. Ha de tenerse en cuenta que la información correspondiente al primer trimestre de 2012 no está auditada.

## Balance

<u>ACTIVO</u>	1º Trim 2012	2011	% Dif.
<i>Miles de Euros</i>			
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>5.689.277</b>	<b>5.816.676</b>	<b>-2,19%</b>
Activo intangible	1.893.955	1.854.866	2,11%
Fondo de comercio	1.622.415	1.622.415	0,00%
Otros activos intangibles	271.540	232.451	16,82%
Activo material	3.240.810	3.274.435	-1,03%
Participaciones contab. método de la participación	2.431	2.090	16,32%
Activos por impuestos diferidos	31.452	28.673	9,69%
Activos financieros no corrientes	520.630	656.612	-20,71%
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>2.159.806</b>	<b>2.174.700</b>	<b>-0,68%</b>
Existencias	166.389	164.122	1,38%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	795.676	787.005	1,10%
Activos financieros corrientes	970.913	989.567	-1,89%
Administraciones públicas	19.810	25.880	-23,45%
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	4.885	6.202	-21,24%
Activos no corrientes mantenidos para la venta	202.133	201.924	0,10%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>7.849.083</b>	<b>7.991.376</b>	<b>-1,78%</b>
<u>PATRIMONIO Y PASIVO</u>			
<i>Miles de Euros</i>			
<b>PATRIMONIO</b>	<b>2.845.639</b>	<b>2.901.650</b>	<b>-1,93%</b>
De la Sociedad dominante	2.621.599	2.673.962	-1,96%
Capital suscrito	421.740	421.740	0,00%
Prima de emisión de acciones	657.681	657.681	0,00%
Reserva por fondo de comercio	-	540.890	-
Otras reservas	1.482.248	-2.104	-
Otro resultado global	-	29.547	-
Ganancias acumuladas	-	808.853	-
Beneficio consolidado atribuible titulares patrimonio	59.930	217.355	-72,43%
Dividendo a cuenta	-	-	-
De las Participaciones no dominantes	224.040	227.688	-1,60%
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>3.437.433</b>	<b>3.494.904</b>	<b>-1,64%</b>
Ingresos diferidos	253.665	245.378	3,38%
Provisiones	170.642	173.051	-1,39%
Deuda financiera	2.754.244	2.756.568	-0,08%
Otras cuentas a pagar no corrientes	11.501	10.764	6,85%
Pasivos por impuestos diferidos	247.381	309.143	-19,98%
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>1.566.011</b>	<b>1.594.822</b>	<b>-1,81%</b>
Provisiones	125.581	110.842	13,30%
Deuda financiera	271.964	237.022	14,74%
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.146.611	1.225.629	-6,45%
Pasivos vinculados a activos mantenidos para la venta	21.855	21.329	2,47%
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>7.849.083</b>	<b>7.991.376</b>	<b>-1,78%</b>

## Cuenta de resultados

Miles de Euros

CUENTAS DE P. Y GANANCIAS CONSOLIDADAS	1º Trim 2012	1º Trim 2011	% Dif.
Ingresos ordinarios	1.198.288	1.047.554	14,39%
Consumo de materias primas y consumibles	-964.113	-808.882	19,19%
<b>Margen Bruto</b>	<b>234.175</b>	<b>238.672</b>	<b>-1,88%</b>
Otros ingresos	9.597	38.021	-74,76%
Gastos de retribución a los empleados	-27.973	-28.248	-0,97%
Trabajos realizados por el Grupo para activos no corrientes	0	0	-
Suministros y servicios	-35.808	-38.417	-6,79%
Otros gastos de explotación	-13.573	-26.464	-48,71%
<b>EBITDA</b>	<b>166.418</b>	<b>183.564</b>	<b>-9,34%</b>
Amortizaciones y provisiones	-63.782	-58.287	9,43%
Variación de provisiones de riesgos y gastos	1.282	2.137	-40,01%
Subvenciones de capital transferidas al resultado	733	722	1,52%
<b>BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>104.650</b>	<b>128.137</b>	<b>-18,33%</b>
Resultado de sociedades integradas por el método de la participación	340	247	37,65%
Ingreso financiero	14.912	18.750	-20,47%
Gasto financiero	-70.702	-55.767	26,78%
Resultado en enajenación de activos financieros	0	0	-
<b>BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS ACTIVIDADES CONTINUADAS</b>	<b>49.200</b>	<b>91.366</b>	<b>-46,15%</b>
Impuesto sobre las ganancias	8.643	-30.084	-128,73%
<b>BENEFICIO DESPUÉS DE IMPUESTOS ACTIVIDADES CONTINUADAS</b>	<b>57.843</b>	<b>61.283</b>	<b>-5,61%</b>
<b>BENEFICIO NETO DEL EJERCICIO</b>	<b>57.843</b>	<b>61.283</b>	<b>-5,61%</b>
Participaciones no dominantes	2.087	1.670	24,97%
<b>BENEFICIO ATRIBUIDO A LOS TENEDORES DE INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO DE HC ENERGÍA</b>	<b>59.930</b>	<b>62.953</b>	<b>-4,80%</b>

## 4. RIESGOS

### Riesgos del emisor

La actividad que la empresa lleva a cabo se desarrolla en un entorno en el que existen factores exógenos que pueden afectar a sus operaciones y resultados económicos, a saber:

- Riesgos de negocio:
  - Generación de electricidad: hidraulicidad, situación de los mercados energéticos, en cuanto a la compra de materias primas (carbón y gas), y riesgo medioambiental (limitaciones establecidas por el Protocolo de Kyoto).
  - Actividades reguladas: las actividades de distribución y transporte de electricidad se encuentran reguladas desde la Administración, y sus



costes están retribuidos por la misma en base al Principio de "Suficiencia Tarifaria".

- Gas: Además del riesgo derivado del precio de compra y venta del gas, en el caso del negocio del gas, existe un riesgo de volumen, entendido como el riesgo de que el volumen de gas vendido a los clientes finales sea menor o mayor al presupuestado, o bien, que puedan existir problemas de suministro en origen.
- Riesgos de precio y aprovisionamiento:
  - Generación: riesgo del precio al que se retribuyen los Kwh en el mercado mayorista de electricidad (Pool).
  - Comercialización: riesgo que se produce de que el precio acordado en los contratos de clientes para la venta de energía no cubra el coste de comercialización de los mismos.
  - Coste de aprovisionamiento: El riesgo asociado a los costes de aprovisionamiento es provocado por la dependencia exterior de España en materia de combustibles. Las incertidumbres asociadas con los mercados internacionales de carbón y del gas suponen el mayor factor de riesgo para el negocio de generación eléctrica.
- Riesgo medioambiental:
  - Plan Nacional de Reducción de Emisiones: limita las emisiones de SO<sub>2</sub>, NO<sub>x</sub> y emisiones de partículas a la atmósfera, que ha comenzado a aplicarse desde el 1 de enero de 2008.
  - Protocolo de Kyoto, al que ya se ha hecho referencia en los "riesgos de negocio", al afectar fundamentalmente a la actividad de generación.
- Riesgo operativo:
  - Riesgo de operación: relacionado con los planes de mantenimiento, adecuación, mejora y automatización de instalaciones, así como con los planes de formación del personal.
  - Riesgo de ejecución de las inversiones en curso: se recoge aquí el efecto negativo que podría tener sobre la Cuenta de Resultados, un retraso significativo en la puesta en funcionamiento de nuevas inversiones técnicas (centrales de producción, subestaciones, etc.) por motivos técnicos o administrativos.



- Riesgo financiero:
  - Riesgo de tipo de interés: el mayor riesgo se localiza en el efecto que sobre el coste de la deuda pueda tener una variación en los tipos de interés. En el caso de Hidroeléctrica del Cantábrico, la deuda a largo plazo está referenciada a un tipo fijo en su 100%. En el caso de la deuda a corto plazo, ésta se encuentra totalmente referenciada al Euribor.
  - Riesgo de tipo de cambio: motivado por las transacciones que se realizan en moneda extranjera (dólares americanos) como consecuencia de las compras de gas y carbón para las centrales. Este riesgo se mitiga mediante la contratación de seguros de cambio y otros derivados financieros.

### Riesgo de los valores

Los principales riesgos de los valores que se emiten son los siguientes:

- **Riesgo de mercado:** Debido a variaciones en los tipos de interés, su evolución y la duración de la inversión pueden producir posibles fluctuaciones de los precios de cotización de mercado de las emisiones de valores de renta fija.
- **Riesgo de crédito:** Posibilidad de que el Emisor no atienda al reembolso de los pagarés suscritos, incluye el riesgo en la variación de la calidad crediticia del emisor analizada por las agencias de Rating y las calificaciones que estas emiten.
- **Riesgo de liquidez:** Es aquel que se le presenta a un comprador de pagarés cuando desea convertir su inversión en líquida. Con la finalidad de paliar este riesgo, se solicitará la cotización de los Pagarés en el mercado AIAF de Renta Fija y también, se ha firmado un contrato de liquidez con CECA hasta un importe máximo en cartera de la Entidad equivalente al 10% del saldo vivo nominal.

En el apartado II Factores de riesgo de los valores del presente documento hay una descripción más detallada de los riesgos de los valores a emitir con cargo al presente Folleto Base.

### **II. FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES**

Los principales riesgos de los valores que se emiten son los siguientes:

*Riesgo de Mercado:* Riesgo centrado en las variaciones en los tipos de interés: cuando un inversor contrata los pagarés a un tipo de interés determinado, con el transcurso del tiempo llegará a producirse una diferencia entre el tipo de interés pactado para los pagarés y el que se llegase a cotizar en el mercado. Es decir, ante una subida de los tipos de interés en el mercado, el valor de los pagarés, será menor y viceversa.



Riesgo de crédito: Posibilidad de que el Emisor no atienda al reembolso de los pagarés suscritos por el inversor. Incluye el riesgo de variaciones en la calidad crediticia del Emisor, que puede verse perjudicada como consecuencia de un incremento del endeudamiento, lo que representaría un empeoramiento en la capacidad del Emisor para hacer frente a los compromisos de su deuda.

La evaluación de riesgo efectuada por las Agencias de Rating, se recoge en el capítulo 1 "Características Generales de la Emisión", apartado Rating; y en el capítulo 7 "Información Adicional", apartado 7.5 Rating.

Riesgo de liquidez: Es aquel que se le presenta a un comprador de pagarés cuando desea convertir su inversión en líquida. Los pagarés emitidos al amparo del presente Programa, son pagarés de nueva emisión cuya distribución podría no ser muy amplia y para los cuales no existe actualmente un mercado de negociación activo. Aunque se solicitará la cotización de los valores amparados por el presente Programa en el mercado AIAF de Renta Fija, no es posible asegurar que vaya a producirse una negociación activa en el mercado, ni tampoco la liquidez de los mercados de negociación para cada emisión en particular. Con objeto de minorar el riesgo de liquidez, se ha firmado un contrato de liquidez con CECA hasta un importe máximo en cartera de la Entidad equivalente al 10% del saldo vivo nominal.

### **III. NOTA DE VALORES (ANEXO V DEL REGLAMENTO CE/809/2004)**

#### **1. PERSONAS RESPONSABLES**

DON JOSE LUIS MARTÍNEZ MOHEDANO, actuando como Secretario del Consejo de Administración de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. y en virtud de los acuerdos adoptados por el mismo con fecha 16 de diciembre de 2011 (de acuerdo a la delegación efectuada a su favor por el acuerdo adoptado por la Junta General Ordinaria de Accionistas de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. celebrada el 1 de abril de 2011) y en nombre y representación de la sociedad emisora Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. (en adelante también Hidroeléctrica del Cantábrico), con domicilio social en Oviedo, Plaza de la Gesta, 2, con código postal 33007, asume la responsabilidad de las informaciones contenidas en este Folleto Base de Pagarés.

DON JOSE LUIS MARTÍNEZ MOHEDANO asegura que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en el presente Folleto Base es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no se incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

#### **2. FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES**

Ver apartado II.

#### **3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL**

##### **3.1 Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en Oferta**

No existe conflicto de interés por parte de Liberbank, S.A. (antigua Cajastur), que es el Agente de Pagos y EDP Energías de Portugal, S.A. que es la matriz de



Hidroeléctrica del Cantábrico, a pesar de que Liberbank, S.A. tiene una participación del 5,01 % en el capital de EDP.

Al margen del anterior, el Emisor desconoce la existencia de cualquier vinculación o interés económico significativo entre la Sociedad y las entidades que han participado en la emisión (Agente de Pagos, Agente de Liquidez y entidades colaboradoras), salvo la relación estrictamente profesional derivada de dicha emisión.

### 3.2 Motivo de la Oferta y destino de los ingresos. Gastos de la emisión

Los fondos provenientes de las emisiones de pagarés que se hagan al amparo de este Folleto Base de Pagarés se destinarán a atender las necesidades generales de tesorería de la emisora.

Una estimación de los gastos previstos para el folleto base serían los siguientes:

CONCEPTOS	Euros
CNMV: Registro del Programa	20.000
CNMV: Supervisión admisión en AIAF*	5.000
AIAF: Estudio documentación y registro	25.000
AIAF: Tramitación y admisión a negociación*	5.000
IBERCLEAR: Inclusión del Programa	120
IBERCLEAR: Mantenimiento del Programa*	2.000
Agencia de pagos, liquidez, publicidad y otros	26.000
<b>TOTAL</b>	<b>83.120</b>

\* Estimación calculada en base a la previsión de emisiones bajo el programa a 364 días.

## 4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE

### 4.1 Descripción del tipo y la clase de los valores

Los pagarés son valores de renta fija emitidos al descuento, por lo que su rentabilidad viene dada por la diferencia entre su valor nominal y su precio de emisión o adquisición para el comprador. Los pagarés representan una deuda para su Emisor y son reembolsables por su nominal a vencimiento.

El valor nominal de los pagarés a emitir será de mil euros (1.000 €). Para cada conjunto de pagarés con un mismo vencimiento se asignará un código ISIN.

### 4.2 Legislación de los valores

Los valores se emiten de conformidad con la legislación española que resulte aplicable al emisor o a los mismos. En particular, se emiten de conformidad con la Ley de Sociedades de Capital, Ley 24/1988 de 28 de julio y de acuerdo con aquellas otras normativas que las han desarrollado, así como de acuerdo con el R.D. 1310/2005 de 4 de noviembre relativo a la regulación de ofertas públicas y admisión a cotización en mercados secundarios oficiales de valores en España.



El presente Folleto Base de Pagarés se ha elaborado siguiendo los modelos previstos en el Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión, de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 4 de noviembre de 2003 en cuanto a la información contenida en los folletos.

#### **4.3 Representación de los valores**

El registro contable de los valores es llevado por IBERCLEAR y sus entidades participantes. Los valores estarán representados mediante anotaciones en cuenta, gestionadas por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, IBERCLEAR, sita en Plaza de la Lealtad, 1, 28014 Madrid y serán al portador.

Las comisiones y gastos que se deriven de la primera inscripción de los valores en IBERCLEAR emitidos bajo el folleto de base serán por cuenta y cargo del emisor.

El mantenimiento de los valores a favor de los suscriptores y la inscripción de los titulares posteriores en los registros a cargo de IBERCLEAR y de sus entidades participantes, según proceda, estarán sujetos a las comisiones y gastos repercutibles que en cada momento dichas entidades tengan establecidos y correrán por cuenta y cargo de los titulares de los pagarés.

La cuantía de dichos gastos y comisiones repercutibles se podrá consultar por cualquier inversor conforme a las correspondientes tarifas de gastos y comisiones repercutibles que legalmente estén obligadas a publicar las entidades sujetas a supervisión del Banco de España y de la CNMV. Dichas entidades deberán tener a disposición de los clientes copia de las tarifas que en cualquier caso podrán consultarse en los organismos supervisores mencionados.

#### **4.4 Divisa de la emisión**

Los pagarés estarán denominados en Euros.

#### **4.5 Orden de prelación**

La presente emisión de pagarés realizada por Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. no tendrá garantías reales ni de terceros. El capital y los intereses de los valores estarán garantizados por el total del patrimonio de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A.

Los inversores se sitúan a efectos de la prelación debida en caso de situaciones concursales del emisor por detrás de los acreedores con privilegio que a la fecha tenga Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A., conforme con la catalogación y orden de prelación de créditos establecidos por la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, y la normativa que la desarrolla.



#### 4.6 Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos

Conforme con la legislación vigente, los valores detallados en el Folleto Base de Pagarés carecerán para el inversor que los adquiera de cualquier derecho político presente y/o futuro sobre Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A.

Los derechos económicos y financieros para el inversor asociados a la adquisición y tenencia de los pagarés, serán los derivados de las condiciones de tipo de interés, rendimientos y precios de amortización con que se emitan y que se encuentran descritos en los epígrafes 4.7 y 4.8 siguientes.

#### 4.7 Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses pagaderos

Los pagarés se emiten al descuento y a los tipos ofertados. El interés nominal se fijará en las subastas como consecuencia de la adjudicación de los pagarés a las ofertas más competitivas según orden creciente de tipo ofertado (de menor a mayor) dentro de cada plazo y por adjudicación directa para los pagarés colocados mediante negociación telefónica (véase el apartado 5.1.3 donde se detalla el procedimiento de colocación).

El importe efectivo, o importe a desembolsar por el suscriptor, será el que resulte en función del tipo de interés que se aplique y del plazo de vencimiento, en cada caso, de acuerdo con la siguiente fórmula.

$$E = \frac{365 \times N}{i \cdot n + 365}$$

siendo,

E = Efectivo del pagaré

i = Tipo de interés nominal anual en tanto por uno.

N = Nominal

n = Número de días entre la fecha de emisión (inclusive) y la fecha de vencimiento o amortización (exclusive).

Los pagarés con plazo de vencimiento igual o superior a 365 días no son contemplados en este Folleto.

La compra de estos pagarés estará libre de gastos para el suscriptor.

##### 4.7.1 Plazo válido en que se puede reclamar intereses y reembolso del principal

Los pagarés se reembolsarán en su Fecha de Vencimiento por su valor nominal.

El Emisor se compromete a pagar al propietario legítimo, a través del Agente de pagos, Liberbank, S.A., que actuará a través de la CECA como entidad participante en IBERCLEAR, el importe nominal de cada Pagaré en la Fecha de Vencimiento del mismo.



En caso de no producirse el pago del valor nominal en la correspondiente Fecha de Vencimiento, el inversor lo pondrá en conocimiento de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A., bien directamente por fax (al nº 98 527 59 33) o por carta (Dirección de Administración y Finanzas, Plaza de la Gesta, 2, 33007 Oviedo), o bien a través de la entidad depositaria de los valores.

Para el pago, el Emisor deberá poner a disposición del Agente, antes de las 10:30 horas de la mañana del día de la Fecha de Vencimiento, un importe suficiente para atender la totalidad del pago. Para el caso de que el día de vencimiento fuese inhábil, el importe del pago se pondrá a disposición del Agente el siguiente día hábil con anterioridad a las 10:30 horas.

El Agente efectuará las retenciones sobre los rendimientos del capital mobiliario que correspondan en cada momento en relación con los Pagarés amortizados.

Si se produjera un retraso en el pago a los inversores del importe nominal de los pagarés, Hidroeléctrica del Cantábrico deberá abonar intereses de demora al tipo de interés legal vigente, que se devengará desde la fecha en que hubiere debido efectuarse el pago del mencionado importe hasta el día de su abono efectivo. El interés legal del dinero, se fija cada año a través de la Ley de Presupuestos Generales del Estado, según se determina en el artículo primero de la Ley 24/1984 de 29 de junio.

A efectos de este Folleto Base de Pagarés se entenderá por día hábil cualquier día de la semana en que puedan realizarse transacciones de acuerdo con el calendario TARGET (Transeuropean Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System). No se considerarán hábiles los días festivos para Oviedo y Madrid.

El plazo válido en que se puede reclamar el importe nominal de los pagarés ante los tribunales es de quince años desde la fecha de vencimiento, en virtud de lo establecido en el artículo 1964 del Código Civil.

#### 4.7.2 Descripción del subyacente e información histórica del mismo

No aplicable.

#### 4.7.3 Descripción de cualquier episodio de distorsión de mercado del subyacente

No aplicable.

#### 4.7.4 Normas de ajuste del subyacente

No aplicable.

#### 4.7.5 Agente de cálculo

No aplicable.

#### 4.7.6 Descripción de instrumentos derivados implícitos

No aplicable.

#### 4.8 Fecha de vencimiento y precio de amortización

Precio de amortización: el reembolso de los pagarés se efectuará, a su vencimiento, por su valor nominal menos, en su caso, la retención fiscal correspondiente. Se realizará libre de gastos para el tenedor por parte del emisor sin perjuicio de las comisiones que puedan cobrar las entidades financieras por este servicio.

La fecha de vencimiento, nunca coincidirá con un día festivo ó inhábil, ya éstos se tienen en cuenta al fijar las fechas de vencimiento en la convocatoria de subasta o en la fijación directa del vencimiento, cuando los pagarés se contratan telefónicamente.

Los valores serán emitidos a plazos de entre 7 días hábiles y 364 días naturales como máximo, ambos inclusive, a elección del Emisor.

Dentro de estos plazos se establece, con carácter general, dos vencimientos por mes (los días 15 y 30 de cada mes). Asimismo, se contempla la posibilidad de vencimientos singulares para los pagarés suscritos de forma directa, los cuales se emitirán por un importe no inferior a 400.000 euros nominales por operación. Como máximo se tratará de concentrar los vencimientos en cuatro al mes.

Este programa no contempla la posibilidad de cancelación anticipada de los pagarés que se emitan, ni por parte del emisor, ni por parte de los tenedores de los valores.

#### 4.9 Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo

La rentabilidad efectiva para el inversor viene dada por la siguiente fórmula:

$$TIR = \left[ 1 + \left( \frac{n \cdot i}{365} \right) \right]^{365/n} - 1 = \left[ 1 + \left( \frac{N - E}{E} \right) \right]^{365/n} - 1$$

dada la TIR en tanto por uno.

Donde n, i, N y E han sido ya definidos anteriormente (apartado 4.7).

En la tabla siguiente se facilitan diversos ejemplos de valores efectivos en euros para cada pagaré de mil euros (1.000 €) a tipos nominales entre 1,00% y 7,00% para distintos plazos de emisión. Las columnas en las que aparece "+10" representan la disminución en euros del valor efectivo del pagaré al aumentar el plazo en 10 días:

TIPO NOMINAL	PARA 7 DÍAS			PARA 30 DÍAS			PARA 60 DÍAS			PARA 90 DÍAS			PARA 180 DÍAS			PARA 364 DÍAS	
	PRECIO SUSCRIPTOR	TIR/TAE	+10	PRECIO SUSCRIPTOR	TIR/TAE												
1,00%	999,81	1,005%	-0,27	999,18	1,005%	-0,27	998,36	1,004%	-0,27	997,54	1,004%	-0,27	995,09	1,003%	-0,27	990,13	1,000%
1,25%	999,76	1,258%	-0,34	998,97	1,257%	-0,34	997,95	1,257%	-0,34	996,93	1,256%	-0,34	993,87	1,254%	-0,34	987,69	1,250%
1,50%	999,71	1,511%	-0,41	998,77	1,510%	-0,41	997,54	1,509%	-0,41	996,31	1,508%	-0,41	992,66	1,506%	-0,40	985,26	1,500%
1,75%	999,66	1,765%	-0,48	998,56	1,764%	-0,48	997,13	1,763%	-0,48	995,70	1,762%	-0,48	991,44	1,758%	-0,47	982,85	1,750%
2,00%	999,62	2,020%	-0,55	998,36	2,018%	-0,55	996,72	2,017%	-0,54	995,09	2,015%	-0,54	990,23	2,010%	-0,54	980,44	2,000%
2,25%	999,57	2,275%	-0,62	998,15	2,273%	-0,61	996,31	2,271%	-0,61	994,48	2,269%	-0,61	989,03	2,263%	-0,60	978,05	2,250%
2,50%	999,52	2,531%	-0,68	997,95	2,529%	-0,68	995,91	2,526%	-0,68	993,87	2,524%	-0,68	987,82	2,516%	-0,67	975,67	2,500%
2,75%	999,47	2,787%	-0,75	997,74	2,785%	-0,75	995,50	2,782%	-0,75	993,26	2,779%	-0,74	986,62	2,769%	-0,73	973,31	2,750%
3,00%	999,42	3,045%	-0,82	997,54	3,042%	-0,82	995,09	3,038%	-0,81	992,66	3,034%	-0,81	985,42	3,023%	-0,80	970,95	3,000%
3,25%	999,38	3,302%	-0,89	997,34	3,299%	-0,88	994,69	3,294%	-0,88	992,05	3,290%	-0,88	984,23	3,277%	-0,86	968,61	3,250%
3,50%	999,33	3,561%	-0,96	997,13	3,557%	-0,95	994,28	3,552%	-0,95	991,44	3,546%	-0,94	983,03	3,531%	-0,93	966,27	3,500%
3,75%	999,28	3,820%	-1,02	996,93	3,815%	-1,02	993,87	3,809%	-1,01	990,84	3,803%	-1,01	981,84	3,786%	-0,99	963,95	3,750%
4,00%	999,23	4,079%	-1,09	996,72	4,074%	-1,09	993,47	4,067%	-1,08	990,23	4,061%	-1,07	980,66	4,041%	-1,05	961,64	4,000%
4,25%	999,19	4,340%	-1,16	996,52	4,334%	-1,15	993,06	4,326%	-1,15	989,63	4,319%	-1,14	979,47	4,296%	-1,12	959,34	4,250%
4,50%	999,14	4,601%	-1,23	996,31	4,594%	-1,22	992,66	4,585%	-1,21	989,03	4,577%	-1,20	978,29	4,551%	-1,18	957,05	4,500%
4,75%	999,09	4,862%	-1,30	996,11	4,855%	-1,29	992,25	4,845%	-1,28	988,42	4,836%	-1,27	977,11	4,807%	-1,24	954,77	4,750%
5,00%	999,04	5,125%	-1,37	995,91	5,116%	-1,36	991,85	5,106%	-1,35	987,82	5,095%	-1,33	975,94	5,063%	-1,30	952,51	5,000%
5,25%	998,99	5,387%	-1,43	995,70	5,378%	-1,42	991,44	5,367%	-1,41	987,22	5,355%	-1,40	974,76	5,320%	-1,36	950,25	5,250%
5,50%	998,95	5,651%	-1,50	995,50	5,641%	-1,49	991,04	5,628%	-1,48	986,62	5,615%	-1,46	973,59	5,577%	-1,43	948,00	5,500%
5,75%	998,90	5,915%	-1,57	995,30	5,904%	-1,56	990,64	5,890%	-1,54	986,02	5,876%	-1,53	972,43	5,834%	-1,49	945,77	5,750%
6,00%	998,85	6,180%	-1,64	995,09	6,168%	-1,63	990,23	6,152%	-1,61	985,42	6,137%	-1,59	971,26	6,091%	-1,55	943,54	6,000%
6,25%	998,80	6,445%	-1,71	994,89	6,432%	-1,69	989,83	6,416%	-1,67	984,82	6,399%	-1,66	970,10	6,349%	-1,61	941,33	6,251%
6,50%	998,75	6,712%	-1,77	994,69	6,697%	-1,76	989,43	6,679%	-1,74	984,23	6,661%	-1,72	968,94	6,607%	-1,67	939,12	6,501%
6,75%	998,71	6,978%	-1,84	994,48	6,963%	-1,83	989,03	6,943%	-1,81	983,63	6,924%	-1,79	967,78	6,866%	-1,73	936,93	6,751%
7,00%	998,66	7,246%	-1,91	994,28	7,229%	-1,89	988,62	7,208%	-1,87	983,03	7,187%	-1,85	966,63	7,124%	-1,79	934,75	7,001%



#### **4.10 Representación de los tenedores de los valores**

El régimen de emisión de Pagarés no requiere de representación de sindicato.

#### **4.11 Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores**

La emisión de los pagarés a que se refiere este folleto se ejecuta conforme al acuerdo adoptado el 16 de diciembre de 2011 por el Consejo de Administración de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A., de acuerdo al tomado anteriormente por la Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada el 1 de abril de 2011, para poner en circulación un Folleto Base de Pagarés de hasta un saldo vivo máximo de 500 millones de euros.

#### **4.12 Fecha de emisión**

Al tratarse de un Folleto Base de Pagarés de tipo continuo, los valores podrán emitirse y suscribirse cualquier día desde su publicación en la página web de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A., [www.hcenergia.com](http://www.hcenergia.com), una vez inscrito en el Registro de la CNMV, hasta la duración máxima de un año. No obstante, el emisor se reserva la posibilidad de no emitir nuevos valores cuando, por previsiones de tesorería, no precise fondos. A lo largo del período de validez del Programa de Pagarés 2012, Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. podrá emitir pagarés siempre que el saldo vivo con cargo al mencionado Programa no exceda el máximo establecido de 500 millones de euros.

#### **4.13 Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores**

Según la legislación vigente, no existen restricciones particulares, ni de carácter general a la libre transmisibilidad de los valores que se prevé emitir.

#### **4.14 Fiscalidad de los valores**

En general, los rendimientos derivados de estos pagarés, serán considerados como rendimientos de capital mobiliario de carácter implícito tanto a efectos del Impuesto de Sociedades, como del IRPF.

##### *Suscriptores residentes en España (personas físicas)*

De conformidad con lo dispuesto en la Ley 35/2006 y en el R.D. 439/2007 los rendimientos de estos pagarés están sometidos a retención a un tipo del 21%. Dicha retención se aplicará sobre la diferencia positiva entre el importe obtenido en la transmisión, amortización o reembolso de los pagarés y su precio de adquisición o suscripción. El importe de la retención será deducible de la cuota correspondiente al Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

##### *Suscriptores residentes en España (personas jurídicas)*

Los rendimientos de los pagarés estarán exentos de retención de acuerdo con lo establecido en el artículo 59.q del R.D. 1.777/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto de Sociedades.

### *Suscriptores no residentes en España*

En el supuesto de que los tenedores sean personas físicas o jurídicas no residentes en España, la tributación por los rendimientos obtenidos vendrá determinada por el RDL 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de No Residentes, así como por su reglamento aprobado por el RDL 1776/2004 de 30 de julio, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la doble imposición en el caso de que éstos resulten aplicables.

Conforme al artículo 14 del RDL 5/2004, los rendimientos derivados de los pagarés estarán exentos de tributación en España cuando sean obtenidos, sin mediación de establecimiento permanente, por personas físicas o jurídicas residentes en otros estados miembros de la Unión Europea y siempre que no se obtengan a través de países o territorios calificados como paraísos fiscales en el Real Decreto 1080/1991, de 5 de julio.

En el caso de que los rendimientos sean obtenidos por un establecimiento permanente en España, de acuerdo a lo establecido en el artículo 23 del RDL 5/2004, dichos rendimientos seguirán el mismo tratamiento que los percibidos por suscriptores (personas jurídicas) residentes en España.

En el caso de que los intereses sean obtenidos por residentes en un país con el que España tenga suscrito un Convenio para evitar la Doble Imposición, serán aplicables las normas y tipos de gravamen reducidos establecidos en el mismo.

En los supuestos en los que exista tributación en España, se practicará una retención al tipo vigente, actualmente el 21%, salvo que por aplicación de un Convenio para evitar la Doble Imposición dicho tipo resulte inferior.

## **5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA**

### **5.1 Descripción de la Oferta Pública**

El presente Programa se formaliza con el objeto de proceder a sucesivas emisiones de pagarés de empresa que constituirán un conjunto de valores homogéneos en el marco de un Folleto Base de Pagarés por un saldo vivo de 500.000.000 de euros, denominado "Folleto Base de Pagarés 2012 de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A.".

#### 5.1.1 Condiciones a las que está sujeta la Oferta

La presente oferta no está sujeta a ninguna condición.

#### 5.1.2 Importe de la Oferta

El importe de la Oferta será de (500.000.000) quinientos millones de euros de saldo vivo máximo.

Este importe se entiende como saldo máximo vivo de lo emitido en el Folleto Base de Pagarés en cada momento.



### 5.1.3 Plazo de la Oferta Pública y descripción del proceso de solicitud

La vigencia del Programa es de un año desde su publicación en la página web de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A., una vez inscrito en el Registro de la CNMV.

El emisor se compromete a actualizar el presente Folleto Base mediante suplemento con motivo de la publicación de nuevos estados financieros auditados.

Los mecanismos de emisión serán los dos siguientes:

#### 1. Sistema de subastas

Cuando Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. desee convocar una subasta de pagarés, lo comunicará directamente a cada una de las entidades colaboradoras, antes de las 15h del día hábil anterior a la fecha que haya elegido para su Celebración, indicando, entre otros, los siguientes datos:

- La fecha de celebración de la subasta.
- La fecha de emisión de los pagarés
- Los plazos de vencimiento de la subasta, expresados en días

Las entidades colaboradoras que deseen participar en la subasta deberán presentar sus ofertas antes de las 12:00 horas del día de Celebración señalado en la convocatoria, pudiendo presentar un máximo de cuatro ofertas por cada plazo de vencimiento subastado.

Dichas ofertas indicarán:

- El importe nominal de los pagarés que esté dispuesta a descontar la Entidad Colaboradora al plazo de vencimiento solicitado, dentro de los fijados por la Emisora; el importe de la solicitud deberá ser como mínimo de 400.000 euros para cada plazo y precio ofertado.
- El tipo de interés para el descuento de los pagarés, que vendrá expresado en tanto por ciento, con un máximo de tres decimales y en base al año de 365 días.
- El número de pagarés.

El emisor procederá a la clasificación de todas las ofertas válidas presentadas, confeccionando, para cada plazo, un listado con todas ellas, ordenadas de menor a mayor tipo de interés ofertado. Seguidamente se iniciará el proceso de adjudicación, que será independiente para cada plazo.

A la vista de las ofertas recibidas, el Emisor podrá libremente rechazar las ofertas presentadas o bien aceptar una o varias de ellas. En todo caso, el emisor no podrá emitir más pagarés que la demanda ofrecida por las Entidades Colaboradoras. De decidirse por la aceptación de una o varias ofertas, deberá aceptarlas en su totalidad para cada plazo por orden creciente de tipos de interés, de menor a mayor. Se exceptúa de esta regla la oferta menos ventajosa aceptada en cada



plazo, que la Emisora podrá admitir parcialmente, fijándose el volumen admitido en base a las necesidades de fondos de la compañía, quedando obligada la Entidad licitadora a aceptar la adjudicación así reducida.

Si en esta última situación hubiera varias ofertas con idéntico tipo de interés, la distribución entre ellas se realizará a prorrata, en función de las sumas ofertadas a este tipo de interés. Si como consecuencia de este prorrateo surgieran fracciones inferiores a 1.000 euros, éstas serán acumuladas en unidades de 1.000, adjudicándose por sorteo entre las Entidades Adjudicatarias a dicho tipo de interés.

El resultado del proceso de adjudicación será comunicado por el Emisor a las entidades adjudicatarias, a través de correo electrónico, antes de las 17:00 horas del mismo día de celebración de la subasta. El resultado de cada subasta estará disponible para el público en el domicilio del emisor. Los pagarés se desembolsarán el segundo día hábil posterior al de celebración de la subasta.

## 2. Sistema de negociación telefónica directa

El emisor podrá recibir peticiones por parte de los inversores cualquier día entre las 9:00 y las 17:00 horas. La fecha de emisión de los pagarés suscritos mediante este sistema será el segundo día hábil desde la fecha de contratación. El teléfono de contacto será: 985 230 300.

El emisor aceptará ofertas bajo este método de colocación directa en función de la demanda de los valores, de las condiciones del mercado y de sus necesidades de financiación, sin quedar establecida, en principio, una periodicidad fija.

El inversor que desee suscribir pagarés de Hidroeléctrica del Cantábrico deberá ponerse en contacto con su Departamento Financiero (dentro de la Dirección de Administración y Finanzas), directamente o a través de cualquier intermediario financiero para que éste medie en la operación, indicando el importe que está dispuesto a suscribir, el plazo y el tipo de interés. Hidroeléctrica del Cantábrico, en función de las condiciones del mercado, de sus necesidades financieras, del tipo ofertado y de las debidas condiciones de seguridad y solvencia que a juicio del emisor reúna el inversor, podrá atender o no esta petición de suscripción.

El importe mínimo por plazo y precio será de 400.000 euros nominales. Las cotizaciones se realizarán directamente al emisor. Una vez aceptadas por éste, se concretarán todos los aspectos de la misma, primero telefónicamente y posteriormente mediante cruce de fax o correo electrónico, señalando los siguientes extremos: importe nominal, fecha de emisión, fecha de vencimiento, tipo de interés nominal, importe efectivo y número de pagarés a emitir.

### 5.1.4 Método de prorrateo

No existe posibilidad de prorrateo, salvo en el caso indicado en el apartado anterior, relativo al sistema de subastas.

### 5.1.5 Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud

La cantidad mínima es de 400.000 € en cualquiera de las modalidades de contratación y la máxima hasta el saldo vivo máximo autorizado.



#### 5.1.6 Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos

Todas las Entidades Adjudicatarias de las subastas y los inversores que suscriban pagarés en negociación telefónica pondrán a disposición del Agente (Liberbank, S.A.), en la fecha de emisión de los pagarés (dos días hábiles posteriores a la fecha de adjudicación), los fondos que les corresponda entregar.

El importe recibido por el Agente será entregado por éste a la Emisora en la fecha de emisión o desembolso (coincidiendo ambas fechas).

No se emitirán resguardos provisionales negociables. Se emitirán los correspondientes justificantes de suscripción. Las entidades colaboradoras deberán emitir y entregar a los suscriptores finales los correspondientes justificantes de titularidad.

#### 5.1.7 Publicación de los resultados de la Oferta

Con objeto de informar sobre los volúmenes y precios operados en las distintas colocaciones de pagarés, estará a disposición del público en las oficinas centrales de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. en la Plaza de la Gesta nº 2, de Oviedo, de 9:00 a 14:00 horas, el tipo de interés nominal por plazos de emisión, fijado en cada momento. Todas las personas interesadas deberán dirigirse al Departamento Financiero.

A la CNMV se le comunicarán los resultados de la oferta con carácter trimestral.

#### 5.1.8 Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra

No aplicable.

### **5.2 Plan de colocación y adjudicación**

#### 5.2.1 Categorías de inversores a los que se ofertan los valores

Los valores emitidos por el procedimiento de subasta se ofrecen a un número limitado de entidades (entidades colaboradoras que se citan más adelante).

Dichas entidades han de firmar y remitir a Hidroeléctrica del Cantábrico una carta de compromiso donde declaran conocer los términos del Programa de Emisión de Pagarés para el 2012 y manifiestan su adhesión al mismo, cumpliendo los requisitos que para ellas se recogen. Este compromiso no genera comisión ni gasto alguno para estas entidades.

Los valores emitidos por el procedimiento de negociación telefónica se ofrecen a inversores cualificados, según estos se definen en el R.D.1310/2005.



Las Entidades Colaboradoras del Folleto Base de Pagarés son las que podrán suscribir valores por el procedimiento de subastas y que son, a la fecha de registro del Folleto Base, las siguientes:

- Liberbank, S.A.
- Confederación Española de Cajas de Ahorros
- Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Credit Agricole Indosuez, Sucursal en España
- CaixaBank
- Banco Espirito Santo
- Banco Santander, S.A.
- Banco de Sabadell, S.A.

Todas las entidades, han remitido sus cartas confirmando su adhesión como entidades colaboradoras al Programa de Pagarés 2012.

Este grupo de entidades puede ser modificado, a criterio de la entidad emisora, a lo largo del desarrollo del programa, con el fin de mejorar en lo posible las condiciones económicas de las ofertas, en cuyo caso dicha modificación será previamente comunicada a la C.N.M.V. y podrá ser siempre consultada en el domicilio social de esta sociedad emisora.

El resto de entidades o los inversores minoristas podrán adquirir pagarés emitidos por subasta a través de las entidades anteriores y negociar con ellas el tipo de interés, las cuales les entregarán, en el momento de la suscripción, un ejemplar del resumen del folleto informativo que tendrán a su disposición para su consulta.

Contra la entrega del importe efectivo, el suscriptor recibirá un certificado de adquisición de los mismos emitido por la entidad emisora.

## 5.2.2 Notificación a los solicitantes de la cantidad asignada

Descrito en el apartado 5.1.3.

## 5.3 Precios

### 5.3.1 Precio al que se ofertarán los valores o el método para determinarlo. Gastos para el suscriptor:

La suscripción de los valores estará libre de gastos para los suscriptores por parte del emisor, sin perjuicio de los gastos que puedan cobrar las Entidades Colaboradoras, definidas en el apartado 5.2.1. El precio será el definido según el procedimiento establecido en el apartado 5.1.3. Asimismo, Hidroeléctrica del Cantábrico no cargará gasto alguno en la amortización de los mismos.



## **5.4 Colocación y Aseguramiento**

### **5.4.1 Entidades coordinadoras y participantes en la colocación**

Las Entidades Colaboradoras de este programa se relacionan en el apartado 5.2.1.

No existe entidad directora en las emisiones de pagarés del presente Folleto Base de Pagarés.

### **5.4.2 Agente de Pagos y Entidades Depositarias**

El agente de pagos que atenderá el servicio financiero será Liberbank, S.A., que actuará a través de la CECA como entidad participante de IBERCLEAR. A estos efectos, se ha firmado con Liberbank, S.A un contrato de Agente de Pagos con fecha 5 de marzo de 2012 cuya comisión ha quedado fijada en 12.000 euros (3.000 euros por trimestre).

No hay una entidad depositaria de los valores designada por el emisor. Cada suscriptor designará en qué entidad deposita los valores.

### **5.4.3 Entidades Aseguradoras y procedimiento**

Las emisiones al amparo de este Folleto Base de Pagarés no están aseguradas por ninguna entidad.

### **5.4.4 Fecha del acuerdo de aseguramiento**

No aplicable.

## **6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN**

### **6.1 Solicitudes de admisión a cotización**

Entre los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de fecha 16 de diciembre de 2011, para ejecutar la delegación efectuada a su favor por el acuerdo adoptado por la Junta General de Accionistas de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. celebrada el 1 de abril de 2011, figura el de solicitar la admisión a cotización en el Mercado AIAF de Renta Fija de los pagarés emitidos al amparo del presente programa de 500 millones de euros, acogéndose al reglamento de dicho Mercado.

Por tanto, se solicitará la admisión a cotización en el Mercado AIAF de Renta Fija de los pagarés emitidos al amparo del presente programa. La sociedad se compromete a cumplir todos los requisitos para la admisión a negociación en el Mercado AIAF de las emisiones de pagarés que se realicen, dentro del plazo de siete días naturales contado a partir de la fecha de emisión de los pagarés y, en cualquier caso, antes del vencimiento de los pagarés. En caso de incumplimiento del plazo se harán públicos los motivos del retraso mediante anuncio en un periódico de difusión nacional o en el Boletín Diario de Operaciones de AIAF Mercado de Renta Fija, sin perjuicio de la responsabilidad contractual del emisor.



La sociedad conoce y acepta cumplir los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de los valores en este mercado AIAF.

Hidroeléctrica del Cantábrico solicitará la inclusión en el registro contable gestionado por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (IBERCLEAR) de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los valores de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto a los valores admitidos a cotización en el Mercado AIAF de Renta Fija, tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro.

## **6.2 Mercados regulados en los que están admitidos a cotización valores de la misma clase**

Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. actualmente cotiza en AIAF Mercado de Renta Fija sus pagarés emitidos con cargo al Programa 2011 (con vencimiento 22 de abril de 2011 y con un saldo vivo de 12.350.000 euros).

El Programa de Pagarés de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. de 2011, quedará vencido en el momento en que se publique en la página web del Emisor ([www.hcenergia.com](http://www.hcenergia.com)) el Folleto Base de Pagarés correspondiente al año 2012, una vez inscrito en el registro de la CNMV.

## **6.3 Entidades de liquidez**

Se ha establecido un mecanismo de liquidez para los pagarés amparados por el presente folleto, en base al cual el emisor ha formalizado con la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA) un contrato de compromiso de liquidez, cuyas condiciones básicas son las siguientes:

- La liquidez que la entidad de liquidez ofrecerá a los titulares de los referidos pagarés, sólo se hará extensiva a los emitidos al amparo de este programa, hasta un importe máximo en cartera de la entidad equivalente al 10% del saldo vivo nominal total del Folleto Base de Pagarés.
- La entidad de liquidez como creador de mercado cotizará precios de compra y venta de los pagarés de la emisión aquí referenciados, una vez admitidos a negociación en el Mercado AIAF. Los precios ofrecidos por la entidad de liquidez serán vinculantes para importes nominales de hasta 800.000 euros por operación.
- La cotización de precios de venta estará sujeta a la disponibilidad del papel en el mercado, comprometiéndose la entidad de liquidez a actuar con la máxima diligencia e interés para localizar pagarés con los que corresponder a la demanda.
- Los precios de compra y de venta están en función de las condiciones de mercado si bien, la entidad de liquidez podrá decidir los precios de compra o venta que cotee y cambiar ambos cuando lo considere oportuno. Estos precios representarán las rentabilidades que la entidad de liquidez considere prudente establecer en función de su percepción de la situación y perspectivas de los mercados de Renta Fija en general, si bien, la diferencia entre los precios de compra y venta no podrá superar el 10% en términos de



TIR, con un máximo de 50 puntos básicos, también en términos de TIR, no siendo nunca superior al 1% en términos de precio.

- La entidad de liquidez se obliga asimismo a cotizar y hacer difusión diaria de precios, para lo cual utiliza el Servicio REUTERS a través de la página que lleva su nombre: CECA.

Adicionalmente y sin perjuicio de lo indicado anteriormente, la entidad de liquidez podrá utilizar cualquier otro medio publicitario para dar difusión a la cotización de los pagarés.

- La entidad de liquidez no garantiza, ni avala, ni establece pacto de recompra, ni asume responsabilidad alguna en este documento respecto del buen fin de los pagarés. Asimismo, no asume, ni realiza ningún juicio sobre la solvencia del emisor.
- La entidad de liquidez queda exonerada de su responsabilidad de liquidez ante cambios en el actual entorno legal que puedan afectar de forma sustancial a la compra o venta de los pagarés por parte de la citada entidad de liquidez, o que afecten sustancialmente a la operativa habitual de las Entidades de Crédito. De producirse estas circunstancias, se comunicará como un "Hecho Relevante" a la CNMV y la Entidad de Liquidez estará obligada a seguir dando liquidez a los pagarés que ya estuviesen emitidos. El emisor, por su parte, se comprometerá a no realizar nuevas emisiones en tanto persistan las mismas circunstancias. Ante cualquier nuevo cambio en el entorno legal que permita la vuelta a la actividad normal del agente de liquidez, esta nueva situación se comunicará también como un "Hecho Relevante" a la CNMV.
- Tanto en el caso de resolución como de vencimiento del contrato la entidad de liquidez seguirá proveyendo la liquidez necesaria para los pagarés emitidos con anterioridad y hasta el vencimiento de los mismos.
- En cualquier caso la resolución o vencimiento del contrato deberá comunicarse por la entidad de liquidez a Hidrocantábrico con un mes de antelación a la fecha que se pretenda sea efectiva, con la finalidad de que pueda formalizar un nuevo contrato de liquidez.
- En todo caso, la CECA nunca cesará en sus funciones hasta que haya sido designada una nueva entidad de liquidez como sustituta, y esta nueva entidad de liquidez hubiera aceptado el compromiso.

## **7. INFORMACIÓN ADICIONAL**

### **7.1 Personas y entidades asesoras en la emisión**

No aplicable.

### **7.2 Información del Folleto Base de Pagarés revisada por los auditores**

No aplicable.



### 7.3 Otras informaciones aportadas por terceros

No aplicable.

### 7.4 Vigencia de las informaciones aportadas por terceros

No aplicable.

### 7.5 Ratings

No se ha obtenido evaluación del riesgo inherente a los pagarés que se emiten conforme al folleto base por parte de ninguna agencia.

Con fecha 16 de febrero de 2012, Moody's Investors Service Limited asignó la calificación de No Prime (NP) para las operaciones a corto plazo de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. dentro del mercado doméstico.

A largo plazo, Moody's Investors Service Limited, en la misma fecha anterior, notificó la calificación de Ba1 de la deuda de Hidroeléctrica del Cantábrico, con perspectiva negativa. La calificación Ba1 refleja que los pagos de intereses y principal pueden estar moderadamente protegidos, y por lo tanto, ser vulnerables en el futuro.

Por su parte, S&P (Standard and Poor's) fijó el 01 febrero de 2012 no califica a Hidroeléctrica del Cantábrico, pero para su matriz: EDP Energías de Portugal, S.A. da una calificación en el corto plazo de B: Más vulnerable a adversas condiciones del negocio, financieras y económicas pero actualmente tiene la capacidad de cumplir con sus compromisos financieros.

A largo plazo, S&P, en la misma fecha, dio la calificación de de BB+ para EDP Energías de Portugal, S.A: Considerada la calificación más alta dentro de la categoría de grado especulativo por los participantes en los mercados.

Las calificaciones de Moody's son las siguientes:

Para la deuda a corto plazo:

-Prime-1 (**P-1**) Los emisores, o instituciones de soporte, calificados con "P-1" tienen una capacidad superior de devolver puntualmente sus compromisos de deuda emitida a un plazo inferior a un año. La solvencia asociada a los emisores "P-1" se manifestará a menudo a través de varias de las siguientes características:

- a) Posición de liderazgo en sectores sólidos.
- b) Altas tasas de retorno en los fondos empleados.
- c) Estructura de capital conservadora, con un moderado recurso al mercado de deuda y una amplia protección de los activos.
- d) Márgenes amplios de cobertura de la carga fija financiera por los beneficios y alta generación interna de fondos.

e) Sólida capacidad de acceso a los mercados financieros y fuentes alternativas de liquidez garantizadas.

- Prime-2 (**P-2**) Emisores o instituciones de soporte calificados "P-2" tienen una fuerte capacidad de devolver puntualmente los compromisos de deuda emitida a plazo inferior a un año. Se manifestará normalmente a través de muchas de las características mencionadas en la categoría anterior, pero en un menor grado. La tendencia a los ingresos y la tasa de cobertura aunque sólidas, pueden ser más variables. Las estructuras de capital aunque apropiadas, pueden verse más afectadas por condiciones externas. Mantienen una amplia liquidez alternativa.

- Prime-3 (**P-3**) Las emisiones, o instituciones de soporte calificadas con "P-3" tienen una capacidad aceptable de devolver puntualmente sus compromisos de deuda emitida a plazo inferior a un año. El impacto del sector y la composición del mercado del emisor pueden ser mayores. La variabilidad en ingresos y beneficios puede producir cambios en las tasas de protección de la deuda y requerir tasas relativamente altas de apalancamiento financiero.

- No Prime (**NP**): Calificación para situaciones no incluidas en las anteriores.

Para el largo plazo, Moody's tiene:

**"Aaa"** Los títulos calificados Aaa corresponden a la calificación más elevada y contienen el menor riesgo de inversión. Los pagos de interés están cubiertos por un margen amplio o excepcionalmente estable y el cobro del principal es seguro. Aunque es probable que los elementos de protección cambien, no se espera que alteren la solidez fundamental de estas emisiones.

**"Aa"** Los títulos calificados Aa se consideran de alta calidad en todos los sentidos. Forman, junto con los calificados Aaa, el llamado grupo de alta calidad. Su calificación es inferior a la de títulos Aaa por ser sus márgenes de protección menos amplios. La fluctuación de los elementos de protección puede ser mayor, o pueden existir otros elementos que hagan percibir que el riesgo a largo plazo sea superior al de los títulos calificados Aaa.

**"A"** Los títulos calificados A tienen buenas cualidades como instrumentos de inversión, y han de considerarse como obligaciones de calidad media-alta. Los factores que dan seguridad en el cobro del principal e intereses son adecuados, pero puede haber elementos que sugieran un posible deterioro en el futuro.

**"Baa"** Los títulos calificados Baa se consideran de calidad media (no están ni muy protegidos ni poco respaldados). Los pagos de intereses y principal se consideran adecuadamente protegidos pero algunos elementos de protección pueden no existir o ser poco fiables a largo plazo. Estos títulos carecen de cualidades de excelencia como instrumentos de inversión y de hecho también tienen características especulativas.

**"Ba"** Los títulos calificados Ba se considera que contienen elementos especulativos; su futuro no es seguro. A menudo los pagos de intereses y principal pueden estar moderadamente protegidos, y por lo tanto, ser vulnerables en el futuro. Estos títulos se caracterizan por su situación de incertidumbre.



“**B**” Los títulos calificados B no tienen generalmente las cualidades deseables como instrumentos de inversión. La seguridad en el cumplimiento de los pagos de intereses o principal, u otros compromisos contractuales, puede ser limitada a largo plazo.

“**Caa**” Los títulos calificados Caa son de baja calidad. Estas emisiones pueden estar en una situación de incumplimiento de pago o contienen elementos de riesgo con respecto al cobro del principal e intereses.

“**Ca**” Los títulos calificados Ca son obligaciones altamente especulativas. Estas emisiones han incumplido pagos frecuentemente o tienen otras marcadas deficiencias.

“**C**” Los títulos calificados C pertenecen a la categoría más baja de títulos calificados, y la posibilidad de que estas emisiones alcancen alguna vez valor de inversión es remota.

Las calificaciones de Fitch de la deuda a corto plazo, de acuerdo a las definiciones de la propia Agencia, son las siguientes:

- **F1** Calidad crediticia máxima. Indica la capacidad más fuerte para hacer frente al pago de las obligaciones financieras de manera puntual. Se puede añadir una “+” para indicar una característica crediticia excepcionalmente fuerte.

- **F2** Calidad crediticia buena. Indica una capacidad satisfactoria para hacer frente al pago de las obligaciones financieras de manera puntual pero el margen de seguridad no es tan elevado como el de una mejor calificación.

- **F3** Calidad crediticia adecuada. Indica una capacidad financiera adecuada para hacer frente al pago de las obligaciones financieras de manera puntual aunque un cambio adverso a corto plazo podría resultar en una reducción hacia el grado especulativo.

- **B** Especulativo. Indica una capacidad mínima para hacer frente al pago de las obligaciones financieras, además de una vulnerabilidad a cambios adversos en condiciones financieras y económicas.

- **C** Riesgo de impago elevado. El impago es muy posible. La capacidad para hacer frente a las obligaciones financieras depende exclusivamente de un entorno financiero y económico favorable y estable.

- **D** Impago. Indica impago actual o inminente.

Para el largo plazo, S&P (Standard & Poor's) tiene:

**AAA:** Un emisor calificado como 'AAA' presenta una capacidad EXTREMADAMENTE FUERTE para cumplir con sus compromisos financieros. La calificación 'AAA' es la calificación más alta otorgada por Standard & Poor's.

**AA:** Un emisor calificado como 'AA' presenta una capacidad MUY FUERTE para cumplir con sus compromisos financieros. Este emisor difiere poco de otros con la calificación más alta.



**A:** Un emisor calificado como 'A' presenta una capacidad FUERTE para cumplir con sus compromisos financieros, pero es un poco más susceptible a condiciones y situaciones económicas adversas que los emisores calificados en categorías más altas.

**BBB:** Un emisor calificado como 'BBB' presenta una capacidad ADECUADA para cumplir con sus compromisos financieros. Sin embargo, condiciones económicas adversas o cambios coyunturales probablemente conducirán al debilitamiento de su capacidad para cumplir con sus compromisos financieros.

**BB, B, CCC y CC:** Los emisores calificados en estas categorías son considerados como poseedores de características especulativas importantes. La categoría 'BB' indica el menor grado de especulación y la de 'CC' el mayor grado. Aunque tales emisores probablemente tendrán algunas características de calidad y protección, éstas podrían verse superadas en ocasión de una elevada incertidumbre o de importantes exposiciones a condiciones adversas.

**BB:** Un emisor calificado con 'BB' es MENOS VULNERABLE, en el corto plazo que otros emisores con calificaciones más bajas. Sin embargo, este emisor enfrenta constante incertidumbre y exposiciones ante situaciones adversas del negocio financieras o económicas, lo que puede llevar a reducir su capacidad para cumplir con sus compromisos financieros.

**B:** Un emisor calificado con 'B' es MÁS VULNERABLE a un incumplimiento de pago que los emisores con calificaciones de 'BB', pero presenta capacidad para cumplir con sus compromisos financieros. Condiciones adversas del negocio, financieras o económicas probablemente perjudicarían la capacidad y voluntad del emisor para cumplir con sus compromisos financieros.

**CCC:** Un emisor calificado con 'CCC' es ACTUALMENTE VULNERABLE y depende de condiciones favorables del negocio financieras y económicas para cumplir con sus compromisos financieros.

**CC:** Un emisor calificado con 'CC' es ACTUALMENTE FUERTEMENTE VULNERABLE. a un incumplimiento de pago.

Signos de más (+) o menos (-)

Las calificaciones de 'AA' a 'CCC' pueden modificarse agregándoles un signo de más (+) o menos (-) para mostrar su posición relativa dentro de las principales categorías de calificación.

**R:** Un emisor que recibe la calificación 'R' está bajo supervisión regulatoria debido a sus condiciones financieras. Durante la vigencia de ese proceso, los reguladores tienen el poder de decidir a favor de una clase de obligaciones en detrimento de otras o cumplir con una obligación en detrimento de otra. Para obtener una descripción más detallada de los efectos de la supervisión regulatoria sobre emisiones específicas o clases de obligaciones, consulte la Calificación de Riesgo Crediticio de Emisiones de Standard & Poor's.

**SD y D:** Un emisor con calificación 'SD' (Selective Default: Incumplimiento de pago selectivo) o 'D' no ha cumplido una o más de sus obligaciones financieras (con o sin



calificación) a su vencimiento. Se atribuye calificación 'D' cuando Standard & Poor's considera que un incumplimiento de pago será general y que el deudor no pagará puntualmente ninguna o casi ninguna de sus obligaciones. Se atribuye una calificación 'SD' cuando Standard & Poor's considera que se trata de un incumplimiento en relación con una emisión específica o clase de obligaciones, excluyendo las que se consideran como de capital regulatorio, pero que el emisor continuará honrando otras emisiones o clases de obligaciones dentro de los plazos establecidos. Un incumplimiento selectivo incluye los canjes de deuda desventajosos (distressed exchange offer) mediante los cuales una parte o toda la emisión es recomprada por un monto de efectivo o reemplazada por otros instrumentos con un valor total inferior a la par.

**NR:** Estas siglas indican que no se le ha asignado ninguna calificación al emisor.

Calificaciones de Corto Plazo de Emisores son:

**A-1:** Un emisor calificado como 'A-1' presenta FUERTE capacidad para cumplir con sus compromisos financieros. Tal emisor está calificado en la categoría más alta de Standard & Poor's. Dentro de esa categoría, las calificaciones de ciertos emisores reciben el signo de más (+), el cual indica que su capacidad para cumplir con compromisos financieros es EXTREMADAMENTE FUERTE.

**A-2 :** Un emisor calificado como 'A-2' presenta una capacidad SATISFACTORIA para cumplir con sus compromisos financieros. No obstante, es un poco más susceptible a los efectos adversos causados por cambios en las circunstancias y condiciones económicas que aquellos emisores ubicados en categorías con la calificación más alta.

**A-3:** Un emisor calificado como 'A-3' presenta una capacidad ADECUADA para cumplir con sus obligaciones financieras. Sin embargo, es más probable que condiciones económicas adversas o circunstancias coyunturales reduzcan su capacidad para cumplir con compromisos financieros.

**B:** Se considera que un emisor calificado como 'B' es VULNERABLE y posee características especulativas significativas. Pueden asignarse calificaciones de 'B-1', 'B-2' y 'B-3' para indicar ligeras distinciones dentro de la categoría 'B'. El emisor presenta actualmente capacidad para cumplir con sus compromisos financieros, pero enfrenta continuas y fuertes incertidumbres que podrían reducir su capacidad para cumplir con sus compromisos financieros.

**B-1:** Los emisores con una calificación de corto plazo de 'B-1' tienen una capacidad relativamente más fuerte para cumplir con sus compromisos financieros en el corto plazo en comparación con otros emisores en grado especulativo.

**B-2:** Los emisores con una calificación de corto plazo de 'B-2' tienen una capacidad promedio en grado especulativo para cumplir con sus compromisos financieros en el corto plazo en comparación con otros emisores en grado especulativo.

**B-3:** Los emisores con una calificación de corto plazo de 'B-3' tienen una capacidad relativamente más débil para cumplir con sus compromisos financieros en el corto plazo en comparación con otros emisores en grado especulativo.



**C:** Un emisor calificado con 'C' es ACTUALMENTE VULNERABLE a un incumplimiento de pago y depende de condiciones favorables del negocio, financieras y económicas para cumplir con sus compromisos financieros.

**R:** Un emisor que recibe la calificación 'R' está bajo supervisión regulatoria debido a sus condiciones financieras. Durante la vigencia de ese proceso, los reguladores tienen el poder de decidir a favor de una clase de obligaciones en detrimento de otras o cumplir con una obligación en detrimento de otra. Para obtener una descripción más detallada de los efectos de la supervisión regulatoria sobre emisiones específicas o clases de obligaciones, consulte la Calificación de Riesgo Crediticio de Emisiones de Standard & Poor's.

**SD y D:** Un emisor con calificación 'SD' o 'D' no ha cumplido con una o más de sus obligaciones financieras (calificadas o no calificadas) a su vencimiento. Se atribuye una calificación 'D' cuando Standard & Poor's considera que un incumplimiento de pago será general y que el deudor no pagará puntualmente ninguna o casi ninguna de sus obligaciones. Se atribuye una calificación 'SD' cuando Standard & Poor's considera que se trata de un caso de incumplimiento en relación con una emisión específica o clase de obligaciones, excluyendo las que se consideran como capital regulatorio, pero el emisor continuará honrando otras emisiones o clases de obligaciones dentro de los plazos establecidos. Refiérase a las Calificaciones de Riesgo Crediticio de Emisión para una descripción más detallada de los efectos de un incumplimiento sobre emisiones o clases de obligaciones específicas.

**NR:** Estas siglas indican que no se le ha asignado ninguna calificación al emisor.

Las agencias de calificación mencionadas anteriormente vienen desarrollando su actividad en la Unión Europea con anterioridad al 7 de junio de 2010 y han solicitado su registro de acuerdo con lo previsto en el Reglamento (CE) nº 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, sobre agencias de calificación crediticia.

Este Folleto Base de Pagarés está visado en todas sus páginas y firmado en Oviedo, a 8 de mayo de 2012.

José Luis Martínez Mohedano  
Secretario del Consejo de Administración