

MINICENTRALES DOS, S.Com.p.A.

**FOLLETO INFORMATIVO REDUCIDO
DE VALORES DE RENTA FIJA**

MINICENTRALES DOS, S.Com.p.A.

Noviembre 2004

El presente folleto informativo, que se complementa con el Folleto Continuo registrado el 21 de Septiembre de 2004, ha sido registrado en la COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES el día de Noviembre de 2004

INDICE

**CAPITULO 0: CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES A
CONSIDERAR SOBRE LA EMISION DE
OBLIGACIONES**

**CAPITULO 1: PERSONAS QUE ASUMEN LA
RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL
FOLLETO**

**CAPITULO II: LA EMISION Y LOS VALORES NEGOCIABLES
OBJETO DE LA MISMA**

CAPITULO 0

CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES A CONSIDERAR SOBRE LA EMISION DE VALORES

0.1. RESUMEN DE LAS CARACTERISTICAS DE LOS VALORES OBJETO DE LA EMISION AMPARADA POR ESTE FOLLETO REDUCIDO Y DEL PROCEDIMIENTO PREVISTO PARA SU COLOCACION Y ADJUDICACION ENTRE LOS INVERSORES.

0.1.1. Identificación del emisor de los valores objeto de este folleto reducido

La Entidad emisora de los valores es MINICENTRALES DOS, S.Com.p.A. (en adelante "MICDOS" o la "Sociedad" o "Entidad Emisora") que es una sociedad comanditaria por acciones con Código de Identificación Fiscal nº A-78609088 y que tiene su domicilio social en Madrid, calle Claudio Coello, 106.

MICDOS es una sociedad participada íntegramente, de forma directa e indirecta (a través de sus socios colectivos), por la sociedad RENEWABLE POWER INTERNATIONAL, S.A. (en adelante, "RPI").

0.1.2. Consideraciones específicas sobre la emisión que han de tenerse en cuenta para una mejor comprensión de las características de los valores de la emisión amparada por este folleto

Los valores objeto de la presente emisión son obligaciones simples de MINICENTRALES DOS, S.Com.p.A. por un importe nominal total de ciento veintidós millones (122.000.000) de euros (en lo sucesivo la "Emisión"), dividido en 610 obligaciones (en adelante, las "Obligaciones") de 200.000 Euros nominales cada una de ellas, que constituirán un conjunto de valores homogéneos. El importe efectivo de las obligaciones será igual al nominal y no existirá, por tanto, prima de emisión.

El tipo de interés es fijo según lo establecido en el apartado II.1.6.1. del presente folleto y su pago se realizará de acuerdo con lo establecido en el apartado II.1.6.2. del presente folleto.

La amortización de los valores se realizará en 31 plazos anuales de acuerdo con el calendario contenido en el apartado II.1.8 del presente folleto. Para el cálculo de dicho calendario de amortización se ha tenido en cuenta el efecto que sobre la capacidad de generación de caja del Emisor ocasiona el vencimiento de ciertas concesiones administrativas operadas por la Sociedad.

El servicio financiero de la deuda será atendido por la Entidad Agente que es CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID ("CAJA MADRID" o el "Agente de Pagos"), en virtud del contrato de agencia firmado el 15 de Noviembre de 2004, por CAJA MADRID, MICDOS, MBIA, AMBAC, RPI, PEX, HR, el Comisario de la emisión de las Obligaciones y de la emisión de las Obligaciones

2000 y UBS (el “Contrato de Agencia”). Asimismo, CAJA MADRID actúa como Entidad Directora y Aseguradora de la Emisión.

0.1.2.a. Garantías específicas de la emisión.

El presente apartado contiene una descripción de las garantías de la operación para que los obligacionistas puedan evaluar el riesgo en el que realmente incurren mediante la suscripción de las Obligaciones teniendo en consideración que:

(a) La fórmula societaria utilizada por la compañía es la de Sociedad Comanditaria por Acciones, regulada por los artículos 151 al 157 del Código de Comercio y, por remisión del artículo 152 del Código de Comercio, por la Ley de Sociedades Anónimas. La regulación específica que aplica a su actividad es la Ley 54/97, de 27 de noviembre del Sector Eléctrico, el Real Decreto 2818/1998 de 23 de Diciembre¹, sobre producción de energía eléctrica por instalaciones abastecidas por recursos o fuentes de energía renovables, residuos y cogeneración, el Real Decreto 1432/2002, de 27 de diciembre, de metodología para la aprobación de la tarifa eléctrica media o de referencia, y el Real Decreto 436/2004, de 12 de Marzo, por el que se establece la metodología para la actualización y sistematización del régimen jurídico y económico para la actividad de producción de energía eléctrica en régimen especial. En virtud de esta regulación la Sociedad tiene entre otros los siguientes beneficios:

- (i) las instalaciones acogidas al Real Decreto 2818/1998 de 23 de diciembre tienen el derecho de vender toda la energía generada por la Sociedad a la empresa distribuidora de energía más próxima que tenga características técnicas y económicas suficientes para su ulterior distribución, la cual tiene la obligación de adquirirla. Estas instalaciones pueden mantener su régimen remuneratorio durante un periodo transitorio hasta el 1 de enero de 2007. No obstante pueden optar por acogerse al régimen económico establecido en el Real Decreto 436/2004.

Durante el periodo transitorio cederán toda su electricidad a la empresa distribuidora de energía eléctrica cobrando por ello el precio final horario del mercado de electricidad más una prima establecida en el Real Decreto 436/2004.

- (ii) Las instalaciones acogidas en su día al R.D. 2.366/94 podrán seguir en dicho régimen mientras que existan los C.T.C.s, con

¹ El Real Decreto 436/2004 deroga el Real Decreto 2818/1998, sin perjuicio del régimen transitorio que se prevé.

la facultad de cambiarse, año a año entre dicho régimen y el que establece el R.D. 436/2.004

(iii) Las instalaciones acogidas al Real Decreto 436/2004 pueden optar por vender su producción o excedentes de energía eléctrica:

- al distribuidor percibiendo por ello una retribución en forma de tarifa regulada indexada a la tarifa eléctrica media o de referencia regulada en el Real Decreto 1432/2002. En el caso de centrales hidroeléctricas cuya potencia instalada no sea superior a 10 MW, éstas tienen derecho a percibir una tarifa, equivalente al 90% de la tarifa eléctrica media o de referencia¹ durante los primeros 25 años (para centrales entre 10 y 25 MW el plazo es de 15 años) desde la puesta en marcha de una central y 80% a partir de entonces; o
- en el mercado diario, en el mercado a plazo o a través de un contrato bilateral, percibiendo en este caso, el precio negociado en el mercado, más un incentivo por participar en él y una prima, si la instalación concreta tiene derecho a percibirla. Este incentivo y esta prima se definen para centrales hidroeléctricas cuya potencia instalada no sea superior a 25MW como el 10% y el 40% de la tarifa eléctrica media respectivamente.

Todas las instalaciones acogidas al régimen especial recibirán un complemento por energía reactiva, con independencia de la opción de venta escogida.

En cambio, sólo las que hayan optado por vender su energía al mercado tendrán derecho al cobro de una retribución por garantía de potencia en los mismos importes y en los mismos términos que los productores ordinarios (en la actualidad, 0,48 céntimos de euro por kWh al mes).

(b) La emisión tiene como objetivos refinanciar el pasivo sujeto a carga financiera de aquellas sociedades que se han incorporado al grupo, obtener fondos adicionales para el desarrollo de nuevos proyectos y cubrir todos los

¹ La tarifa que es fijada anualmente por el Gobierno a través de Real Decreto y que establece una tarifa media para la totalidad del sistema eléctrico en función de la demanda prevista para el periodo y los costes necesarios para satisfacerla, incluyendo los costes de producción, transporte, distribución y comercialización así como otros costes del sistema

costes asociados a la operación (asesores externos, cobertura de MBIA, etc.). Dicha refinanciación permitirá a las entidades del Grupo (tal y como se define en el apartado 0.2.1 siguiente) adaptar el servicio de la deuda a su capacidad de generación de recursos y a los plazos de las concesiones de los activos operativos. Todo ello resultará al mismo tiempo en una simplificación de la estructura financiera del grupo.

(c) Para dar seguridad a los potenciales inversores, y tal como se explica en el apartado II.3.6.2 del presente folleto, MBIA INSURANCE CORPORATION, ENTIDAD ASEGURADORA NORTEAMERICANA, DELEGACIÓN GENERAL EN ESPAÑA ("MBIA"), delegación de la entidad aseguradora norteamericana MBIA Insurance Corporation, asegurará mediante póliza de seguro de caución (la "Póliza de Seguro de Caución") que entrará en vigor una vez hayan sido cumplidas las siguientes condiciones (lo cual está previsto que ocurra en la Fecha de Desembolso): (i) que se haya firmado un acuerdo de reembolso entre MBIA y el Emisor; (ii) que se haya inscrito la escritura pública de emisión de las Obligaciones en el correspondiente Registro Mercantil y que se haya producido el desembolso de la Emisión de las Obligaciones; (iii) que se hayan otorgado a favor de MBIA todas las garantías que se mencionan en los párrafos siguientes del presente apartado (c), a favor de los titulares de las Obligaciones todas las garantías que se mencionan en el apartado (d) siguiente y a favor de los titulares de las obligaciones emitidas por MICDOS en abril de 2000 (en adelante "Obligaciones 2000") una prenda del remanente de la prenda de acciones representativas del 100% del capital social de RPI; y (iv) se haya recibido por MBIA, a su satisfacción, un certificado del Agente de Pagos acreditativo de que los importes recibidos de la Emisión se han transferido conforme a lo indicado en el Contrato de Agencia. MBIA podrá declarar vencida anticipadamente la presente emisión de Obligaciones bajo los supuestos detallados en el apartado II.3.6.2 del presente folleto, pudiendo también subsidiariamente los obligacionistas declarar vencida anticipadamente esta emisión en caso de que MBIA no hubiere procedido al pago de las sumas aseguradas bajo la Póliza de Seguro de Caución.

En virtud de dicha póliza, en caso de producirse el siniestro (impago por parte de MICDOS) MBIA abonaría el pago puntual del principal e intereses a los acreedores a través de la Entidad Agente de la emisión, garantizándose así el cobro de principal e intereses, durante toda la vida de la emisión. MBIA, como cobertura al riesgo asumido, disfrutaría de las siguientes garantías reales y personales ofrecidas por MICDOS, RPI, los accionistas de RPI, PMDC Portugal BV (en adelante "PMDC"), Producción de Energía de Xerta, S.L. (en adelante "PEX") e Hidrocentrais Reunidas, S.A. (en adelante "HR"):

- prenda sobre la totalidad de las acciones o, en su caso, participaciones de PMDC, HR y PEX;
- prenda, o promesa de prenda en el caso de PEX, de las cuentas bancarias y derechos de crédito de MICDOS, RPI, PMDC, PEX y HR;
- garantía personal y solidaria de RPI, PMDC y HR limitada, en el caso de HR, a una anualidad de la cuenta de reserva, ampliable en ciertos casos y a petición de MBIA hasta el importe total del saldo vivo de la deuda, y promesa de PEX de otorgar garantía personal y solidaria.

(d) Además, se constituirían en favor de los titulares presentes y futuros de las obligaciones (los "Obligacionistas"), en garantía de las obligaciones de MICDOS derivadas de la emisión, las siguientes garantías reales y personales (ver detalle en el apartado II.3.6.1 de este folleto):

- a los efectos del artículo 284 de la Ley de Sociedades Anónimas, una prenda sobre un número de acciones en el capital social de RPI, representativas de un ochenta y siete por ciento (87%) de dicho capital, titularidad de Hydrocontracting GmbH (en adelante "Hydrocontracting") y Minicentrales S.A. (en adelante "MICSA") en favor de los Obligacionistas presentes o futuros;
- promesa irrevocable de hipotecar o pignorar ciertas concesiones y activos de titularidad de MICDOS, PEX y HR en ciertos casos tasados; y
- prenda sobre el remanente resultante, en su caso, de la ejecución de las hipotecas inmobiliarias otorgadas por MICDOS en 2000 en favor de los Obligacionistas;.

MBIA se subrogaría, total o parcialmente, en la posición de los Obligacionistas como beneficiarios de las garantías mencionadas anteriormente en caso de que realice éste los pagos debidos por MICDOS a los Obligacionistas en los términos del seguro de caución suscrito entre MICDOS y MBIA y en los de la escritura pública de emisión de las obligaciones.

(e) Igualmente, y en virtud del acuerdo entre acreedores mencionado en el apartado siguiente, en caso de producirse el vencimiento anticipado de la presente emisión, de la emisión de obligaciones de la Entidad Emisora de

abril de 2000 o de la Línea de Crédito descrita en el apartado II.1.2 siguiente, los Obligacionistas de la presente emisión, MBIA, los titulares de las Obligaciones 2000, AMBAC y el proveedor de la mencionada Línea de Crédito compartirán los resultados de la ejecución de garantías otorgadas a su favor, en los términos descritos en el apartado 0.1.2.b siguiente, beneficiándose por lo tanto todos ellos en ese caso, en consecuencia, de los resultados de la ejecución de las garantías reales y personales descritas en los apartados (c) y (d) anteriores así como de las siguientes garantías:

- (i) Hipoteca, otorgada a favor de los titulares de las Obligaciones 2000, de derecho de usufructo sobre el aprovechamiento hidráulico situado en término municipal de Flix (Tarragona), inscrito en el Registro de la Propiedad de Gandesa (Tarragona).
- (ii) Hipoteca, otorgada a favor de los titulares de las Obligaciones 2000, de derecho de servidumbre sobre el aprovechamiento hidráulico situado en término municipal de Flix (Tarragona).
- (iii) Hipoteca, otorgada a favor de los titulares de las Obligaciones 2000, de concesión para el establecimiento de una planta generadora de energía eléctrica en Camporredondo (Palencia), inscrito en el Registro de la Propiedad de Cervera de Pisuerga.
- (iv) Hipoteca, otorgada a favor de los titulares de las Obligaciones 2000, de concesión para el establecimiento de una planta generadora de energía eléctrica en Vañes (Palencia), inscrito en el Registro de la Propiedad de Cervera de Pisuerga.
- (v) Prenda de cuentas bancarias de la Entidad Emisora otorgada a favor de AMBAC.
- (vi) Prenda de derechos de crédito de la Entidad Emisora resultantes de los contratos de compraventa de energía y de las pólizas de seguro por ésta suscritas otorgada a favor de AMBAC.
- (vii) Promesas de hipoteca sobre ciertas concesiones titularidad de la Entidad Emisora otorgadas a favor de AMBAC.
- (viii) Prenda de las acciones del capital social de MICDOS otorgada a favor de AMBAC.
- (ix) Prenda sobre acciones representativas de un 13% del capital social de RPI otorgada a favor de Caja Madrid.

Las garantías mencionadas en los apartados (c), (d) y (e) arriba, podrían ser ejecutadas solamente en el caso de que ambas emisiones de obligaciones hubiesen sido vencidas como se establece en el acuerdo entre acreedores que es descrito en el apartado 0.1.2.b.

Por otra parte, MBIA goza de la máxima calidad crediticia (Aaa y AAA) otorgada por las tres principales agencias de calificación crediticia, Moody's, Standard&Poor's y Fitch en Agosto, Mayo y Septiembre de 2004, respectivamente.

A efectos de simplificar la Evaluación del riesgo inherente a los valores o a su emisor, la Sociedad ha encargado la valoración del riesgo crediticio a Standard&Poor's y Moody's. Dichas agencias de calificación han asignado a la presente Emisión, en virtud del mecanismo de garantías existente, el máximo rating que ellas otorgan, es decir AAA y Aaa. En el anexo I de este folleto se recoge una copia de la carta de comunicación del rating preliminar por parte de ambas compañías, que deberá ser confirmado antes del inicio del periodo de suscripción.

0.1.2.b. Relación de las nuevas obligaciones con las Obligaciones 2000 y la Línea de Crédito

Las Obligaciones 2000, con un saldo vivo de 66.723.840 Euros a 30 de junio de 2004, aseguradas por Ambac, se mantendrían y coexistirían con la nueva Emisión y con la Línea de Crédito, quedando relacionadas entre sí a través de un acuerdo de acreedores (el "Acuerdo de Acreedores") que será suscrito por el Comisario de la presente emisión de obligaciones, el Comisario de la emisión de obligaciones de abril de 2000, MBIA, AMBAC y el proveedor de la Línea de Crédito (CAJA MADRID) (todos ellos, conjuntamente, los "Acreedores") cuyos principios fundamentales son:

- Todos los pagos efectuados por MICDOS en relación con las Obligaciones, las Obligaciones 2000 o la Línea de Crédito se aplicarán a satisfacer las obligaciones de pago de MICDOS en dicha fecha frente a todos ellos.
- La declaración de vencimiento anticipado de cualquiera de las emisiones o la Línea de Crédito obligaría a declarar de manera automática el vencimiento anticipado de la otra emisión y de la línea de crédito en esa misma fecha.
- Las garantías otorgadas a favor de ambas emisiones y de la Línea de Crédito podrán ser ejecutadas solamente en el caso de que ambas emisiones de obligaciones y la Línea de Crédito hubiesen sido declaradas vencidas anticipadamente.
- En caso de producirse el vencimiento anticipado conjunto de las Obligaciones, las Obligaciones 2000 y la Línea de Crédito, los Acreedores compartirán cualesquiera

pagos recibidos de MICDOS en relación con sus respectivos créditos e igualmente compartirán los resultados de la eventual ejecución de las garantías reales y personales otorgadas a favor de cada uno de ellos por MICDOS y otras sociedades pertenecientes al grupo al que pertenece MICDOS. Las cantidades antes mencionadas serán distribuidas entre los Acreedores a prorrata de sus respectivos créditos vencidos. Como consecuencia de lo anterior, en caso de vencimiento anticipado, los titulares de las Obligaciones objeto de la presente emisión compartirán con los titulares de las Obligaciones 2000, con AMBAC, con MBIA y con el proveedor de la Línea de Crédito todos los pagos que reciban de MICDOS así como los resultados de la ejecución de las garantías reales otorgadas a favor de la presente emisión de Obligaciones y, en contrapartida, los titulares de las Obligaciones 2000, MBIA, AMBAC y el proveedor de la Línea de Crédito compartirán cualesquiera pagos que cobren de MICDOS y los resultados de la ejecución de las garantías reales y personales otorgadas a su favor en relación con la emisión de las Obligaciones 2000, el aseguramiento de AMBAC y la Línea de Crédito con los titulares de las Obligaciones

- Se ha establecido un único contrato de agencia que coordine el buen funcionamiento de las dos emisiones de obligaciones (la emisión de las Obligaciones 2000 y la presente emisión) de acuerdo con los principios mencionados arriba (ver apartado 0.1.2 anterior).

A efectos de regular la relación entre los acreedores, el sindicato de obligacionistas de las Obligaciones 2000 aprobó con fecha 22 de Septiembre de 2004 la suscripción del referido contrato entre acreedores y del nuevo contrato de agencia así como la novación modificativa de la escritura de emisión de obligaciones suscrita en abril de 2000 al objeto de adaptarla en lo estrictamente necesario a los principios antes mencionados. Estos documentos han sido también aceptados por AMBAC, como garante de la anterior emisión.

0.1.2.c. Resumen del procedimiento para su colocación y adjudicación entre los inversores

a) Colectivo de inversores a los que se ofrece las Obligaciones.

La presente Emisión se destina a inversores institucionales con independencia de su lugar de residencia y establecimiento.

La entidad encargada de la colocación y aseguramiento de las Obligaciones será Caja Madrid en virtud del Contrato de Colocación y Aseguramiento que ha otorgado con la Sociedad. Caja Madrid actuará como entidad colocadora realizando la colocación libremente y velando, en todo caso, porque no se produzcan tratamientos discriminatorios entre las peticiones que tengan características similares, no obstante lo cual, podrá otorgar prioridad a las peticiones de sus

clientes que estime convenientes. CAJA MADRID actuará igualmente como entidad aseguradora de la colocación obligándose a suscribir todas aquellas Obligaciones pendientes de suscripción al cierre del Período de Suscripción.

b) Negociación en mercados secundarios organizados.

La Sociedad se compromete a realizar con la mayor diligencia posible todos los trámites pertinentes con el objetivo de que en el plazo máximo de un (1) mes a partir de la Fecha de Desembolso se admitan las Obligaciones objeto de la presente Emisión a cotización en AIAF Mercado de Renta Fija. En caso de imposibilidad de cumplimiento del plazo de admisión a cotización aquí detallado, dicha circunstancia será hecha pública por la Sociedad en, al menos, un periódico de amplia difusión nacional, así como los motivos que causan tal imposibilidad.

0.2. CONSIDERACIONES EN TORNO A LAS ACTIVIDADES, SITUACION FINANCIERA Y CIRCUNSTANCIAS MAS RELEVANTES DEL EMISOR.

0.2.1. Breve reseña de la actividad del emisor y de aquellos cambios más significativos que, en su caso, pudieran haberse producido recientemente

MINICENTRALES DOS, S.Com.p.A., es una compañía dedicada a la producción y venta de energía eléctrica proveniente de minicentrales hidroeléctricas, con una capacidad instalada de 34,8 Mw y con 9 plantas en funcionamiento.

El importe de la cifra de negocios para el ejercicio cerrado el 30 de Septiembre de 2003 fue de 9.270.722 Euros, para 2002 fue de 8.835.937 Euros y para 2001 de 9.034.222 Euros. En los Estados Financieros de la Sociedad a 30 de Septiembre de 2004, el importe de la cifra de negocios del ejercicio fue de 8.429.467 Euros.

La Sociedad presentaba una cifra auditada de Fondos Propios a 30 de Septiembre de 2003 de 10.955.042 Euros y una cifra no auditada de fondos propios a 30 de Septiembre de 2004 de 11.551.931 Euros.

La Sociedad está íntegramente participada, de forma directa e indirecta (a través de sus socios colectivos CARAVASAR, S.L. y COMERCIAL INVERSORA GUANARTEME, S.L.), por RPI, sociedad que es a su vez titular, directa e indirectamente, de la totalidad del capital social de la sociedad holandesa PMDC Portugal BV ("PMDC"), de la sociedad portuguesa Hidrocentrais Reunidas, S.A. ("HR") y de la sociedad española Producción de Energía de Xerta, S.L. ("PEX"), todas ellas dedicadas directa o, en el caso de PMDC, indirectamente, a través de HR y PEX, a la producción y venta de energía eléctrica proveniente de minicentrales

hidráulicas (en adelante todas ellas conjuntamente con MICDOS, el "Grupo RPI" o el "Grupo").

El accionariado de RPI está compuesto por los antiguos socios comanditarios de MICDOS: la sociedad austriaca Hydrocontracting (titular de acciones representativas del 65% del capital de RPI) y la sociedad española MICSA (titular de acciones representativas del restante 35% del capital social de RPI).

Tras la integración de la Entidad Emisora en el Grupo RPI, éste se ha convertido en un grupo privado con una de las carteras más importantes de minicentrales hidroeléctricas en la Península Ibérica, contando con 7 minicentrales hidráulicas en Portugal y 10 en España con una capacidad instalada total de 79,19 MW. Esta integración ha permitido a MICDOS beneficiarse de:

- el incremento de la diversificación de los activos que pasan a estar presentes en dos países y cinco cuencas fluviales;
- un aumento del tamaño del grupo que pasa de 9 a 17 minicentrales hidroeléctricas incrementando su capacidad de 33 MW a 79MW y su producción media anual de 127 GwH/año a 306 GwH/año; y
- una mayor solvencia gracias al incremento de los fondos propios y a la mejora de los ratios operativos.

Los datos principales de las otras dos entidades operativas del Grupo pueden ser resumidos de la manera siguiente:

- HR es una sociedad que produce y vende energía eléctrica generada en 7 minicentrales hidroeléctricas situadas en el norte de Portugal con una capacidad instalada total de 32,15MW.

El importe de la cifra de negocios de HR en el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2003 fue de 9.129.407 Euros, en el ejercicio 2002 fue de 6.904.830 Euros y en el ejercicio 2001 de 6.776.129 Euros. En los Estados Financieros de la Sociedad a 30 de Septiembre de 2004, el importe de la cifra de negocios de los primeros nueve meses del ejercicio fue de 4.349.990 Euros.

A 31 de diciembre de 2003, HR presentaba una cifra auditada de fondos propios de 10.068.640 Euros y una cifra no auditada de fondos propios a 30 de Septiembre de 2004 de 7.804.582 Euros

- PEX opera una minicentral hidroeléctrica en el río Ebro en el nordeste de España con una capacidad instalada de 14 MW.

El importe de la cifra de negocios de PEX¹ en el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2003 fue de 2.261.519 Euros, en el ejercicio 2002 fue de 1.484.640 Euros y en el ejercicio 2001 de 449.683 Euros. En los Estados Financieros de la Sociedad a 30 de Septiembre de 2004, el importe de la cifra de negocios de los primeros nueve meses del ejercicio fue de 2.463.742 Euros.

A 31 de diciembre de 2003, PEX presentaba una cifra auditada de fondos propios de 2.020.371 Euros y una cifra no auditada de fondos propios negativa a 30 de Septiembre de 2004 de 670.165 Euros.

0.2.2. Mención de los factores y de los riesgos más significativos y de aquellas circunstancias condicionantes que estén afectando o pudieran afectar a la generación futura de beneficios

Los principales factores que podrían tener un impacto negativo sobre la generación futura de beneficios son los siguientes:

1. Descenso significativo en la producción de energía eléctrica.
2. Caída de los precios de venta.
3. Problemas de carácter operativo en una parte importante de los activos.
4. Cambios significativos de carácter negativo en el marco regulatorio.

A continuación, se analizan brevemente dichos factores mencionando aquellas circunstancias que mitigan el riesgo de cobertura del servicio de la deuda en el contexto de la emisión de obligaciones.

a). Descenso significativo en la producción de energía eléctrica.

Este riesgo está mitigado por:

- La diversificación geográfica del Grupo con 17 centrales hidroeléctricas en cinco cuencas hidrográficas de dos países

¹ La planta empezó a funcionar a plena potencia a mediados de 2003 una vez concluida su construcción.

- En el mercado español, existe una correlación negativa entre el precio del pool y la producción que resulta en un incremento del precio de la electricidad en los años más secos (lo cual conlleva una producción hidráulica baja) y un descenso en los años más húmedos. Esto minimiza el impacto de disminuciones en la producción en los ingresos del Grupo.
- La central hidroeléctrica de Flix tiene una producción fija garantizada e incondicional de 63,7 Gwh/año, lo que representa aproximadamente el 20% de la producción total del Grupo.
- En cualquier caso, es importante mencionar que en virtud del régimen especial del que disfrutaban las sociedades del Grupo como entidades productoras de energía renovable, las sociedades operativas tienen derecho a vender toda la energía producida a las entidades distribuidoras.

b). Caída de los precios de venta.

Este riesgo está mitigado por:

- Los precios en Portugal están fijados por ley y se incrementan mensualmente en línea con la evolución de la inflación.
- En España, las empresas que se benefician del régimen especial del sector tienen la opción de vender su producción o excedentes de energía eléctrica al distribuidor percibiendo una tarifa regulada, equivalente a 90% de la tarifa eléctrica media o de referencia¹ o en el mercado diario percibiendo en este caso, el precio negociado en el mercado, más un incentivo por participar en él y una prima. Este incentivo y esta prima se definen para el sub-sector de mini-centrales hidroeléctricas como 10% y un 40% de la tarifa eléctrica media de referencia respectivamente. Este mecanismo ha dotado al sector de cierta estabilidad en los precios, ya que la tarifa media de referencia ha evolucionado históricamente de manera estable, a lo que se añade el hecho de que el precio del mercado diario unido a la prima y el incentivo, se ha situado desde su introducción por encima de la tarifa media de referencia, protegiendo a los productores de grandes variaciones en precios.

c). Problemas de carácter operativo en una parte importante de los activos.

Este riesgo está mitigado por:

¹ La tarifa que es fijada anualmente por el Gobierno a través de Real Decreto y que establece una tarifa media para la totalidad del sistema eléctrico en función de la demanda prevista para el periodo y los costes necesarios para satisfacerla, incluyendo los costes de producción, transporte, distribución y comercialización así como otros costes del sistema

- La diversificación de los activos del Grupo con 17 centrales hidroeléctricas diferentes.
- Las centrales hidroeléctricas del Grupo operan utilizando una tecnología probada y relativamente estándar. Además, las instalaciones y los procedimientos de operación y mantenimiento han sido revisados en detalle por expertos técnicos independientes.
- Las entidades del Grupo tienen suscritas pólizas de seguro que cubren las pérdidas derivadas de interrupciones en el negocio.
- La experiencia de los accionistas en este mercado, como lo prueba el hecho de que MICSA, a través de OMMHSA Spain, gestiona centrales de IBERDROLA

d). Cambios significativos de carácter negativo en el marco regulatorio

Este riesgo está mitigado por:

- Históricamente, tanto la Unión Europea, como las administraciones española y portuguesa han ido mejorando progresivamente el marco regulatorio del sector de energías renovables. Está previsto que se siga fomentando el desarrollo de estas energías a través de, entre otras cosas, un marco regulatorio favorable que refuerce el desarrollo del sector en un contexto de estabilidad, incrementando los objetivos actuales de producción mediante energías renovables.
- El Real Decreto 436/2004, aprobado en Marzo de 2004, prevé todas aquellas disposiciones relativas a los productores de energías renovables no puedan ser modificadas de manera retroactiva excepto para aquellas centrales que comiencen a funcionar tras la aprobación del mismo.
- En España, los cambios legislativos realizados con un impacto potencialmente negativo para las empresas del sector eléctrico se han visto siempre acompañados de ayudas para aquellos promotores perjudicados (moratoria nuclear, costes de transición a la competencia).

0.2.3. Cuando el endeudamiento ajeno sea importante y significativo en relación con el conjunto del pasivo del emisor a nivel individual o a nivel de su Grupo, se facilitará un comentario sobre la estructura de recursos propios y recursos ajenos, ratios de solvencia, y estimación de su posible evolución y del efecto que sobre esa posición, estructura y ratios pudieran tener la emisión o las emisiones de valores en curso o previstas por realizar por el emisor

A la fecha de emisión, la compañía tendrá un capital suscrito de 12.020.000 euros, desembolsado en un 25% e inscrito en el Registro Mercantil con fecha 22 de diciembre de 1999, así como unos fondos propios no auditados a 30 de Septiembre de 2004 de 11.551.931 Euros. Esta cifra de fondos propios representa un 72% del capital social del Emisor a dicha fecha, superando de esta forma el requisito mínimo de 2/3 del capital social determinado en el artículo 163 de la Ley de Sociedades Anónimas.

A 30 de septiembre de 2000, tras la emisión de obligaciones realizada en abril de 2000, la relación entre deuda financiera y capitalización (Fondos propios + deuda subordinada + deuda financiera) de Minicentrales DOS era de alrededor del 85%. Esta relación se ha mantenido relativamente estable desde entonces, estando alrededor del 84% a 30 de septiembre del 2003 y a 30 de Septiembre de 2004.

Tras la nueva emisión, se prevé que la relación entre deuda financiera (incluyendo la totalidad de la Línea de Crédito) y capitalización del Grupo (tal y como este término se define más adelante), será de alrededor de 81%, viéndose reducida progresivamente a medida que el proyecto discurre en el tiempo.

Esta relación entre deuda financiera y capitalización se vería incrementada hasta alrededor de 89% si tomamos tan sólo a la Entidad Emisora aunque éste análisis ignoraría el hecho de que los pagos del servicio de la deuda serán igualmente cubiertos con los flujos de caja del resto de las entidades operativas del Grupo. En cualquier caso, esta relación se verá igualmente reducida a medida que el proyecto discurre en el tiempo.

Una vez se haya realizado la Emisión y amortizado aquellas deudas de las entidades del Grupo que se pretenden refinanciar, las únicas deudas financieras que tendrá el Grupo, además de las dos emisiones de obligaciones (66.723.840 de Euros y 122.000.000 de Euros) y de la Línea de Crédito (19.000.000 de Euros), serán diversos préstamos a favor de HR, en su mayoría del IAPMEI, organismo público portugués de apoyo a inversiones, por un importe total de 1.618.909 Euros a 30 de Junio de 2004. Igualmente, las sociedades del Grupo mantendrán tras la emisión deudas con los accionistas del Grupo, MICSA e Hydrocontracting, estimadas en 8.233.263 Euros.

0.3 FINALIDAD DE LA OPERACIÓN

La Emisión y la Línea de Crédito tienen como objetivos:

- (a) refinanciar la totalidad de la deuda financiera que HR y PEX mantienen con Caixa Geral de Depósitos, mediante la concesión de un préstamo subordinado a dichas compañías (estimada en 91,1 millones de Euros);
- (b) refinanciar parcialmente la deuda intragrupo (estimada en 18,0 millones de euros);
- (c) pagar la totalidad de la deuda bancaria subordinada respecto de las Obligaciones 2000 que mantiene la sociedad con Santander Central Hispano (estimada en 3,4 millones de euros);
- (d) dotar las cuentas de la Sociedad en la forma prevista en la escritura de Emisión de las Obligaciones (siendo tales cuentas la cuenta del proyecto, la cuenta de reserva de mantenimiento, la cuenta de reserva del servicio de la deuda y la cuenta del fondo de la deuda DGE) y en el Contrato de Seguro de Caución y atender los costes derivados de la realización de las operaciones anteriores (estimado en 15,7 millones de euros); y
- (e) financiar nuevos proyectos de los accionistas de RPI (Hydrocontracting y MICSA), que, por requerimiento de las agencias de calificación, deberán ser realizadas fuera de la estructura del Grupo para no meter un impacto negativo en el mismo.

La refinanciación de las deudas financieras de las entidades del Grupo permitirá a éstas adaptar el servicio de la deuda a su capacidad de generación de recursos y a los plazos de las concesiones de los activos operativos, resultando al mismo tiempo en una simplificación de la estructura financiera del grupo.

Con vistas a conseguir los objetivos mencionados y teniendo en cuenta la estructura corporativa del Grupo, (ver gráfico estructura del grupo en momento de la emisión en el apartado I.4.1.) serán puestos en funcionamiento, entre otros, los siguientes mecanismos para el reparto de los flujos y garantías derivados de las obligaciones:

- (i) Los fondos obtenidos por la emisión serán distribuidos por la Sociedad a las diferentes compañías del grupo (HR, PEX y RPI) a través de préstamos para que estas entidades puedan repagar el saldo vivo de su deuda actual;
- (ii) Estos préstamos se efectuarán con términos y condiciones idénticos a los que tendrá MICDOS en relación con los pagos derivados de las Obligaciones emitidas. Esto permitirá que MICDOS disponga del efectivo suficiente para realizar los pagos previstos en las fechas acordadas;

- (iii) Se establecerá una garantía personal y solidaria de RPI, PMDC y HR limitada, en el caso de HR, a una anualidad de la cuenta de reserva, ampliable en ciertos casos y a petición de MBIA hasta el importe total del saldo vivo de la deuda; y
- (iv) La totalidad de los flujos de caja del grupo serán depositados en MICDOS, RPI o en una de sus filiales y podrán ser utilizados para pagar todas las deudas del Grupo. Esto incluirá igualmente los pagos relacionados con las Obligaciones 2000, por lo que tanto las nuevas Obligaciones como las antiguas se beneficiarán de la tesorería disponible de todas las entidades del Grupo en el momento de pago de las Obligaciones.

CAPITULO I

PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO

I.1. PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO.

I.1.1. La Entidad Emisora es una sociedad comanditaria por acciones con Código de Identificación Fiscal nº A-78609088 que tiene su domicilio social en Madrid, calle Claudio Coello, 106. Su código de Clasificación Nacional de Actividad Económica, (CNAE) es el nº 40.10.

D. Gerhard Matzinger, de nacionalidad austriaca, con Pasaporte número A-0836358 en su calidad de representante del Administrador Mancomunado CARAVASAR S.L. y D. Juan Lozano Muñoz, de nacionalidad española, con DNI número 50.407.554-H como representante del Administrador Mancomunado COMERCIAL INVERSORA GUANARTEME S.L. ambos en nombre y representación de Minicentrales Dos S.Com.p.A., asumen la responsabilidad del contenido del presente folleto informativo y confirman que los datos e informaciones contenidos en el mismo son veraces, que no se omite dato relevante alguno ni se induce a error.

I.1.2 Los responsables del folleto declaran la veracidad de los datos e informaciones consignadas en este folleto, que no contiene omisiones susceptibles de alterar la apreciación pública de la Entidad Emisora ni de los valores y su negociación.

I.2. ORGANISMOS SUPERVISORES.

I.2.1. El presente folleto ha sido inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha de Noviembre de 2004. Tiene naturaleza de Folleto Reducido de Renta Fija Simple y esta amparado en el folleto continuado de la Sociedad registrado en la CNMV con fecha 21 de Septiembre de 2004.

El registro del folleto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores no implicará recomendación de suscripción o compra de los Bonos a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la Entidad Emisora o la rentabilidad de la emisión.

I.3. NOMBRE, DOMICILIO Y CUALIFICACIÓN DE LOS AUDITORES QUE HAYAN VERIFICADO LAS CUENTAS ANUALES DURANTE LOS ÚLTIMOS TRES AÑOS .

Los estados económico-financieros de la Entidad Emisora son objeto de verificación anual por la auditoría de una firma externa independiente, habiendo sido auditados en los ejercicios de 2001, 2002 y 2003 por "PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.", sociedad inscrita con el número S0242 en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas de la Dirección General de Política Financiera del Ministerio de Economía

y Hacienda, con domicilio en calle Paseo de la Castellana número 45 de Madrid. Dichos informes de auditoría han sido emitidos sin salvedades.

Se adjuntan como Anexo II de este folleto las Cuentas Anuales Auditadas de la Entidad Emisora a fecha 30 de Septiembre de 2003 y como Anexo VI de este folleto los Estados financieros no auditados de la Entidad Emisora a fecha 30 de Septiembre de 2004..

I.4. INFORMACIÓN ADICIONAL SOBRE LAS EMPRESAS DEL GRUPO

I.4.1. Cambios en la estructura corporativa del Grupo

Como se adelantaba en el folleto continuado registrado por la Sociedad el 21 de septiembre de 2004 y se menciona en el apartado 0.2.1 de este folleto, MICSA y Hydrocontracting, accionistas de MICDOS, han realizado un proceso de reestructuración a través del cual han agrupado las 17 plantas hidroeléctricas que conjuntamente poseen en la Península Ibérica a través de MICDOS, HR y PEX en la Sociedad RPI (todas ellas el "Grupo"). El proyecto tiene como objetivo crear un grupo privado con una de las carteras más importantes de minicentrales hidroeléctricas en la Península Ibérica y dicha reorganización permitirá a MICDOS, como parte integrante del Grupo, beneficiarse de:

- el incremento de la diversificación de los activos que pasa a estar presente en dos países y cinco cuencas fluviales;
- un aumento del tamaño del grupo que pasa de 9 a 17 mini-centrales hidroeléctricas incrementando su capacidad de 33 MW a 79 MW y su producción media anual de 127 GwH/año a 306 GwH/año;
- una mayor solvencia gracias al incremento de los fondos propios y a la mejora de los ratios operativos; y
- mayor solidez a través de la refinanciación de parte de la deuda que mantienen las nuevas entidades del Grupo.

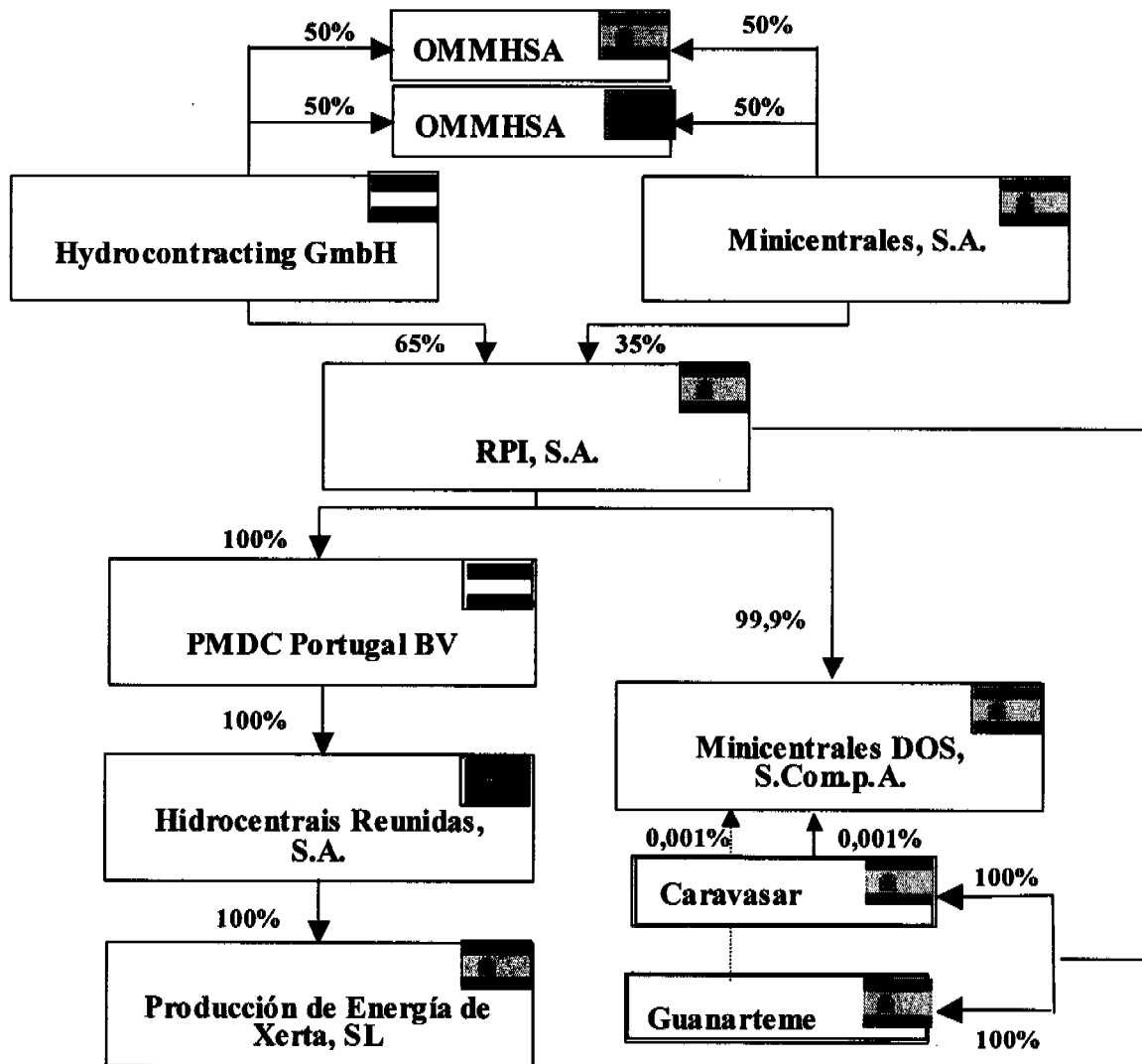
En el contexto de dicho proceso de reestructuración, RPI que poseía inicialmente una participación, directa e indirectamente a través de Caravasar y Guanarteme, del 50% en el capital social de MICDOS y estaba íntegramente participada por Hydrocontracting, se ha convertido en la sociedad holding de todos los activos del nuevo grupo.

En este contexto, se han llevado a cabo también las siguientes actuaciones:

- Creación de una sociedad portuguesa ("OMMHSA Portugal") controlada a partes iguales por Hydrocontracting y MICSA, que se ocupará de la operación y mantenimiento de los activos operativos portugueses. Esta sociedad tiene una estructura y funciones similares a OMMHSA España, sociedad constituida en su día para la operación y mantenimiento de los activos operativos de MICDOS.
- Conversión de RPI en sociedad anónima.

La estructura del Grupo ha pasado por lo tanto a ser la siguiente:

ESTRUCTURA DEL GRUPO EN EL MOMENTO DE LA EMISION



Adicionalmente, como se mencionaba en el folleto continuado, otras operaciones que la Sociedad podría considerar implementar a más largo plazo, y en cualquier caso con posterioridad a la emisión de obligaciones descrita en este folleto, serían las siguientes:

- liquidación de PMDC, siempre y cuando se obtenga para RPI autorización del Gobierno portugués extendiendo la exención del impuesto portugués que grava los intereses satisfechos a PMDC como consecuencia del préstamo de accionistas otorgado a HR. En ese caso, HR pasaría a ser controlada directamente por RPI simplificándose así la estructura del Grupo.

- la fusión por absorción de PEX, Caravasar y Guanarteme con MICDOS. En este sentido, los accionistas de MICDOS, MICDOS y PEX han asumido frente a MBIA el compromiso de que PEX se fusione con MICDOS no más tarde del mes de junio de 2005.

- la transformación de MICDOS en sociedad anónima, momento en el que se realizarán los cambios oportunos en la Sociedad para que ésta adapte el Comité de Auditoría del que dispone en la actualidad a los requerimientos que se exigen a las Sociedades Anónimas en la legislación aplicable.

I.4.2. Descripción de los activos operativos que se han incorporado al Grupo

Los activos que integran el Grupo se encuentran en la actualidad agrupados en torno a tres sociedades: MICDOS y dos sociedades, HR y PEX, que han sido aportadas por Hydrocontracting a RPI y que se dedican igualmente a la producción y venta de energía eléctrica. HR es una sociedad portuguesa con una capacidad instalada de 32,15 MW y con 7 plantas en funcionamiento, y PEX es una sociedad española que opera el usufructo sobre la concesión administrativa de aprovechamiento hidroeléctrico de pie de presa del azud de Xerta con una capacidad instalada de 14 MW.

I.4.2.a. Activos operativos de XERTA – Descripción resumida

La central de Xerta está situada en la provincia de Tarragona en la orilla derecha del río Ebro, alrededor de 20 kilómetros aguas arriba de Tortosa. Es una central de río fluyente que utiliza un azud existente. La construcción de la central fue iniciada en septiembre de 1998 y la conexión provisional a la red fue efectuada en agosto de 2001. Durante el segundo semestre de 2003, tras haber sido terminados los trabajos en la línea de conexión de 110 Kv que une el transformador a la sub-estación de FECSA, se produjo la conexión definitiva de la central a la red. Antes de esto, durante los ejercicios 2002 y parte del 2003, dado que ésta línea se encontraba todavía en fase de construcción, la producción energía eléctrica no pudo llevarse a cabo al 100% de la capacidad de la misma. Durante el ejercicio 2004, y tras la conexión definitiva a la red mencionada anteriormente, la central ha comenzado a producir al 100% de su capacidad, aunque se prevé que dicha producción se vea incrementada con los ajustes progresivos que se produzcan durante los primeros meses de actividad tras la conexión.

La central está equipada con 4 grupos de turbinas Semi-Kaplan. La potencia instalada y autorizada por la Generalitat de Catalunya asciende a 18MW. La producción media anual estimada es de 83,3 GWh y la electricidad producida es vendida en el mercado mayorista de electricidad facturándole a FECSA/Endesa sólo el incentivo y la prima que tiene derecho a recibir y su energía reactiva. El derecho

de usufructo sobre la concesión lo tiene PEX hasta 2032. PEX y Hidroeléctrica de Xerta tienen previsto formalizar un contrato de arrendamiento de la concesión cuya entrada en vigor tendrá lugar una vez finalice el usufructo (i.e. 28 de mayo de 2032) y cuyo plazo de vigencia será de siete años, es decir hasta el 28 de mayo de 2039. Dicha concesión ha sido otorgada en precario, como ocurre habitualmente en el sector. En consecuencia, y de acuerdo con el artículo 55 del Real Decreto Legislativo 1/2001 y con el texto concesional, la administración tiene derecho a reducir el caudal o revocar la Concesión en caso de (a) incompatibilidad entre las condiciones definidas en la Concesión y algún plan hidrológico que sea aprobado o (b) de otorgamiento de la concesión a Hidroeléctrica de Cataluña, S.A., que tiene un derecho preferente sobre el uso hidráulico del azud, de acuerdo con la orden ministerial de 10 de Agosto de 1960.

| Nombre Central | Titular concesión | Régimen Explotación | Q (m ³ /s) | H (m) | Fecha Resolución Concesión | Plazo usufructo sobre la Concesión (años) | Año Puesta Marcha | Fin del derecho de uso de la Concesión |
|----------------|-------------------------|---------------------|-----------------------|-------|----------------------------|---|-------------------|--|
| Xerta | Hidroeléctrica de Xerta | Usufructo | 650 | 3,05 | 18 de enero de 1991 | 30/37 ¹ | 2001 | 2032/2039 ¹ |

Q = Caudal;
H= Salto

Se ha incluido como anexo VIII, una descripción técnica detalla de la central hidroeléctrica de Xerta.

I.4.2.b. Activos operativos de HIDROCENTRAIS – Descripción resumida

Cuadro resumen - Activos de HIDROCENTRAIS REUNIDAS

| Denominación | Ubicación | Empresa adquirente de la energía | Fin de la explotación |
|-----------------|------------|----------------------------------|------------------------|
| Ermida | Río Duero | EDP | 2028 |
| Vila Viçosa | Río Duero | EDP | 2028 |
| S. Pedro do Sul | Río Vouga | EDP | 2029 |
| Carregal | Río Vouga | EDP | 2031 |
| Paredes | Río Vouga | EDP | 2031 |
| Águas Frias | Río Vouga | EDP | 2037 |
| Ruães | Río Cávado | EDP | 2011/2036 ² |

¹ La duración inicial del usufructo es de 30 años. Está previsto ampliar el derecho de uso de PEX sobre la Concesión durante un plazo de siete años adicionales, pasando por lo tanto la fecha final del derecho a explotar la concesión al 28 de mayo de 2039

² Cuando la central fue comprada en 1998, la concesión vencía en el año 2011, pero fue ampliada en 25 años hasta el 2036

Hidrocentrais Reunidas opera en la actualidad siete mini centrales hidroeléctricas bajo el régimen especial portugués, con una capacidad total de 32,15 MW y una producción anual media de 95,1 GWh, representando 31,1% de la producción anual media total del grupo.

Las centrales están todas situadas en el norte de Portugal, y podrían ser divididas en tres grupos diferentes:

Las centrales de Sao Pedro do Sul, Ermida, Vila Viçosa, Carregal y Paredes

Están situadas en el distrito de Viseu y fueron construidas entre 1992 y 1997, para explotar concesiones otorgadas a Hidrocentrais Reunidas. Estas centrales presentan características técnicas similares utilizando azudes de derivación que, mediante canales y tuberías forzadas, utilizan el agua para la producción de electricidad devolviéndola a los ríos en los que están situadas. El diseño conceptual es similar con una presa de tipo gravedad con una altura máxima de 15 metros desde la base, embalses de capacidad inferior a 100.000 m³, un canal de toma y la central de generación. Cada presa tiene un aliviadero central, sin compuerta, excepto en el caso de Ermida y Vila Viçosa. La central está situada en la superficie a la orilla del río y dispone de canales de descarga muy cortos y una o dos turbinas.

Las centrales de Ermida y Sao Pedro do Sul están conectadas al sistema por medio de una línea de 60kV. Los generadores están conectados a la red mediante un transformador exterior. El resto de las centrales están conectadas al sistema por medio de una línea de 15kV. Igualmente los generadores están conectados a la red mediante un transformador.

a) Sao Pedro do Sul

La central a pie de presa de Sao Pedro do Sul está situada en la cuenca alta del río Vouga, que nace en la Sierra da Lapa y discurre hasta el océano Atlántico desembocando en Aveiro. La construcción de la central se inició en enero de 1992 y ésta empezó a funcionar en febrero de 1994. El azud es de tipo gravedad con una altura de 15 metros sobre cimientos y un embalse con una capacidad aproximada de 90,000 m³. La cuenca hidrográfica es aproximadamente de 401,4 km² y tiene una altitud media de 555 metros. La central está equipada con dos turbinas Francis y tiene una capacidad instalada de 8.2 MW con una producción media anual de 24.2 GWh. Hidrocentrais es el titular de la concesión que fue otorgada en junio de 1994 y vence en 2029.

b) Ermida

La central a pie de presa de Ermida está situada en el río Pombeiro, un afluente del Paiva. La construcción de la planta comenzó en enero de 1992 y la central empezó a funcionar en mayo de 1993. El azud es de tipo gravedad con una altura de 14,8 metros y un embalse con una capacidad aproximada de 48.000 m³. La cuenca hidrográfica es de alrededor de 28.8 km² y la tiene una altitud media de 986 metros. La central está equipada con una turbina Pelton y dispone de una capacidad instalada de 7,7 MW con una producción anual media de 19,5 GWh. Hidrocentrais es el titular de la concesión que fue otorgada en diciembre de 1993 y vence en 2028.

c) Vila Viçosa

Situada en el río Ardena, afluente del río Paiva, la construcción de la central de Vila Viçosa comenzó en Marzo de 1992 y la presa empezó a funcionar en abril de 1993. El azud es de tipo gravedad con una altura de 15 metros y un embalse con una capacidad aproximada de 27.700 m³. La cuenca hidrográfica es de alrededor de 50 km² y tiene una altitud media de 633 metros. La central está equipada con dos turbinas Francis y tiene una capacidad instalada de 3,6 MW con una producción media anual de 9,41 GWh. Hidrocentrais es el titular de la concesión, que fue adquirida en septiembre de 1993 y vence en 2028.

d) Carregal

La central de Carregal está situada en el río Teixeira, en un valle profundo con difícil acceso. La construcción de la central empezó en noviembre de 1995 y la central comenzó a funcionar en diciembre de 1996. El azud es de tipo gravedad con una altura de 14,1 metros y un embalse con una capacidad aproximada de 20.400 m³. La cuenca hidrográfica es de alrededor de 24,3 km² y tiene una altitud media de 791,3 metros. La central está equipada con una turbina Pelton y tiene una capacidad instalada de 4,95 MW con una producción media anual de 15,2 GWh. Hidrocentrais es el titular de la concesión, que fue otorgada en julio de 1996 y vence en 2031.

e) Paredes

La central de Paredes está situada en el río Paredes en el municipio de Sao Pedro do Sul. La central empezó a ser construida en noviembre 1995 y empezó a funcionar en diciembre de 1996. El azud es de tipo gravedad con una altura de 15 metros y un embalse con una capacidad aproximada de 25.080 m³. La cuenca hidrográfica es de alrededor de 58,5 km² y tiene una altitud media de 791 metros. La central está equipada con una turbina Francis y tiene una capacidad instalada de 3,75 MW con una producción media anual de 12,8 GWh. Hidrocentrais es el titular de la concesión, que fue otorgada en diciembre de 1996, modificada en junio de 1999 y vence en 2031.

La central de Aguas Frias

Está situada en la cuenca hidrográfica del río Vouga, recibiendo agua del río en Aguas Frias y devolviéndola al río Sul. Empezó a ser construida en noviembre 2001 y comenzó a funcionar en noviembre de 2002. Está equipada con una turbina Francis y tiene una capacidad instalada de 2,2 MW con una producción media anual de 4,8 GWh. La central tiene un azud con una altura de 15 metros, un embalse con una capacidad aproximada de 82.000 m³ y su cuenca hidrográfica tiene alrededor de 35,9 km². La concesión fue otorgada en noviembre de 2002 a Lafoes, filial de Hidrocentrais y recientemente fusionada con la misma, y vence en 2037.

La central de Ruães

Está situada en el río Cávado cerca de la ciudad de Braga y fue diseñada como central fluyente, manera en la que ha estado funcionando durante varias décadas. Pasó a formar parte del grupo tras la adquisición por Hidrocentrais Reunidas de Companhia Fabril do Cávado en 1998. Tras esta adquisición, se procedió a modernizar el sistema eléctrico de la central, instalando también dos nuevos generadores en diciembre de 2002. Este proceso de modernización continuó con la instalación de un sistema de control automático en Septiembre de 2003, así como la instalación de una tercera unidad de generación moderna.

Tras las mejoras iniciales, la central empezó a funcionar de nuevo en diciembre de 2002 con una capacidad instalada de 1,75 MW y una producción media de 9,2 GWh. Las instalaciones están equipadas con tres turbinas Kaplan y, en relación con el resto de centrales del Grupo en Portugal, el embalse tiene una capacidad superior (450.000 m³) y un salto de menor tamaño. La cuenca hidrográfica es igualmente de un tamaño muy superior con 1.233 km² regulada a través de varios embalses operados por EDP. La central recibió en 2003 una nueva concesión por 33 años, que expira en 2036.

| Nombre Central | Titular concesión | Régimen Explotación | Q (m ³ /s) | H (m) | Fecha Resolución Concesión | Plazo Concesión (años) | Año Puesta Marcha | Fin Concesión |
|----------------|------------------------------|---------------------|-----------------------|-------|----------------------------|------------------------|-------------------|---------------|
| São Pedro Sul | Hidrocentrais Reunidas, Lda. | Titular | 592 | 69,7 | 01/06/94 | 35 | 1994 | 2029 |
| Vila Viçosa | Hidrocentrais Reunidas, Lda. | Titular | 305 | 115 | 13/09/93 | 35 | 1993 | 2028 |
| Ermida | Hidrocentrais Reunidas, Lda. | Titular | 203 | 387,3 | 09/12/93 | 35 | 1993 | 2028 |
| Paredes | Hidrocentrais Reunidas, Lda. | Titular | 412 | 129 | 10/12/96 | 35 | 1996 | 2031 |
| Carregal | Hidrocentrais Reunidas, Lda. | Titular | 231 | 261 | 10/12/96 | 35 | 1996 | 2031 |

| | | | | | | | | |
|-------------|----------------------------------|---------|------|-------|----------|------|------|------------------------|
| Ruães | Companhia Fabril do Cavado, S.A. | Titular | 3840 | 3,19 | 04/03 | 8/33 | 2002 | 2011/2036 ¹ |
| Águas Frias | Hidrocentrais de Lafoes, S.A.. | Titular | 145 | 115,1 | 01/11/02 | 35 | 2002 | 2037 |

Q = Caudal

H= Salto

Se ha incluido igualmente en el anexo VIII, descripciones técnicas detalladas de las centrales hidroeléctricas de HR.

¹ Cuando la central fue comprada en 1998, la concesión vencía en el año 2011, pero fue ampliada en 25 años hasta el 2036

I.4.3. Información financiera adicional

I.4.3.a. Balance de situación agregado pro-forma

Tras el traspaso por parte de Hydrocontracting y MICSA de las participaciones en MICDOS, PMDC, HR y PEX a RPI, ésta pasa a controlar íntegramente las tres sociedades operativas del Grupo. A efectos de presentar algunos datos financieros del Grupo resultante, y teniendo en cuenta que el nuevo Grupo todavía no ha presentado cuentas consolidadas debido a que los cambios en la estructura corporativa son recientes, procedemos a presentar un balance de situación agregado pro-forma de las tres sociedades operativas que conforman el Grupo:

GRUPO RENEWABLE POWER INTERNACIONAL, S.A.
BALANCES DE SITUACIÓN AGREGADOS DE LAS SOCIEDADES OPERATIVAS DEL GRUPO
CORRESPONDIENTE AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2004

| (Euros) | |
|--|---|
| ACTIVO | PASIVO |
| 30-06-2004 | 30-06-2004 |
| Accionistas desembolsos no exigidos | Fondos Propios |
| 9 015 015 | 16 686 348 |
| Inmovilizado | Capital social |
| 164 771 652 | 20.012.810 |
| Inmovilizado inmaterial | Reservas |
| 89 009 940 | 2.173.115 |
| Inmovilizado material | Reserva de revalorización |
| 75 729 445 | 7 279 586 |
| Inversiones financieras | Resultados negativos de ejercicios anteriores |
| 87 | (7.442.931) |
| | Pérdidas y ganancias |
| | (3 336 232) |
| | Ingresos a distribuir en varios ejercicios |
| | 411 068 |
| | Provisiones para riesgos y gastos |
| | 0 |
| Gastos a distribuir en varios ejercicios | Acreeedores a largo plazo |
| 8 064 247 | 200.395.847 |
| | Emisiones de obligaciones |
| | 66 723 840 |
| | Deudas con entidades de crédito |
| | 91 291 657 |
| Activo circulante | Deudas con empresas del grupo y asociadas |
| 52 956 066 | 33.613.708 |
| Existencias | Otros acreedores |
| 901 | 8.766.642 |
| Clientes | Acreeedores a corto plazo |
| 1 839 921 | 15 313 717 |
| Deudores empresas del grupo | Emisiones de obligaciones |
| 17 801 304 | 1 988 081 |
| Administraciones Públicas | Deudas con empresas del grupo y asociadas |
| 9 047 669 | 69 259 |
| Otros deudores | Acreeedores comerciales |
| 297 354 | 2 640 512 |
| Inversiones financieras temporales | Proveedores |
| 14 309 508 | 1 126 831 |
| Tesorería | |
| 9 455 582 | |
| Ajustes por periodificación | Provisiones para operaciones de tráfico |
| 203 828 | 9.489.033 |
| Total activo | Total pasivo |
| 234 806 980 | 234 806 980 |

Este balance de situación agregado pro-forma a 30 de septiembre de 2004 refleja simplemente la suma de las partidas de los balances de situación preliminares no auditados de las tres sociedades a dicha fecha sin ajustar el resultado por operaciones intra-grupo ni por los efectos potenciales de la consolidación.

I.4.3.b. Información financiera de las Sociedades operativas que se incorporan al Grupo

La cuenta de pérdidas y ganancias y el balance de situación de HR y de PEX correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2003 y a los nueve meses terminados a 30 de septiembre de 2004 son las siguientes:

A. HIDROCENTRAIS REUNIDAS

HIDROCENTRAIS REUNIDAS, S.A.
BALANCE DE SITUACIÓN
CORRESPONDIENTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2004
(Euros)

| ACTIVO | 31-12-2003 | 30-09-2004 | PASIVO | 31-12-2003 | 30-09-2004 |
|------------------------------------|-------------------|-------------------|---|-------------------|-------------------|
| Inmovilizado | 59 338 786 | 56 766 439 | Fondos Propios | 10 068 640 | 7 804 582 |
| Inmovilizado inmaterial | 7 507 912 | 6 428 649 | Capital social | 2 992 790 | 2 992 790 |
| Inmovilizado material | 50 973 920 | 49 391 736 | Reserva legal | 62 401 | 64 536 |
| En curso | 856 954 | 946 055 | Reserva de revalorización | 7 762 460 | 7 762 450 |
| Inversiones financieras | - | - | Resultados negativos de ejercicios anteriores | (791 690) | (751 135) |
| Activo circulante | 30 881 779 | 30 372 850 | Pérdidas y ganancias | 42 689 | (2 264 058) |
| | | | Ingresos a distribuir en varios ejercicios | 7 303 216 | 6 912 953 |
| Clientes | 1 399 620 | 242 031 | Prov. para riesgos y gastos | - | - |
| Deudores empresas del grupo | 16 880 044 | 17 795 304 | Acreeedores a largo plazo | 70 579 025 | na |
| Administraciones Públicas | 701 097 | 692 037 | Deudas con entidades de crédito | 57 862 508 | 58 299 018 |
| Otros deudores | 193 484 | | Deudas con accionistas | 12 716 517 | 13 703 640 |
| Inversiones financieras temporales | 11 105 600 | 11 105 600 | Acreeedores a corto plazo | 2 269 684 | na |
| Tesorería | 565 321 | 537 878 | Deudas con entidades de crédito | 1 181 059 | na |
| Ajustes por periodificación | 36 613 | 72 343 | Proveedores | 775 803 | 363 006 |
| | | | Administraciones Públicas | 25 702 | 16 226 |
| | | | Otras deudas no comerciales | 287 120 | 112 206 |
| Total activo | 90 220 565 | 87 211 632 | Total pasivo | 90 220 565 | 87 211 632 |

HIDROCENTRAIS REUNIDAS, S.A.
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y A LOS NUEVE MESES TERMINADOS EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2004
(Euros)

| DEBE | 31-12-03 | 30-09-04 | HABER | 31-12-03 | 30-09-04 |
|---|------------------|------------------|---|------------------|------------------|
| Gastos | 9 726 515 | 7 064 887 | Ingresos | 9 769 204 | 4 473 443 |
| Servicios y aprovisionamientos | 1 261 802 | 1 106 298 | Importe neto cifra de negocios. | 9 129 407 | 3 978 712 |
| Gastos de personal | 505 685 | 327 386 | | | |
| Dotaciones para amort. inmov | 3 508 125 | 2 772 988 | | | |
| Tributos | 19 376 | 8 516 | | | |
| Otros gastos | 6 500 | 9 589 | | | |
| Beneficios de explotación | 3 827 919 | | - Pérdidas de explotación | - | 246 065 |
| Gastos financieros y gastos asim. | 4 257 400 | 2 840 110 | Otros intereses e ingresos asim. | 13 655 | 3 149 |
| Resultados financieros positivos | | | Resultados financieros negativos | 4 243 745 | 2 836 961 |
| Beneficios de las actividades ordinarias | | | Pérdidas de las actividades ordinarias | 415 826 | 3 083 026 |

| | | | | |
|--|----------------|---|---------|------------------|
| Gastos extraordinarios | 181 245 | - Ingresos extraordinarios | 626 142 | 491 583 |
| Res. extraordinarios positivos | 444 897 | 491 583 Res. extraordinarios negativos | | |
| Beneficios antes de impuestos | 29 071 | Perdidas antes de impuestos | | 2 591 443 |
| Impuesto sobre Sociedades | 13 618 | - Impuesto sobre Sociedades | | - |
| Resultado ejercicio (beneficio) | 42 689 | Resultado del ejercicio (perdida) | | 2 591 443 |

El resultado de Hidrocentrais Reunidas para el ejercicio 2003 y los nueve primeros meses del ejercicio 2004 se han visto influidos de manera significativa por los altos gastos financieros de la Sociedad, consecuencia de las deudas que tiene Hidrocentrais Reunidas con las entidades de crédito y sus accionistas. Estos costes se verán reducidos tras la emisión de obligaciones descrita en éste folleto, uno de cuyos objetivos principales es la refinanciación de estos empréstitos a un coste inferior. Igualmente, tiene un impacto significativo la decisión de amortizar de manera acelerada (3 años) los gastos de formalización del préstamo concedido por Caixa Geral de Depositos. Por último, las cifras a 30 de Septiembre de 2004 se ven afectadas por la estacionalidad de la actividad de la Sociedad que durante el tercer trimestre no produce prácticamente energía al coincidir con el periodo de verano.

B. PRODUCCIÓN DE ENERGIA DE XERTA

PRODUCCIÓN DE ENERGIA DE XERTA, S.L.

BALANCE DE SITUACIÓN

CORRESPONDIENTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2004

(Euros)

| ACTIVO | 31-12-2003 | 30-09-2004 | PASIVO | 31-12-2003 | 30-09-2004 |
|--|-------------------|-------------------|----------------------------------|-------------------|-------------------|
| Inmovilizado | 59 538 936 | 57 951 233 | Fondos Propios | 2 020 371 | (670 165) |
| Gastos de establecimiento | 39 591 | 32 180 | Capital social | 5 000 000 | 5 000 000 |
| Inmovilizado inmaterial | 59 475 979 | 57 913 869 | Reserva de revalorización | 538 609 | (482 863) |
| Concesiones administrativas | 64743981,45 | 64 743 981 | Reservas | 1 000 000 | 2 108 579 |
| Amortizaciones | (5 268 003) | (6 830 112) | Resultados ejercicios anteriores | (5 626 817) | (5 626 816) |
| Inmovilizado material | 23 366 | 5 184 | Pérdidas y ganancias | 1 108 579 | (1 669 064) |
| Terrenos y construcciones | 28 569 | 8 855 | | | |
| Instalaciones técnicas y maquinaria | (5 204) | (3 670) | Acreeedores a largo plazo | 56 382 397 | 58 485 608 |
| Gastos a dist. en varios ejerc. | 860 | 153 | Deudas con entidades de crédito | 32 500 000 | 33 442 916 |
| | | | Deuda con empresas del grupo | 16 880 044 | 17 760 067 |
| Activo circulante | 2 139 872 | 2 300 862 | Otros acreedores | 7 002 353 | 7 282 624 |
| Clientes | 719 161 | 368 779 | Acreeedores a corto plazo | 3 276 899 | 2 436 807 |
| Deudores | 394 214 | 173 780 | Deudas con entidades de crédito | 871 894 | na |
| Administraciones Públicas | 216 597 | 42 691 | Deudas con empresas del grupo | 19 861 | 206 |
| Inversiones fin.temporales | 1 803 | 762 513 | Acreeedores comerciales | 1 802 854 | 1 530 127 |
| Tesorería | 723 726 | 955 502 | Administraciones Públicas | 3 127 | 107 246 |
| Ajustes por periodificación | 84 370 | 40 287 | Otras deudas | 579 164 | 799 228 |
| Total activo | 61 679 668 | 60 252 249 | Total pasivo | 61 679 668 | 60 252 249 |

PRODUCCIÓN DE ENERGIA DE XERTA, S.L.
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE
AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y A LOS NUEVE MESES
TERMINADOS EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2004
(Euros)

| DEBE | 31-12-2003 | 30-09-2004 | HABER | 31-12-2003 | 30-09-2004 |
|--|-------------------|-------------------|--|-------------------|-------------------|
| Gastos | 4 760 123 | 4 603 266 | Ingresos | 5 868 701 | 2 934 202 |
| Aprovisionamientos | | 265 836 | | | |
| Gastos de personal | 123 446 | 40 797 | Importe neto cifra de negocios | 2 261 519 | 2 463 576 |
| Dotaciones para amort. de inmovilizado | 2 045 449 | 1 572 582 | Trabajos efectuados por empresa para inmov. | 1 094 626 | 468 973 |
| Otros gastos de explotación | 1 214 911 | 808 026 | Otros Ingresos de explotación | - | 166 |
| Beneficios de explotación | - | 245 474 | Perdidas de explotación | 27 660 | |
| Gastos financieros y asimilados | 1 060 378 | 1 038 173 | Otros intereses e ingr.asimilados | 1 847 | 137 |
| Resultados fin. positivos | - | | Resultados financieros negativos | 1 058 532 | 1 038 036 |
| Beneficios actividades ordinarias | - | | Perdidas actividades ordinarias | 1 086 192 | 792 562 |
| Gastos extraordinarios | 30 045 | 6 147 | Benef. enajenación de inmov. | 500 | |
| Gastos y pérdidas otros ejercicios | 285 894 | 869 085 | Ingresos extraordinarios | 30 234 | 1 350 |
| Pérdidas proa. de inmov. inmat, material y cartera de contratación | | 2 620 | Ingresos y beneficios de ejercicios anteriores | 2 479 975 | |
| Res. extraordinarios positivos | 2 194 771 | | Res. extraordinarios negativos | | 876 502 |
| Beneficios antes de impuestos | 1 108 579 | | Perdidas antes de impuestos | | 1 669 064 |
| Impuesto sobre Sociedades | | | Impuesto sobre Sociedades | | |
| Resultado ejercicio (beneficio) | 1 108 579 | | Resultado ejercicio (perdida) | | 1 669 064 |

Las pérdidas de las actividades ordinarias del ejercicio 2003 y de los primeros nueve meses del ejercicio 2004 son consecuencia de la amortización del usufructo durante un periodo de 30 años cuando la concesión ha sido otorgada por 60 años y, sobre todo, de los altos gastos financieros que tiene la Sociedad, circunstancia que se verá modificada tras la refinanciación de la deuda de la Compañía como consecuencia de la emisión de obligaciones que explica este folleto. Igualmente, durante los primeros nueve meses de 2004, se produce un resultado financiero negativo, consecuencia, en su mayoría, de un error, ya solventado, por importe de 642.916 euros por parte de una entidad bancaria en el cálculo de los intereses a pagar en relación con un préstamo que se tenía con ella. Igualmente, durante el ejercicio 2003, el resultado extraordinario de la Sociedad fue de 2.194.771 Euros, cuya partida principal son los ingresos y beneficios de ejercicios anteriores, provenientes en su mayoría de gastos del ejercicio anterior activados para reflejar que la central no empezó a operar en condiciones óptimas hasta el mes de julio de 2003, en el que fue conectado a la línea de 110V. Esta activación se ha realizado en base a la producción real obtenida durante el ejercicio 2002 y 2003 sobre la capacidad estimada en condiciones óptimas de producción.

I.4.3.c. Factores más significativos que influyen en los ingresos y gastos de las Sociedades operativas que se incorporan al Grupo.

Ingresos

Ingresos de HR y PEX del ejercicio 2003 por central

| CENTRAL | INGRESOS DEL EJERCICIO (Euros) |
|------------------------------|-----------------------------------|
| A. XERTA | 2 261 519 |
| B. HIDROCENTRAIS REUNIDAS | |
| S. PEDRO DO SUL | 2 505 979 |
| ERMIDA | 1 816 681 |
| VILA VIÇOSA | 828 878 |
| CARREGAL | 1 591 618 |
| PAREDES | 1 220 863 |
| RUÃES | 672 610 |
| ÁGUAS FRIAS | 492 778 |
| TOTAL HIDROCENTRAIS REUNIDAS | 9 129 407 |

Al operar en el mismo sector que MICDOS, los ingresos de HR y PX se ven determinados por dos factores fundamentales:

a.1. La evolución de los precios y la regulación de las energías renovables y especialmente para las minicentrales.

Como la regulación del sector de las energías renovables ha sido descrita ya en el folleto continuado registrado en la CNMV el 21 de septiembre de 2004, tanto en lo que se refiere a las iniciativas de la Unión Europea como a la regulación específica del mercado español, se describe a continuación brevemente las principales características del régimen portugués.

En el mercado portugués, la Administración ha respaldado igualmente el desarrollo de las energías renovables desde 1988, con la aprobación del Decreto-Ley 189/88, de 27 de Mayo, que define las reglas aplicables y licencias necesarias para los productores independientes de energía a partir de fuentes renovables y cogeneración. En 1995, y coincidiendo con la reforma generalizada del sector eléctrico, se aprobó el Decreto-Ley 313/95, de 24 de Noviembre, ajustando el anterior decreto a la nueva regulación. Como consecuencia de la iniciativa europea para la creación de un mercado único de energía europeo y del aumento de la concienciación sobre la necesidad de fomentar las energías renovables, se procedió

a una revisión del marco legal de éstas a través del Decreto-Ley 168/99, de 18 de mayo. En 2001, se revisó el cálculo de las tarifas eléctricas, con el Decreto-Ley 339-C/2001, de 29 de Diciembre. Más recientemente, se han aprobado una serie de iniciativas legislativas en el marco del nuevo plan para el sector energético estructurado a través de la resolución del Gabinete 154/2001, también conocida como el programa E4 – Eficiencia energética y energías endógenas. Uno de los principales objetivos señalados del plan es establecer las condiciones necesarias para conseguir obtener el 39% de la generación eléctrica a través de fuentes de energía renovables, que contempla la directiva de UE 2001/77/EC. La legislación señalada constituye el marco regulatorio básico para las energías renovables en Portugal. Las principales características de éste son:

- obligación de compra por la red pública de toda la producción generada a través de fuentes de energía renovables con licencia válida;
- homogeneización del marco regulatorio referente a la construcción y operación de plantas de energía renovable;
- implementación de una tarifa verde de 0,06 EUR/kWh, superior a la tarifa base anterior que era de 0,047 EUR/kWh en 1999 y de 0,052 EUR/kWh en 1998;
- definición de la tarifa a través del Decreto-Ley 339-C/2001, que establece las tarifas para las fuentes de energía renovables considerando
 - los costes de inversión evitados en los que incurriría el sistema para la creación de nuevas plantas;
 - los costes de transporte, operación y mantenimiento (incluido combustible) evitados en los que incurriría el sistema para la gestión de nuevas plantas; y
 - los beneficios medioambientales obtenidos por el uso de fuentes de energía endógenas
- creación de un marco estable para favorecer las inversiones en el sector, definiendo la evolución de las tarifas en función de la evolución mensual del IPC

a.2. Hidraulicidad ¹

Producción energética – Producción de Energía de Xerta

| GWh | 2002 | 2003 |
|------------|-------|-------|
| C.H. Xerta | 20,94 | 37,46 |

¹ Volumen de las aportaciones turbinadas por las centrales, dependiendo del año hidrológico

| | | |
|---|-------------------|---------------|
| Total | 20,94 | 37,46 |
| Producción energética – Hidrocentrais Reunidas | | |
| GWh | 2002 | 2003 |
| Ermida | 20,41 | 21,94 |
| Vila Viçosa | 5,87 | 10,16 |
| S. Pedro do Sul | 23,85 | 31,79 |
| Carregal | 18,47 | 19,20 |
| Paredes | 12,19 | 14,74 |
| Águas Frias | 4,89 ¹ | 5,93 |
| Ruães | 9,72 ¹ | 8,25 |
| Total | 95,39 | 112,01 |

Estas cifras están calculadas sobre la base de producción normalizada de las centrales estimada en base a datos históricos de la producción y el caudal de las sociedades del Grupo incluyendo las cifras de producción de PEX estimadas con la colaboración de un experto técnico independiente para determinar la producción normalizada una vez la central haya comenzado a producir a pleno rendimiento, hecho que no se ha producido hasta el segundo semestre de 2003, dado que la línea de conexión a la red se encontraba todavía en fase de construcción hasta ese momento.

Gastos

Teniendo en cuenta que la actividad de las dos sociedades del grupo que se incorporan al mismo es muy similar a la del Emisor, las principales partidas de gastos tienden a ser las mismas, con un peso muy significativo de los gastos financieros y las amortizaciones que representan conjuntamente 80% y 70% de los gastos del ejercicio 2003 para HR y PEX respectivamente. A continuación, detallamos las principales partidas de gastos de las dos sociedades para los ejercicios 2002 y 2003.

Evolución de las principales partidas de gastos – PEX

| Euros | 2002 | 2003 |
|----------------------|-----------|-----------|
| Gastos financieros | 2 953 511 | 1 060 378 |
| Amortización | 2 156 084 | 2 045 449 |
| Servicios exteriores | 941 298 | 1 124 471 |
| Gastos de personal | 125 211 | 123 446 |

¹ Producciones anuales estimadas

La disminución de los gastos financieros de PEX entre los ejercicios 2002 y 2003 resulta del proceso de refinanciación que efectuó la empresa, obteniendo un considerable abaratamiento en los préstamos otorgados por Caixa Geral. Además, Hidrocentrais Reunidas adquirió por completo préstamos ordinarios de terceros otorgando a cambio un préstamo participativo de 17,7 millones de euros, que solo comenzaría a devengar intereses con la entrada en beneficios de la empresa, resultando esto en una reducción adicional de los gastos financieros.

Evolución de las principales partidas de gastos – Hidrocentrais Reunidas

| Euros | 2002 | 2003 |
|---------------------------|-----------|-----------|
| Gastos financieros | 2 805 316 | 4 257 400 |
| Amortización | 1 891 495 | 3 508 125 |
| Gastos de personal | 424 155 | 505 685 |
| Operación y Mantenimiento | 230 752 | 293 734 |
| Seguros | 135 121 | 191 311 |

La diferencia que existe en los gastos financieros de los ejercicios 2002 y 2003 proviene del préstamo concedido por Caixa Geral de Depósitos en 2003, que será refinanciado en el contexto de la emisión de obligaciones descrita en este folleto a un coste inferior. El incremento de la partida de amortización entre los dos ejercicios es debido en su mayoría a la amortización de los gastos de formalización del préstamo concedido por Caixa Geral de Depositos. La sociedad ha decidido amortizar estos gastos de manera acelerada como permite la legislación portuguesa.

CAPITULO II

LA EMISIÓN Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA

II.1. CONDICIONES Y CARACTERÍSTICAS ECONOMICO-FINANCIERAS DE LOS VALORES OBJETO DE EMISION.

II.1.1. Importe nominal del empréstito, numero de valores que comprende y numeración de los mismos.

El importe nominal de la emisión es de ciento veintidós millones (122.000.000) de euros, dividido en 610 obligaciones de 200.000 Euros cada una de ellas, pertenecientes a la misma serie.

II.1.2. Naturaleza y denominación de los valores que se emiten.

El presente Folleto Informativo se registra con el objeto de proceder a la emisión de obligaciones simples de MINICENTRALES DOS, S.Com.p.A. por un importe nominal total de ciento veintidós millones (122.000.000) de euros (en lo sucesivo la "Emisión"), dividido en 610 obligaciones (en adelante, las "Obligaciones") de 200.000 Euros nominales cada una de ellas, que constituirán un conjunto de valores homogéneos.

En el contexto de esta emisión de obligaciones, la Sociedad ha contratado con CAJA MADRID una línea de crédito a 30 años de diecinueve millones (19.000.000) de euros (la "Línea de Crédito") que sería utilizada para obtener mayor flexibilidad en el uso de la financiación.

II.1.3. Importes nominal y efectivo de cada valor, con indicación, cuando exista, de la prima de emisión expresada en proporción sobre el nominal y en unidades monetarias por valor.

El importe nominal y efectivo de cada Obligación es de 200.000. No existirá, por tanto, prima de emisión.

II.1.4. Comisiones y gastos conexos de todo tipo que obligatoriamente haya de soportar el suscriptor.

La suscripción está libre de gastos para el inversor.

No obstante, el suscriptor soportará las comisiones que, en su caso, pudieran cobrar las entidades aseguradoras y colocadoras de la Emisión por operaciones de suscripción de valores de renta fija, según las tarifas vigentes autorizadas por el Banco de España o la Comisión Nacional del Mercado de Valores, así como los gastos que por liquidación de intereses, depósito y custodia puedan establecer en su caso las entidades financieras.

II.1.5. Comisiones por anotaciones en cuenta.

Los valores que integran esta Emisión estarán representados por anotaciones en cuenta, siendo la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. (en adelante "IBERCLEAR") el encargado de su registro contable.

Los valores correspondientes a esta Emisión serán representados por anotaciones en cuenta. Serán a cargo de la Entidad Emisora todos los gastos de inscripción en el Registro Central de IBERCLEAR. Asimismo las entidades participantes al citado servicio podrán establecer de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y gastos repercutibles en concepto de administración de valores, que libremente determinen.

II.1.6. Cláusula de interés.

II.1.6.1 Tipo de interés nominal.

Las Obligaciones que integran esta Emisión darán derecho a sus tenedores a percibir un cupón fijo anual del 4,81% desde el 29 de noviembre de 2004 (en adelante, la "Fecha de Desembolso"). Este cupón será pagadero por años vencidos, los días 14 de abril de cada año hasta su amortización, con la excepción de la última fecha de pago que será el 29 de noviembre de 2034, siendo la primera fecha de pago el 14 de abril de 2005.

La duración de la presente Emisión, por tanto, se dividirá en sucesivos períodos anuales de interés comprensivos de los días existentes entre cada fecha de pago según se ha señalado en el párrafo anterior (una "Fecha de Pago"), incluyendo en el cómputo la Fecha de Pago final y excluyendo la Fecha de Pago inicial. (en adelante, un "Período de Intereses"). Por excepción, y como se explica en el párrafo anterior, el primer período de interés comenzará en la fecha de desembolso (excluida) y terminará el 14 de abril de 2005, (incluida), y el último periodo de interés comenzará el 14 de abril de 2034 (excluida) y terminará el 29 de noviembre de 2034 (incluida). Para el cómputo de los intereses de estos periodos, se computarán los días efectivos del periodo mencionado tomando como base un año de trescientos sesenta días (360).

En el caso de que un Período de Intereses concluyera en un día no hábil, se prorrogará hasta el día hábil inmediatamente posterior, sin que ello tenga repercusión en la cuantía del importe de cada interés anual. Se entenderá por día inhábil el sábado, domingo o festivo en Madrid o un día en que los Bancos no

realicen operaciones para sus clientes en la ciudad de Madrid o sea festivo en el sistema de pagos Target.

II.1.6.2. Fechas, lugar, entidades y procedimiento para el pago de los cupones.

El pago de intereses se realizará por años vencidos en cada Fecha de Pago, el 14 de abril de cada año, siendo, por excepción, la última fecha de pago el 29 de noviembre de 2034, de acuerdo con lo dispuesto en el apartado II.1.6.1 anterior.

El redondeo de los intereses se hará sobre el importe total que corresponda a cada inversor sobre el Período de Intereses devengado, de forma que si el tercer decimal de dicho importe es igual o superior a cinco se redondeará por exceso y, en caso contrario, se hará por defecto.

El servicio financiero de la Emisión, tanto en lo que respecta al pago de intereses como a la amortización de las Obligaciones, será atendido por CAJA MADRID, en su condición de Agente de Pagos de la misma en virtud del contrato de agencia firmado el 15 de Noviembre de 2004 por AMBAC, en tanto entidad aseguradora de la emisión realizada en abril de 2000, CAJA MADRID, UBS, en tanto que entidad depositaria de los fondos de la cuenta de reserva del servicio de la deuda, MICDOS, PEX, HR, RPI, el Comisario de la emisión de las Obligaciones y de la emisión de las Obligaciones 2000 y MBIA (el "Contrato de Agencia").

El abono de intereses será realizado a través de las entidades financieras miembros de IBERCLEAR.

II.1.7 Imposición sobre la renta de las personas físicas o jurídicas derivada de los valores objeto de emisión, distinguiendo entre suscriptores residentes o no residentes.

Se facilita a continuación un breve análisis del tratamiento tributario derivado de la titularidad y posterior transmisión, reembolso o amortización, según cada caso, de las Obligaciones emitidas por la Sociedad en el marco de la presente Emisión.

El mencionado análisis es una descripción general del régimen aplicable de acuerdo con el Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (en adelante, "LIRPF"), el Real Decreto Legislativo 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 (en adelante, "LIRNR") y el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (en adelante, "LIS"). Igualmente, se ha tenido en cuenta lo dispuesto en los respectivos reglamentos de desarrollo de las mencionadas normas (Real Decreto

1775/2004, de 30 de julio, Real Decreto 1776/2004, de 30 de julio, y Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio).

Esto no obstante, debe tenerse en cuenta que el presente análisis no explicita todas las posibles consecuencias fiscales de las mencionadas operaciones ni el régimen aplicable a todas las categorías de inversores, algunos de los cuales (como por ejemplo las entidades financieras, las Instituciones de Inversión Colectiva, las Cooperativas, etc.) están sujetos a normas especiales.

Por lo tanto, es recomendable que los inversores consulten con sus asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares.

II.1.7.1 Imposición indirecta en la transmisión de las Obligaciones

Las transmisiones de las Obligaciones estarán exentas del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, en los términos previstos en el artículo 108 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y concordantes de las leyes reguladoras de los impuestos citados.

II.1.7.2 Imposición directa sobre la renta derivada de las Obligaciones

II.1.7.2.1 Inversores residentes en territorio español

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable tanto a los inversores residentes en territorio español, como a aquellos otros que, aun no siendo residentes, sean contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes (en adelante, "IRNR") y actúen a través de establecimiento permanente en España, así como a aquellos inversores personas físicas residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea (siempre que no lo sean de un territorio calificado como paraíso fiscal) e igualmente contribuyentes por el IRNR, cuyos rendimientos obtenidos en territorio español procedentes del trabajo y de actividades económicas alcancen, al menos, el 75% de la totalidad de su renta en el ejercicio y que opten por tributar en calidad de contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (en adelante, "IRPF").

A estos efectos, se considerarán inversores residentes en España, sin perjuicio de lo dispuesto en los convenios de doble imposición firmados por nuestro país, las entidades residentes en territorio español conforme al artículo 8.1 de la LIS y las personas físicas que tengan su residencia habitual en España, tal y como se define en el artículo 9.1 de la LIRPF, así como los residentes en el extranjero miembros de misiones diplomáticas españolas, oficinas consulares españolas y otros cargos

oficiales, en los términos del artículo 9.2 de la mencionada norma. Igualmente, tendrán la consideración de inversores residentes en España a efectos fiscales las personas físicas de nacionalidad española que acrediten su nueva residencia fiscal en un paraíso fiscal, tanto durante el período impositivo en el que se produzca el cambio de residencia como en los cuatro siguientes.

Seguidamente se tratará el régimen fiscal aplicable a las personas físicas, de una parte, y a los sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades (en adelante, "IS"), de otra.

(a) Personas Físicas

(a.1) Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

(a.1.1) Tributación del Cupón Anual

Para los contribuyentes por el IRPF, y en los términos del artículo 23.2 de la LIRPF, tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios, los rendimientos derivados de cada Cupón Anual, que resultarán gravados al tipo marginal correspondiente al inversor (como máximo, al 45%).

El importe de los rendimientos obtenidos, con los límites que, en su caso, puedan establecer las leyes vigentes en el momento de la obtención del rendimiento, se reducirá en un 40% cuando su período de generación haya sido superior a dos años, así como cuando se califiquen como obtenidos de forma notoriamente irregular en el tiempo.

Asimismo, los citados rendimientos estarán sujetos a una retención del 15% a cuenta del IRPF de sus perceptores, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 88 del Reglamento del IRPF.

(a.1.2) Transmisión, reembolso o amortización de las Obligaciones

Las rentas obtenidas por los inversores como consecuencia de la transmisión, reembolso o amortización de las Obligaciones tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario por la diferencia entre el valor de transmisión, reembolso o amortización de las mencionadas Obligaciones y su valor de adquisición o suscripción. Dichos rendimientos se gravarán al tipo marginal correspondiente (como máximo, al 45%).

Se tendrán en cuenta para el cálculo del rendimiento los gastos accesorios de adquisición y enajenación, en tanto se justifiquen

adecuadamente, siendo igualmente aplicable la reducción del 40% a la que se ha hecho mención en el apartado anterior.

Finalmente, y dado que las Obligaciones objeto de la presente emisión (i) van a estar representadas mediante anotaciones en cuenta y (ii) serán negociadas en un mercado secundario oficial de valores español, una vez cotizados, los rendimientos obtenidos como consecuencia de la transmisión o reembolso de las Obligaciones no estarán sujetos a retención a cuenta del IRPF de sus perceptores.

No obstante lo anterior, se someterá a retención (a un tipo del 15%) la parte del precio correspondiente al cupón corrido cuando la transmisión de las Obligaciones tenga lugar durante los treinta días inmediatamente anteriores al cobro de dicho Cupón Anual, y siempre que:

1. El adquirente sea una persona o entidad no residente en territorio español o sea sujeto pasivo del IS.
2. El adquirente no esté sujeto a retención por los rendimientos derivados del Cupón Anual de las Obligaciones transmitidas.

(a.2) Impuesto sobre el Patrimonio

Los inversores personas físicas residentes en territorio español, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 9 de la LIRPF, están sometidos al Impuesto sobre el Patrimonio (en adelante, "IP") por la totalidad del patrimonio de que sean titulares a 31 de diciembre de cada año, con independencia del lugar donde estén situados los bienes o puedan ejercitarse los derechos. Todo ello, sin perjuicio de la normativa específica aprobada en su caso por cada Comunidad Autónoma, en los términos previstos en la Ley 19/1991, de 6 de junio, que a estos efectos fija un mínimo exento de 108.182,18 euros, y una escala de gravamen cuyos tipos marginales oscilan entre el 0,2% y el 2,5%.

Así, aquellas personas físicas residentes a efectos fiscales en territorio español que adquieran Obligaciones por medio de la presente Emisión y que estén obligadas a presentar declaración por el IP, deberán declarar las Obligaciones que posean a 31 de diciembre de cada año, las cuales se computarán, dado que van a estar admitidas a negociación en mercado secundario oficial de valores, según el valor de negociación media del cuarto trimestre de dicho año. El Ministerio de Economía y Hacienda publicará anualmente dicha cotización media.

(a.3) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Las transmisiones de Obligaciones a título lucrativo (por causa de muerte o donación) en favor de personas físicas residentes en España están sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (en adelante, "ISD") en los términos previstos en la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, siendo sujeto pasivo el adquirente de las Obligaciones. El tipo impositivo aplicable sobre la base liquidable oscila, para el ejercicio 2004, entre el 7,65% y el 34%; una vez obtenida la cuota íntegra, sobre la misma se aplican determinados coeficientes multiplicadores en función del patrimonio preexistente y del grado de parentesco del adquirente, pudiendo resultar finalmente una cuota tributaria de entre el 0% y el 81,6% de la base imponible.

(b) Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades

Los sujetos pasivos del IS o los que, siendo contribuyentes por el IRNR, actúen en España a través de establecimiento permanente, integrarán en su base imponible los rendimientos obtenidos de cada Cupón Anual, así como las rentas derivadas de la transmisión, reembolso o amortización de las Obligaciones, en la forma prevista en el artículo 10 y siguientes de la LIS.

Una vez que las Obligaciones coticen en AIAF, las rentas derivadas de las Obligaciones no estarán sometidas a retención a cuenta del IS de los inversores.

II.1.7.2.2 Inversores no residentes en territorio español

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable a los inversores no residentes en territorio español, excluyendo a aquellos que actúen en territorio español mediante establecimiento permanente, cuyo régimen fiscal ha quedado descrito junto al de los inversores residentes.

Este apartado será igualmente aplicable a aquellos inversores, personas físicas, que adquieran la condición de residentes fiscales en territorio español como consecuencia de su desplazamiento a dicho territorio y que, cumplidos los requisitos establecidos en el artículo 9.5 de la LIRPF, opten por tributar por el IRNR durante el periodo impositivo en que tenga lugar el cambio de residencia y los cinco siguientes.

Se considerarán inversores no residentes las personas físicas que no sean contribuyentes por el IRPF y las entidades no residentes en territorio español de conformidad con lo dispuesto en los artículos 5 y 6 de la LIRNR.

El régimen que se describe a continuación es de carácter general, por lo que se deberán tener en cuenta las particularidades de cada sujeto pasivo y las que puedan resultar de los Convenios para evitar la Doble Imposición celebrados entre terceros países y España.

(a) Impuesto sobre la Renta de No Residentes

(a.1) Tributación

Con carácter general, los rendimientos derivados del Cupón Anual así como de la transmisión, reembolso o amortización de las Obligaciones, obtenidos por personas o entidades no residentes en España, que actúen sin establecimiento permanente, estarán sometidos al IRNR al tipo general de tributación del 15% sobre el importe íntegro percibido, calculado de acuerdo con las normas de la LIRPF, y sin que, a estos efectos, sean aplicables ninguna de las reducciones previstas en la mencionada ley.

Sin perjuicio de lo anterior, los inversores residentes en estados con los que España tenga suscrito un Convenio para evitar la Doble Imposición estarán sujetos al tipo de gravamen reducido previsto en el Convenio para los intereses obtenidos en cada Cupón Anual (generalmente, un 10%), siempre que asimismo se aporte el correspondiente certificado de residencia fiscal emitido por las autoridades fiscales del país donde resida el inversor. A estos efectos, el periodo de validez de los mencionados certificados de residencia será de un año desde la fecha de su emisión

Dicho tratamiento será igualmente aplicable, en principio, a los rendimientos obtenidos como consecuencia de la transmisión, reembolso o amortización de las Obligaciones cuando el Convenio, en su caso aplicable, contenga una definición abierta del concepto de intereses. Por el contrario, más discutible será la calificación como rendimientos de capital mobiliario de los rendimientos derivados de la transmisión, reembolso o amortización de obligaciones u otros activos financieros de rendimiento explícito, cuando el Convenio de Doble Imposición aplicable contenga una definición cerrada del concepto de intereses, en cuyo caso podría llegar a entenderse que dichos rendimientos constituyen ganancias patrimoniales a efectos de dicho Convenio. En caso de prevalecer esta última tesis no existiría, en la mayoría de los Convenios, tributación en España de tales rendimientos.

Por su parte, las rentas obtenidas en cada Cupón Anual, así como los rendimientos derivados de la transmisión, reembolso o amortización de las Obligaciones obtenidos por residentes en Estados miembros de la Unión Europea que no actúen mediante establecimiento permanente en España, estarán exentos de tributación en España siempre que, a estos efectos, se aporte el correspondiente certificado de residencia fiscal emitido por las

autoridades fiscales del país de residencia del inversor y los rendimientos no se obtengan a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales. Igualmente, estarán exentas las rentas derivadas de transmisiones de Obligaciones realizadas en mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenidas sin mediación de establecimiento permanente por personas o entidades residentes en un Estado que tenga suscrito con España un convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información.

Finalmente, en caso de transmisión, reembolso o amortización de las Obligaciones se tendrán en cuenta para el cálculo del rendimiento los gastos accesorios de adquisición y enajenación, en tanto se justifiquen adecuadamente. La tributación se realizará de forma separada para cada devengo total o parcial de renta sometida a gravamen, sin que sea posible compensación alguna entre las mismas.

(a.2) Retención

Con carácter general, las rentas derivadas del pago del Cupón Anual obtenidas por no residentes sin establecimiento permanente estarán sujetas a una retención a cuenta del IRNR del 15%, o del tipo reducido establecido en un Convenio de Doble Imposición que resulte aplicable, excepto en los supuestos en los que se acredite el pago del impuesto o la procedencia de la exención. La retención, en su caso, se llevará a cabo de acuerdo con el procedimiento y modelos previstos en la Orden Ministerial de 9 de diciembre de 1999.

No obstante, una vez que las Obligaciones coticen en AIAF, no se practicará retención a cuenta sobre los rendimientos derivados de la transmisión o reembolso de las Obligaciones.

En los supuestos en los que, habiéndose practicado sobre los citados rendimientos una retención del 15%, el tipo impositivo aplicable fuera inferior o resultara de aplicación una exención de acuerdo con lo previsto por la normativa del IRNR o por algún Convenio internacional, el inversor podrá solicitar de la Hacienda Pública española la devolución del importe retenido en exceso de acuerdo con el procedimiento previsto en la Orden Ministerial de 22 de diciembre de 1999. En todo caso, practicada la retención los inversores no residentes no estarán obligados a presentar declaración en España por el IRNR.

(b) Impuesto sobre el Patrimonio

Están sujetas al IP las personas físicas que, sin perjuicio de lo que resulte de los Convenios de Doble Imposición suscritos por España, no tengan su

residencia habitual en territorio español de conformidad con lo previsto en el artículo 9 de la LIRPF y que sean titulares de bienes situados o de derechos que pudieran ejercitarse en el mismo. Estos bienes o derechos serán los únicos gravados en España por el IP, aplicándoseles la escala de gravamen general del impuesto, cuyos tipos marginales oscilan entre el 0,2% y el 2,5%.

Caso de que proceda su gravamen por el IP, las Obligaciones propiedad de personas físicas no residentes se computarán, dado que van a estar admitidas a negociación en mercado secundario oficial de valores, por la cotización media del cuarto trimestre de cada año. El Ministerio de Economía y Hacienda publicará anualmente la mencionada cotización media a efectos de este impuesto.

No obstante lo anterior, debe tenerse en cuenta que no se exigirá el pago del impuesto a aquellos inversores personas físicas residentes a efectos fiscales en un país de la Unión Europea distinto de España, cuyos rendimientos derivados de las Obligaciones estén exentos de tributación en España por el IRNR de acuerdo con lo expuesto en el epígrafe anterior.

Se aconseja a los inversores no residentes que consulten con sus abogados o asesores fiscales sobre los términos en los que, en cada caso concreto, habrá de aplicarse el IP.

(c) **Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones**

Las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas no residentes en España, y cualquiera que sea la residencia del transmitente, estarán sujetas al ISD cuando la adquisición lo sea de bienes situados en territorio español o de derechos que puedan ejercitarse en ese territorio. En general, el gravamen por ISD de las adquisiciones de no residentes sujetas al impuesto se realiza en la misma forma que para los residentes.

Las sociedades no residentes en España no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan a título lucrativo deberán tributar de acuerdo con las normas del IRNR.

Se aconseja a los inversores no residentes que consulten con sus abogados o asesores fiscales sobre los términos en los que, en cada caso concreto, habrá de aplicarse el ISD.

II.1.8. Amortización de los valores.

II.1.8.1. Precio de reembolso, especificando la existencia de primas, premios, lotes o cualquier otra ventaja.

El precio de reembolso de las Obligaciones será su valor nominal en cada momento, sin que existan primas, descuentos, lotes no cualquier otra ventaja aplicable.

II.1.8.2. Modalidades de amortización con especificación de las fechas, lugar, entidades, procedimientos y publicidad de las mismas.

La amortización de los valores se realizará en 31 plazos anuales, los días 14 de abril de cada año, con excepción de la fecha de vencimiento final del empréstito el 29 de noviembre de 2034 y conforme al siguiente calendario:

| Fecha | AMORTIZACION ANUAL (% sobre el nominal) | AMORTIZACION ACUMULADA (% sobre el nominal) |
|--------------|--|--|
| 14-abr-05 | 0,184% | 0,184% |
| 14-abr-06 | 0,720% | 0,904% |
| 14-abr-07 | 0,824% | 1,728% |
| 14-abr-08 | 1,203% | 2,931% |
| 14-abr-09 | 1,332% | 4,263% |
| 14-abr-10 | 1,481% | 5,744% |
| 14-abr-11 | 1,763% | 7,507% |
| 14-abr-12 | 3,279% | 10,786% |
| 14-abr-13 | 3,615% | 14,401% |
| 14-abr-14 | 3,445% | 17,846% |
| 14-abr-15 | 3,705% | 21,551% |
| 14-abr-16 | 4,087% | 25,638% |
| 14-abr-17 | 3,993% | 29,631% |
| 14-abr-18 | 4,122% | 33,753% |
| 14-abr-19 | 4,572% | 38,325% |
| 14-abr-20 | 4,241% | 42,566% |
| 14-abr-21 | 4,064% | 46,630% |
| 14-abr-22 | 4,279% | 50,909% |
| 14-abr-23 | 4,492% | 55,401% |
| 14-abr-24 | 4,723% | 60,124% |
| 14-abr-25 | 3,253% | 63,377% |
| 14-abr-26 | 3,257% | 66,634% |
| 14-abr-27 | 3,722% | 70,356% |
| 14-abr-28 | 3,475% | 73,831% |
| 14-abr-29 | 5,677% | 79,508% |
| 14-abr-30 | 4,420% | 83,928% |
| 14-abr-31 | 4,563% | 88,491% |
| 14-abr-32 | 4,068% | 92,559% |
| 14-abr-33 | 3,661% | 96,220% |
| 14-abr-34 | 3,560% | 99,780% |
| 29-nov-34 | 0,220% | 100,000% |

Sin perjuicio de lo anterior, y tal como se explica en el apartado II.3.6.2 de este folleto, MBIA ha asegurado mediante la Póliza de Seguro de Caución la presente emisión de Obligaciones. MBIA podrá declarar vencida anticipadamente la presente emisión de Obligaciones bajo los supuestos detallados en el apartado II.3.6.2 del presente folleto, pudiendo también subsidiariamente los Obligacionistas declarar vencida anticipadamente esta emisión en caso de que MBIA no hubiere procedido al pago de las sumas aseguradas bajo la Póliza de Seguro de Caución.

No existen gastos para el inversor en el momento de la amortización, salvo las posibles comisiones y gastos que, en su caso, pudieran repercutir las entidades financieras en el ejercicio de sus funciones de acuerdo con la normativa vigente.

Si una fecha de amortización coincidiera con un día inhábil en Madrid, de acuerdo con la definición que se recoge en la sección II.1.6.1. anterior del Folleto, el pago se diferirá al día hábil inmediatamente siguiente, sin que por ello los titulares de las Obligaciones tengan derecho a percibir intereses adicionales por dicho diferimiento.

II.1.9. Identificación de las entidades financieras, nombre y domicilio, que una vez realizada la colocación de los valores atenderán el servicio financiero del empréstito

El servicio financiero de la deuda será atendido por CAJA MADRID, domiciliada en Madrid, Plaza de Celenque, 2.

Al estar prevista la admisión a negociación de esta emisión en el Mercado AIAF, los pagos de intereses y de principal al vencimiento se realizarán a través de los mecanismos habituales en dicho mercado y, por tanto, se canalizarán a través de las entidades participantes al mismo en las que los suscriptores de estos valores mantengan su depósito.

II.1.10. Moneda del empréstito o conjunto de valores

La presente emisión estará denominada en Euros.

II.1.11. Cuadro del servicio financiero del empréstito.

| <u>Fecha</u> | <u>IMPORTE TOTAL</u> | <u>AMORTIZACION</u> | <u>INTERES BRUTO</u> |
|--------------|----------------------|---------------------|----------------------|
| 29-nov-04 | 122.000.000,00 | | |
| 14-abr-05 | | 224.480,00 | 2.216.875,56 |
| 14-abr-06 | | 878.400,00 | 5.938.755,32 |
| 14-abr-07 | | 1.005.280,00 | 5.895.917,46 |
| 14-abr-08 | | 1.467.660,00 | 5.862.910,80 |
| 14-abr-09 | | 1.625.040,00 | 5.775.316,99 |
| 14-abr-10 | | 1.806.820,00 | 5.696.066,95 |
| 14-abr-11 | | 2.150.860,00 | 5.607.951,85 |
| 14-abr-12 | | 4.000.380,00 | 5.518.135,46 |
| 14-abr-13 | | 4.410.300,00 | 5.307.967,84 |
| 14-abr-14 | | 4.202.900,00 | 5.092.886,08 |
| 14-abr-15 | | 4.520.100,00 | 4.887.918,82 |
| 14-abr-16 | | 4.986.140,00 | 4.680.269,95 |

| | | |
|-----------|--------------|--------------|
| 14-abr-17 | 4.871.460,00 | 4.424.317,98 |
| 14-abr-18 | 5.028.840,00 | 4.186.746,35 |
| 14-abr-19 | 5.577.840,00 | 3.941.499,60 |
| 14-abr-20 | 5.174.020,00 | 3.679.532,56 |
| 14-abr-21 | 4.958.080,00 | 3.417.152,29 |
| 14-abr-22 | 5.220.380,00 | 3.175.356,37 |
| 14-abr-23 | 5.480.240,00 | 2.920.768,59 |
| 14-abr-24 | 5.762.060,00 | 2.660.777,83 |
| 14-abr-25 | 3.968.660,00 | 2.372.503,48 |
| 14-abr-26 | 3.973.540,00 | 2.178.959,65 |
| 14-abr-27 | 4.540.840,00 | 1.985.177,83 |
| 14-abr-28 | 4.239.500,00 | 1.768.562,03 |
| 14-abr-29 | 6.925.940,00 | 1.556.977,72 |
| 14-abr-30 | 5.392.400,00 | 1.219.213,09 |
| 14-abr-31 | 5.566.860,00 | 956.236,23 |
| 14-abr-32 | 4.962.960,00 | 686.627,32 |
| 14-abr-33 | 4.466.420,00 | 442.717,38 |
| 14-abr-34 | 4.343.200,00 | 224.898,77 |
| 29-nov-34 | 268.400,00 | 8.212,22 |

II.1.12. Tasa Anual Equivalente y Tasa Interna de Rentabilidad brutas previstas para el tomador.

La fórmula de cálculo para obtener el rendimiento interno de la emisión es la siguiente:

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{F_j}{(1 + TIR)^{T_j/360}}$$

Donde:

P = Precio de emisión

F_j = Flujo de caja del período j, bien sea por pago de intereses o por amortización del principal.

T_j = Días entre la fecha de emisión y la fecha de cada flujo de caja

TIR = Tipo de interés efectivo

La tasa interna de rendimiento (TIR) para el tomador corresponde al tipo de interés de actualización que permite igualar el precio de la emisión a la suma de los valores actualizados de los cobros por intereses y amortización de la obligación.

Con arreglo a la anterior fórmula el tipo de interés efectivo bruto para el inversor es del 4,810%.

II.1.13. Interés efectivo previsto para el emisor.

Se recogen a continuación los costes de emisión (estimados) que MICDOS soportará y que serán detraídos del importe bruto que recibirá el día de la fecha de desembolso.

| <i>(Cifras en Euros)</i> | |
|------------------------------------|------------------|
| 1. Registro Folleto en CNMV | 17.080 |
| 2. Alta de la emisión en Iberclear | 3.660 |
| 3. Admisión cotización en AIAF | 6.100 |
| 4. Notaría y Registro | 28.000 |
| 5. Publicidad y otros gastos | 10.000 |
| 6. Ratings | 325.000 |
| 7. Comisiones y otros gastos | 1.088.850 |
| | |
| Total en Euros: | 1.478.690 |

Teniendo en cuenta la totalidad de los gastos relacionados con la emisión, el coste efectivo para MICDOS es del 4,920%, de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$E = \sum_{t=1}^n \frac{F_j}{(1 + TIR)^{T_j/360}}$$

Donde:

E = Importe efectivo de la emisión (nominal menos gastos)

F_j = Flujo de caja del período j, bien sea por pago de intereses o por amortización del principal.

T_j = Días entre la fecha de emisión y la fecha de cada flujo de caja

TIR = Tipo de interés efectivo

II.1.14. Indicación de si el empréstito objeto de emisión ha sido objeto de evaluación del riesgo inherente a los valores o a su emisor, cuando esta evaluación haya sido efectuada por una entidad calificadora.

MINICENTRALES DOS, S.Com.p.A. ha encargado la valoración del riesgo crediticio de la presente Emisión de Obligaciones a Standard & Poors y Moody's.

Standard & Poor's y Moody's han asignado preliminarmente, a la presente Emisión el máximo rating que ellas otorgan, es decir AAA y Aaa con fechas 11 de

Noviembre de 2004 y 12 de Noviembre de 2004 respectivamente. En el anexo I de este folleto se recoge una copia de la carta de comunicación del rating por parte de Standard & Poor's y Moody's.

Con anterioridad al inicio del periodo de suscripción, las entidades de rating confirmarán el rating definitivo que será comunicado a la CNMV antes de dicho periodo de suscripción. En caso de no producirse la confirmación de la calificación crediticia otorgada por las agencias de calificación con anterioridad al inicio del periodo de suscripción, CAJA MADRID podrá dar por resuelto el Contrato de Aseguramiento y Colocación en cuyo caso se cancelará la Emisión.

Como referencia para el suscriptor, en el cuadro siguiente se describen las categorías utilizadas por las anteriores agencias de rating. Los indicadores 1, 2, 3 y "+", "-" a continuación de una categoría reflejan la posición relativa dentro de la misma. El número 1 (o el signo "+") representa la mejor posición dentro de una categoría, mientras que el 3 (o el signo "-") indica la posición más débil.

| | | MOODY'S | S & P y Fitch- I.B.C.A. | SIGNIFICADO |
|----------------------------------|---------------------------|----------------------------------|--|---|
| | | L A R G O | Grado de Inversión | Aaa |
| Aa1 | AA+ | | | Alta calidad |
| Aa2 | AA | | | |
| Aa3 | AA- | | | |
| A1 | A+ | | | Buena calidad |
| A2 | A | | | |
| A3 | A- | | | |
| Baa1 | BBB+ | | Calidad satisfactoria que disminuirá con un cambio de circunstancias | |
| Baa2 | BBB | | | |
| Baa3 | BBB- | | | |
| P L A Z O | Grado Especulativo | Ba1 | BB+ | Moderada seguridad; mayor exposición frente a factores adversos |
| | | Ba2 | BB | |
| | | Ba3 | BB- | |
| | B1 | B+ | Seguridad reducida, mayor vulnerabilidad | |
| | B2 | B | | |
| | B3 | B- | | |
| | Caa | CCC | Vulnerabilidad identificada | |
| | Ca | CC | Retrasos en pagos | |
| | C | C | Pocas posibilidades de pago | |
| | | D | Emisión con incumplimiento declarado | |

| | | | | | |
|---|---------------------------|-------------|-------------|---|---|
| C O R T O P L A Z O | | | | | |
| | Grado de Inversión | P-1 | A-1+ A-1 | F1+ F1 | Alto grado de solvencia |
| | | P-2 | A-2 | F2 | Fuerte capacidad de pago |
| | | P-3 | A-3 | F3 | Capacidad satisfactoria; elementos de vulnerabilidad |
| Grado Especulativo | N-P | B C D | B C D | Capacidad de pago inferior a las categorías anteriores | |

II.2. INFORMACIÓN RELATIVA AL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN DE LOS VALORES OBJETO DE EMISION.

II.2.1. Solicitudes de suscripción.

II.2.1.1. Identificación del colectivo de potenciales inversores a los que se dirige esta emisión indicando las razones de elección de los mismos.

La presente Emisión se destina a inversores institucionales con independencia de su lugar de residencia y establecimiento.

La entidad encargada de la colocación y aseguramiento de las Obligaciones será Caja Madrid, que realizará la colocación libremente, velando, en todo caso, porque no se produzcan tratamientos discriminatorios entre las peticiones que tengan características similares, no obstante lo cual, la Entidad Aseguradora podrá otorgar prioridad a las peticiones de sus clientes que estime convenientes.

II.2.1.2. Aptitud de los valores para cubrir exigencias legales de inversión.

Las Obligaciones a emitir por MICDOS tienen la siguiente consideración legal, a los efectos de ser suscritas por determinados inversores:

- (a) De acuerdo con la Ley 1/1994, de 11 de marzo, sobre el Régimen Jurídico de las Sociedades de Garantía Recíproca, y el Real Decreto 2345/1996, de 8 de noviembre, relativo a las normas de autorización administrativa y requisitos de solvencia de las Sociedades de Garantía Recíproca, las Obligaciones pueden ser adquiridas por las Sociedades de Garantía Recíproca.
- (b) De acuerdo con el Real Decreto 2486/1998, de 20 de noviembre, las Obligaciones podrán ser adquiridas por las entidades aseguradoras en cumplimiento de sus obligaciones de provisiones técnicas.
- (c) De acuerdo con el Real Decreto 1307/1988, de 30 de septiembre, las Obligaciones son aptas para ser adquiridas por Fondos de Pensiones.
- (d) De acuerdo con el art. 17 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva aprobado por el Real Decreto 1393/1990, de 2 de noviembre y con el art. 4 de la Orden Ministerial de 1 de agosto de 1991, las Obligaciones pertenecientes a esta emisión serán aptas para cubrir las inversiones exigidas a las Instituciones de Inversión Colectiva en los términos prescritos por la regulación especial de éstas.

II.2.1.3. Fecha o período de suscripción.

El período de suscripción comenzará a las 9:00 horas y finalizará a las 14:00 horas del día 26 de Noviembre de 2004 (en adelante, el “Período de Suscripción”).

Con anterioridad al inicio del Periodo de Suscripción, y como establece el artículo 286 de la Ley de Sociedades Anónimas, el Emisor habrá procedido a publicar el anuncio de la Emisión en el BORME. Igualmente, con carácter previo MICDOS habrá inscrito la propia Emisión en el Registro Mercantil. En cualquier caso será de aplicación la limitación temporal establecida en el artículo 25 del R.D. 291/1992.

CAJA MADRID en su condición de Entidad Aseguradora podrá dar por finalizado el Periodo de Suscripción con anterioridad al transcurso del plazo mencionado en el párrafo anterior, una vez hubieran sido colocadas la totalidad de las Obligaciones comunicándolo a MICDOS y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

II.2.1.4. Trámite de suscripción.

Una vez abierto el Período de Suscripción, los inversores institucionales interesados podrán dirigir sus solicitudes de suscripción de Obligaciones a CAJA MADRID mediante orden firmada, fax o telex. CAJA MADRID procederá a su adjudicación de forma discrecional, velando en todo caso para que no se produzcan tratamientos discriminatorios entre las peticiones que tengan características similares. Sin perjuicio de lo anterior, CAJA MADRID podrá dar prioridad a las peticiones de sus clientes que estimen más apropiados.

II.2.1.5. Forma y fechas de desembolso de las Obligaciones.

Los inversores a quienes hayan sido adjudicadas las Obligaciones deberán abonar a CAJA MADRID, el día 29 de Noviembre de 2004 (la “Fecha de Desembolso”) antes de las 09:30 horas, valor ese mismo día, el Precio de Emisión que corresponda por cada Obligación que le haya sido adjudicada en suscripción, sin perjuicio de las provisiones de fondos que, en su caso, les hubiesen sido solicitadas por dicha entidad.

II.2.1.6. Forma y plazo de entrega a los suscriptores de las copias de los boletines de suscripción o resguardos provisionales, especificando sus posibilidades de negociación y su periodo máximo de validez.

Las anotaciones en cuenta a favor de los titulares se practicarán conforme a las normas de funcionamiento establecidas por IBERCLEAR, tal como ha sido indicado con anterioridad. Una vez cerrada la suscripción, CAJA MADRID entregará certificado definitivo de adquisición a los suscriptores.

II.2.2. Colocación y adjudicación de los valores.

II.2.2.1. Entidades Colocadoras.

CAJA MADRID actuará como entidad colocadora del importe nominal total de la Emisión de Obligaciones en su totalidad. La comisión de aseguramiento y colocación a pagar por MICDOS a CAJA MADRID será igual al 0,8925% del Importe Asegurado.

II.2.2.2. Si interviniera en la emisión una entidad directora, se reproducirá declaración firmada por persona con representación suficiente de la misma, haciendo constar los datos identificativos de la entidad y de su representante.

Como se recoge en la declaración firmada por los representantes de la entidad colocadora y aseguradora:

CAJA MADRID actuará como entidad directora de la emisión. Como tal:

- a) Ha llevado a cabo las comprobaciones necesarias para contrastar la veracidad e integridad de la información contenida en el folleto informativo de la oferta.
- b) Como consecuencia de esas comprobaciones, no se advierten circunstancias que contradigan o alteren la información recogida en el citado folleto, ni éste omite hechos o datos significativos que puedan resultar relevantes para el inversor.
- c) Esta declaración no se refiere a los datos que han sido objeto de auditoría de cuentas ni a los estados financieros intermedios

II.2.2.3. Entidades Aseguradoras.

CAJA MADRID actuará también como entidad aseguradora de la colocación en virtud del Contrato de Colocación y Aseguramiento que otorgue con la Sociedad, obligándose a suscribir todas aquellas Obligaciones pendientes de suscripción al cierre del Período de Suscripción.

De esta forma, la Entidad Aseguradora, que coincide con el Agente de Pagos, dispondrá a las 10:00 horas de la fecha de desembolso del importe nominal asegurado.

La Entidad Aseguradora podrá, dar por resuelto el Contrato de Colocación y Aseguramiento en el supuesto de que se produjera en cualquier momento desde su

firma y hasta las 09:00 horas de la Fecha de Desembolso cualquier supuesto de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las condiciones de mercado, en los términos del referido Contrato. Igualmente, podrá resolverlo en caso de no producirse la confirmación de la calificación crediticia otorgada por las agencias de calificación con anterioridad al inicio del periodo de suscripción. En caso de resolución del contrato, la Entidad Aseguradora procederá a devolver la provisión de fondos a los obligacionistas en la misma fecha.

II.2.2.4. Descripción de los criterios y procedimientos adoptados por la entidad emisora y, en su caso, acordados con las entidades aseguradoras y la entidad directora en la colocación y en la adjudicación final de los valores objeto de la emisión.

La colocación de esta emisión se realizará, teniendo en cuenta el colectivo al que va dirigida, por el siguiente procedimiento:

Las entidades interesadas en la suscripción de estas obligaciones podrán dirigirse a la Entidad Aseguradora y presentar allí sus solicitudes por escrito, o bien enviarlas por correo, télex o fax. Todas las peticiones que se reciban por cualquiera de estos medios durante el Período de Suscripción serán en principio atendidas en su totalidad. En el caso de que no fuera posible adjudicar todas las peticiones por existir exceso de demanda, la Entidad Aseguradora realizará directamente la adjudicación entre las solicitudes recibidas, velando en todo caso porque no se produzcan tratamientos discriminatorios entre las peticiones que tengan características similares, no obstante lo cual, la Entidad Aseguradora podrá otorgar prioridades a las peticiones de sus clientes que estimen convenientes.

II.2.2.5. Prorratio

No aplicable.

II.2.3. Plazo y forma de entrega de los títulos o certificados definitivos de los valores.

Las anotaciones en cuenta a favor de los titulares se practicarán conforme a las normas de funcionamiento establecidas por IBERCLEAR, tal como ha sido indicado con anterioridad. Una vez cerrada la suscripción, la Entidad Aseguradora entregará certificado definitivo de adquisición a los suscriptores.

II.2.4. Constitución del Sindicato de Obligacionistas, con indicación de su primer presidente y las características más relevantes de su funcionamiento.

De conformidad con el artículo 295 de la Ley de Sociedades Anónimas, el Sindicato de Obligacionistas de la presente Emisión quedará constituido, una vez que se

inscriba la escritura de emisión. Los Estatutos y reglas de funcionamiento de dicho sindicato quedarán recogidas en la escritura de emisión y se incorporan en el Anexo número III a este Folleto Informativo.

Se nombrará Comisario del Sindicato de Obligacionistas a D. Alejandro Latorre Atance, mayor de edad, de nacionalidad española, con domicilio profesional en Madrid, calle Velázquez 21 y D.N.I. nº 03.064.415, provisionalmente y hasta tanto no sea ratificado por el Sindicato de Obligacionistas.

II.3. INFORMACIÓN LEGAL Y DE ACUERDOS SOCIALES.

II.3.1. Mención sobre la naturaleza jurídica y denominación legal de los valores que se emiten u ofrecen, y de las fechas de los acuerdos sociales y de los órganos que los adoptaron.

Se incluye como Anexo número IV y forma parte integrante de este Folleto Informativo la certificación emitida por los Socios Colectivos Administradores Mancomunados de MINICENTRALES DOS, S.Com.p.A. acreditando la adopción del acuerdo de la Junta General de Accionistas de MICDOS en reunión celebrada el día 10 de Noviembre de 2004, facultando a los Socios Colectivos Administradores Mancomunados de la Sociedad para acordar la emisión y puesta en circulación de obligaciones, por un importe máximo de ciento veintidós millones (122.000.000) y delegando en los Socios Colectivos Administradores Mancomunados, tan ampliamente como en derecho fuera preciso, la facultad de fijar, completar y desarrollar libremente las condiciones de emisión de las Obligaciones.

A los efectos de que no sea de aplicación la limitación impuesta, por razones de capital y de reservas, en el artículo 282 de la ley de Sociedades Anónimas, la total emisión de Obligaciones por la Sociedad se garantizará a favor de los titulares presentes y futuros de las obligaciones por medio de prenda sobre las acciones de la sociedad RPI tal y como se menciona en el apartado II.3.6.1 posterior.

II.3.2. En el supuesto de oferta pública de venta, se reproducirá todo acuerdo de modificación de los valores que se pudiera haber producido después de su emisión y el acuerdo de realización de la oferta

No procede.

II.3.4. Referencia, en su caso, a la autorización administrativa previa de la emisión u oferta

No procede.

II.3.5. Régimen legal típico de aplicación a los valores objeto de emisión.

Las Obligaciones emitidas por la Sociedad se adecuan al régimen legal típico previsto en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y disposiciones concordantes, por remisión del régimen legal aplicable a las Sociedades Comanditarias por Acciones.

II.3.5.1. Definición de régimen jurídico de los valores, con especificación de los procedimientos que garanticen la certeza y efectividad de los derechos del primer titular y de los siguientes

La presente emisión se acoge a la Ley 24/1988, de 24 de julio, del Mercado de Valores, a la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, que reforma la anterior, al Real Decreto 291/1992 modificado por el Real Decreto 2590/1998, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores, a la Orden de 12 de julio de 1993 sobre folletos informativos y legislación concordante y Circular 12/1999 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

II.3.6. Garantías de la Emisión.

II.3.6.1. Garantías Reales.

En virtud del artículo 282 de la Ley de Sociedades Anónimas, en relación al artículo 284.2 de la misma Ley, al superar el importe total de la emisión de obligaciones la cifra de capital social desembolsado, más las reservas que figuran en el último balance aprobado, a fin de garantizar las obligaciones que para la Sociedad se deriven de la emisión de obligaciones, Minicentrales e Hydrocontracting constituirán prenda sobre acciones en el capital social de RPI representativas de un ochenta y siete por ciento (87%) de dicho capital, en favor de los titulares presentes y futuros de las obligaciones (la "Prenda de Acciones") que será expresamente incluida en la escritura de emisión.

Asimismo, en garantía de la emisión de obligaciones, la Sociedad constituirá prenda sobre el derecho al remanente de la ejecución de las hipotecas sobre concesiones ("Concesiones Hipotecadas") constituidas en garantía de las Obligaciones 2000 y tasadas en su conjunto en el momento de la emisión de dichas Obligaciones entre 84,5 y 89,8 millones de Euros por Pleta Auditores, S.A. (en adelante la "Prenda de Remanentes" y junto con la Prenda de Acciones, las "Prendas") y que en concreto son las siguientes:

- (i) Derecho de usufructo sobre el aprovechamiento hidráulico situado en término municipal de Flix (Tarragona), constituido a favor de MICDOS por la sociedad "FUERZAS ELECTRICAS DE CATALUÑA, S.A." ("FECSA"), en los términos que constan en la escritura otorgada al

efecto ante el Notario del Ilustre Colegio de Barcelona D. Antonio Clavera Esteva, el día 17 de marzo de 1995, número 1.015 de su protocolo (en adelante, el "Usufructo de Flix"). Se haya inscrito en el Registro de la Propiedad de Gandesa (Tarragona), al libro 55, tomo 547, folio 20, inscripción 10ª de la finca 1.134;

- (ii) Derecho de servidumbre sobre el aprovechamiento hidráulico situado en término municipal de Flix (Tarragona), cedido a MICDOS por parte de la sociedad "MINICENTRALES ENERGETICAS, S.A.", según consta en los términos de la escritura pública otorgada por FECSA, MINICENTRALES ENERGETICAS, S.A. y MICDOS ante el Notario del Ilustre Colegio de Barcelona D. Antonio Clavera Esteva, el día 17 de marzo de 1995, número 1.016 de su protocolo (en adelante, la "Servidumbre de Flix"). Se haya inscrita en el Registro de la Propiedad de Gandesa (Tarragona), al libro 55, tomo 547, folio 19, inscripción 9ª, de la finca número 1134;
- (iii) Concesión para el establecimiento de una planta generadora de energía eléctrica en Camporredondo (Palencia). La Sociedad es titular de dicha concesión por virtud de escritura pública de compraventa otorgada ante el Notario de Barcelona D. Teófilo Prieto Castañeda con fecha 24 de diciembre de 1991, número 2.523 de su protocolo (en adelante, la "Concesión de Camporredondo"). Se haya inscrita en el Registro de la Propiedad de Cervera de Pisuerga, al libro 77, tomo 1455, folio 110, inscripción 6ª de la finca 2.252 y en el mismo Registro, al libro 28, tomo 1580, folio 31, inscripción 4ª de la finca 510;
- (iv) Concesión para el establecimiento de una planta generadora de energía eléctrica en Vañes (Palencia), titularidad de la Sociedad por virtud de escritura pública de compraventa otorgada ante el Notario de Barcelona D. Teófilo Prieto Castañeda con fecha 24 de diciembre de 1991, número 2.523 de su protocolo (en adelante, la "Concesión de Requejada"). Se haya inscrita en el Registro de la Propiedad de Cervera de Pisuerga, al libro 31, tomo 1.457, folio 41, inscripción 6ª de la finca 164, y en el mismo Registro, al libro 12, tomo 1470, folio 171, inscripción 4ª de la finca 1804.

La constitución de las Prendas se hace con independencia de la responsabilidad patrimonial solidaria e ilimitada que en virtud del artículo 1.911 del Código Civil pesa sobre el Emisor por razón de las obligaciones contraídas frente a los Obligacionistas en virtud de la presente emisión de Obligaciones y de la responsabilidad que pesa sobre los socios colectivos de MICDOS de acuerdo al artículo 151 del Código de Comercio. La constitución de las Prendas se realizará en la escritura de emisión y antes del inicio del periodo de suscripción de la misma.

Lo dispuesto en el artículo 305 de la Ley de Sociedades Anónimas sobre ejecución de garantías sólo será aplicable en el supuesto de que MBIA no haya abonado las Sumas Aseguradas de acuerdo con lo convenido en la Póliza de Seguro de Caución a que se hace referencia en el apartado II.3.6.2 siguiente, de manera que a los efectos del citado artículo, el pago de las Sumas Aseguradas por MBIA a los Obligacionistas equivaldrá al pago de principal e intereses por el Emisor en la cuantía que corresponda. Tal y como se refiere en el apartado II.3.6.2 siguiente, la declaración de vencimiento anticipado de las Obligaciones no implicará en ningún caso que MBIA esté obligado a abonar de forma anticipada las cantidades debidas por el Emisor. MBIA sólo estará obligado a abonar, a través del Agente de Pagos, a los titulares de las Obligaciones las sumas garantizadas de conformidad con el Calendario de Pagos, como si el vencimiento anticipado de la Emisión no se hubiera producido y hasta su pago de conformidad con dicho Calendario de Pagos, si bien tendrá la opción de abonar a los titulares de las Obligaciones la totalidad o parte de las cantidades declaradas vencidas, en cuyo caso se subrogará también en los derechos de cobro de dichas cantidades frente al Emisor.

No obstante, si se produjera el vencimiento anticipado de las Obligaciones y MBIA no decida abonar anticipadamente el total importe de principal e intereses devengados por las Obligaciones, MBIA podrá ejecutar las Prendas. En tal caso el producto de la ejecución de las Prendas se destinará a pagar la deuda vencida de la Sociedad frente a los Obligacionistas y, por la parte de las Sumas Aseguradas efectivamente pagadas por ésta, frente a MBIA, siendo de aplicación lo previsto en el apartado II.3.6.2 en caso de amortización parcial, todo ello sin perjuicio del reparto de tales cantidades con los restantes Acreedores conforme a los términos y condiciones previstos en el Acuerdo de Acreedores (ver apartado 0.1.2.b. anterior).

Las Prendas garantizan a los Obligacionistas la completa satisfacción de todas las obligaciones que surgen o pudieran surgir en el futuro de o en relación con la presente emisión de Obligaciones, incluyendo el pago de principal, pago de intereses ordinarios, intereses de demora, costas, impuestos y cualesquiera gastos incurridos en la constitución y ejecución de las Prendas, por un importe global de 122.000.000 de Euros por el Principal de las Obligaciones más los intereses ordinarios devengados.

En cumplimiento del artículo 20 del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, se adjunta como Anexo número V la tasación realizada, con fecha 15 de Noviembre de 2004, por Velasco, Gay y Cía. de las acciones de RPI que serán pignoradas en favor de los Obligacionistas y CAJA MADRID. Dicha tasación valora estas acciones en 167,9 millones de Euros.

Finalmente, y también en garantía de la emisión de las Obligaciones, MICDOS, PEX y HR otorgarán a favor de los Obligacionistas promesas de constituir hipotecas y

prendas sin desplazamiento sobre determinados activos de su propiedad, en las siguientes condiciones:

- (i) Promesa de constitución de hipoteca, a ser realizada por la Sociedad, sobre: (a) las Concesiones Hipotecadas; (b) las concesiones para el uso hidroeléctrico de las concesiones de las plantas de Lavaderos-San Bernardo y de Salto de Villaverde, actualmente hipotecadas a favor de AMBAC; y (c) los derechos de usufructo sobre las concesiones de aumento de la energía hidroeléctrica de la planta de Cebolla y para el uso hidroeléctrico de la planta de Higares, y los derechos de arrendamiento sobre las concesiones de las plantas hidroeléctricas de Higares y Safont, sobre los cuales existe actualmente un compromiso de constitución de hipoteca a favor de AMBAC. Las anteriores promesas deberán ser cumplidas en el momento en que hayan sido canceladas previamente las hipotecas o promesas de hipoteca sobre las concesiones antes mencionadas a favor, según sea el caso, de los titulares de las Obligaciones 2000 y de AMBAC y se haya cumplido, además, cualquiera de las siguientes circunstancias:
 - (i.1) cuando el fondo de reserva del servicio de la deuda requerido bajo la escritura de emisión de las Obligaciones sea utilizado para afrontar cualquier pago en una fecha de pago y no sean repuestos los fondos utilizados dentro del periodo acordado en la propia escritura de emisión; o
 - (i.2) cuando el ratio de cobertura del servicio de la deuda sea inferior a 1,15:1,00; o
 - (i.3) cuando, a juicio de MBIA, hubiera acaecido cualquier causa de vencimiento anticipado bajo la escritura de emisión y, caso de ser subsanable, ésta no fuera subsanada en el periodo establecido en la escritura de emisión de las Obligaciones.
- (ii) Promesa de constitución de hipoteca, a ser realizada por PEX, sobre el usufructo de la concesión de la central de Xerta, que deberá ser cumplida una vez que PEX se haya transformado en sociedad anónima o fusionado con la Sociedad y se haya cumplido, además, cualquiera de las circunstancias anteriormente descritas en los sub-apartados (i.1), (i.2) o (i.3).
- (iii) Promesa de constitución de hipoteca sobre concesiones, a ser realizada por HR, en caso de haberse cumplido cualquiera de las circunstancias anteriormente descritas en los sub-apartados (i.1), (i.2) o (i.3).

II.3.6.2 Garantías Personales de Terceros

Además de la responsabilidad patrimonial universal de la Entidad Emisora, la Emisión de Obligaciones cuenta con una garantía incondicional e irrevocable proporcionada por MBIA en los términos y condiciones establecidos en una Póliza de Seguro de Caucción emitida a tal fin y suscrita entre MBIA y la Sociedad, en virtud de la cual, el riesgo de que la Entidad Emisora incumpla parcial o totalmente sus obligaciones de pago de principal o cupones frente a los Obligacionistas en relación a las Obligaciones, queda cubierto en todo momento por MBIA.

En la Póliza de Seguro de Caucción los Obligacionistas ostentan la condición de asegurados o beneficiarios, la Entidad Emisora es el tomador del seguro, y MBIA es el asegurador. Los Obligacionistas por el mero hecho de adquirir las Obligaciones serán beneficiarios de la Póliza de Seguro de Caucción cuyos términos se entenderán conocidos y aceptados por los Obligacionistas en virtud de la adquisición de las Obligaciones.

La Póliza de Seguro de Caucción entrará en vigor una vez hayan sido cumplidas las siguientes condiciones (lo cual está previsto que ocurra en la Fecha de Desembolso): (i) que se haya firmado un acuerdo de reembolso entre MBIA y el Emisor; (ii) que se haya inscrito la escritura pública de emisión de las Obligaciones en el correspondiente Registro Mercantil y que se haya producido el desembolso de la Emisión de las Obligaciones; (iii) que se hayan otorgado a favor de MBIA todas las garantías que se mencionan en el apartado 0.1.2.a (c) anterior, a favor de los titulares de las Obligaciones todas las garantías que se mencionan en el apartado 0.1.2.a (d) anterior y a favor de los titulares de las Obligaciones 2000 una prenda del remanente de la prenda de acciones representativas del 100% del capital social de RPI; y (iv) se haya recibido por MBIA, a su satisfacción, un certificado del Agente de Pagos acreditativo de que los importes recibidos de la Emisión se han transferido conforme a lo indicado en el Contrato de Agencia.

Una vez entrada en vigor la Póliza de Seguro de Caucción, MBIA quedará obligado de manera irrevocable e incondicional a abonar las Sumas Aseguradas en la Fecha de Pago siempre que se haya producido un incumplimiento del Emisor de sus obligaciones de pago. De acuerdo con los términos de la Póliza de Seguro de Caucción, se entiende por incumplimiento no sólo la falta total o parcial de cumplimiento, sino también el mero retraso de la Entidad Emisora en cumplir cualquiera de sus obligaciones de pago derivadas de la escritura de Emisión en cualquier Fecha de Pago. Igualmente, se entiende por "Sumas Aseguradas" todas las obligaciones de pago asumidas por la Entidad Emisora con respecto a los Obligacionistas, en concepto de pagos por interés y principal debidos y exigibles en cada Fecha de Pago de conformidad con el calendario de pagos de la emisión de las Obligaciones objeto del presente folleto, y que estuvieran pendientes de pago.

En ningún caso, incluyendo la declaración de vencimiento anticipado de la Emisión de las Obligaciones, MBIA estará obligado a abonar de forma anticipada las cantidades debidas por el Emisor.

Por razón del otorgamiento de la Póliza de Seguro de Caucción, los Obligacionistas renuncian a favor de MBIA al ejercicio en nombre propio de todos sus derechos frente a la Entidad Emisora en relación con: (i) el otorgamiento de autorizaciones y consentimientos respecto a las declaraciones y garantías otorgadas por la Entidad Emisora y a los compromisos y obligaciones asumidos por la Entidad Emisora o los accionistas de RPI en la escritura pública de la Emisión; (ii) la exigibilidad de las obligaciones de hacer, no hacer y de información que se prevén en dicha escritura; y (iii) la apreciación de la existencia de causas de vencimiento anticipado, el ejercicio del derecho al vencimiento anticipado de la Emisión y la ejecución de las garantías. Estos derechos y facultades serán ejercitados por MBIA, actuando en nombre de los Obligacionistas, de conformidad con lo dispuesto en la escritura de la Emisión.

No obstante lo anterior, en el supuesto de que la Sociedad incumpliese las obligaciones de pago para ella derivadas de la presente emisión de Obligaciones, y MBIA no procediese al pago de las Sumas Aseguradas a lo que está obligada con arreglo a los términos de la Póliza de Seguro de Caucción, todos los derechos, facultades, y acciones conferidas a MBIA en virtud de la escritura de Emisión y documentos anexos a la misma, incluyendo expresamente, la posibilidad de declarar el vencimiento anticipado de las Obligaciones, se entenderán cedidos automáticamente a los Obligacionistas, todo ello sin perjuicio de que los Obligacionistas mantengan sus derechos frente a MBIA de acuerdo con los términos previstos en la Póliza de Seguro de Caucción. Los Obligacionistas ejercerán tales derechos de conformidad con el artículo 305 de la Ley de Sociedades Anónimas. No obstante esta cesión, tales derechos, facultades, y acciones retornarán a MBIA si ésta remedia su incumplimiento antes del ejercicio de los mismos, en cuyo caso MBIA los podrá ejercer en los términos de la escritura de Emisión y documentos anexos. Sin perjuicio de lo anterior, en el caso de incumplimiento de pago de las Sumas Aseguradas por MBIA con arreglo a los términos de la Póliza de Seguro de Caucción o de resolución por cualquier causa de dicha póliza, la Sociedad se obliga a constituir a favor de los Obligacionistas y el proveedor de la Línea de Crédito garantías iguales a las constituidas a favor de MBIA (ver apartado 0.1.2.a.(c) anterior) y del mismo rango que aquellas, aceptando MBIA dicha igualdad de rango.

El pago de las Sumas Aseguradas por MBIA una vez producido un incumplimiento de la Entidad Emisora será incondicional e irrevocable, incluso en el supuesto de que la Entidad Emisora incumpla sus obligaciones derivadas de la Póliza de Seguro de Caucción. De acuerdo a la normativa vigente y a los términos de la Póliza de Seguro de Caucción, MBIA deberá pagar las Sumas Aseguradas tras recibir la notificación por la que se confirma el incumplimiento de la Entidad Emisora, todo ello de conformidad con los términos de la Póliza de Seguro de Caucción, sin que

pueda excusarse de dicho pago alegando la necesidad de la previa excusión de los bienes de la Sociedad o de sus socios colectivos. Las obligaciones de MBIA bajo la Póliza de Seguro de Caucción son irrevocables, sujetas al cumplimiento de las condiciones para efectuar las reclamaciones de conformidad con la misma Póliza y, ni la falta de cumplimiento de cualquier obligación de hacer o no hacer a favor de MBIA, por parte de la Entidad Emisora ni el incumplimiento o la emisión de cualquier reclamación admitida en la Póliza afectará ni limitará las obligaciones de MBIA conforme a la misma.

Si a las once horas (11:00) de la Fecha de Pago la Entidad Emisora no hubiera abonado a los Asegurados a través del Agente de la Emisión las cantidades a pagar en esa Fecha de Pago, una vez comunicado a MBIA por el Agente de la Emisión, actuando por cuenta de la Entidad Emisora y los Obligacionistas, dicho incumplimiento, MBIA abonará al Agente de la Emisión las cantidades que la Entidad Emisora hubiera tenido que pagar en cada Fecha de Pago para hacer frente a los pagos por principal o cupones de las Obligaciones en esa Fecha de Pago.

El pago de las Sumas Aseguradas se realizará en la Fecha de Pago correspondiente siempre y cuando el Agente de la Emisión haya preavisado a MBIA del incumplimiento antes de las once (11:00) horas del cuarto día hábil anterior a la Fecha de Pago. En caso contrario, el pago de las Sumas Aseguradas se realizará, a elección de MBIA, (i) el cuarto día hábil posterior al de recepción por MBIA de la notificación por la que se confirma el incumplimiento de la Entidad Emisora o del preaviso de incumplimiento, si dicho preaviso fuera anterior a la confirmación del incumplimiento; o (ii) en la Fecha de Pago que corresponda (aun cuando no haya mediado el referido preaviso de cuatro días hábiles).

La entrega íntegra y en plazo en cada Fecha de Pago de las Sumas Aseguradas a la cuenta abierta en el Agente de la Emisión al efecto liberará a MBIA de toda responsabilidad frente a los Obligacionistas y la Entidad Emisora, respecto del pago de intereses y principal correspondientes a dicha Fecha de Pago.

En el supuesto de que MBIA abone a los Obligacionistas las Sumas Aseguradas se subrogará automáticamente en los derechos que los Obligacionistas ostenten frente a la Sociedad en la cuantía abonada efectivamente, con todos los derechos y facultades que le fueren inherentes.

MBIA tendrá derecho a ser reembolsado por la Entidad Emisora de todo pago hecho a los Obligacionistas en ejecución de la Póliza de Seguro de Caucción. La Entidad Emisora deberá reembolsar a MBIA de forma inmediata, sin necesidad de previo requerimiento para ello, toda cantidad que éste haya pagado a los Obligacionistas en ejecución de la Póliza de Seguro de Caucción. En caso de retraso en su obligación de reembolso, la Entidad Emisora abonará a MBIA intereses de demora desde la fecha

en que debió cumplir su obligación de reintegro hasta aquella en que cumpla dicha obligación en su totalidad. El tipo de interés indemnizatorio será el tipo de interés resultante de la suma del EONIA (*Euro Overnight Index Average*) más un 2,50%. Dichos intereses de demora se devengarán día a día sobre la base de un año de trescientos sesenta días en tanto en cuanto continúen impagadas cantidades debidas y se liquidarán y pagarán mensualmente y en la fecha en que cese el incumplimiento. A tal fin, MBIA podrá capitalizar mensualmente los intereses vencidos y no satisfechos, que devengarán nuevos intereses a su favor al tipo de interés de demora.

Para el cobro de la cantidad que debe ser reembolsada por la Entidad Emisora a MBIA, y una vez pagadas las Sumas Aseguradas, sin perjuicio del derecho de MBIA de ejecutar parte o todas las garantías que la Entidad Emisora ha constituido en su favor, MBIA podrá ejercitar los derechos y acciones de los Obligacionistas frente a la Entidad Emisora, hasta el límite de las Sumas Aseguradas.

MBIA podrá declarar vencida anticipadamente la emisión de las Obligaciones, y subsidiariamente los Obligacionistas en caso de que MBIA no hubiere procedido al pago de las Sumas Aseguradas bajo la Póliza de Seguro de Caucción, si se produce cualquiera de las siguientes circunstancias y no fuera subsanada por la Entidad Emisora en un plazo de 15 días hábiles desde la fecha en que le fuere notificada dicha circunstancia, salvo que expresamente se prevea un plazo de subsanación diferente o que el incumplimiento fuera autorizado por MBIA o MBIA hubiera renunciado al ejercicio de sus derechos. Dicho plazo de subsanación no aplicará en el caso de circunstancias insubsanables, cuando la causa de vencimiento sea cualesquiera de las previstas en los apartados 25 y 28 siguientes y en los supuestos de incumplimiento por la Entidad Emisora de obligaciones de pago en los términos de la escritura de emisión de las Obligaciones en cuyo caso el plazo de subsanación será de 2 días hábiles):

- 1.- La falta de pago por la Sociedad de cualquier cantidad adeudada por la Entidad Emisora en virtud de la escritura de emisión de las Obligaciones o la realización de cualquier pago por parte de MBIA a los Obligacionistas al que resulte obligado de conformidad con lo previsto en la Póliza de Seguro de Caucción.
- 2.- El incumplimiento de obligaciones de información, de hacer o de no hacer contenidas en la escritura de emisión de las Obligaciones que dé lugar o pueda razonablemente dar lugar a un efecto material adverso sobre la capacidad de la Sociedad para cumplir con sus obligaciones de pago resultantes de la escritura de emisión de las Obligaciones. Se adjunta como Anexo VII un listado de las obligaciones de información, de hacer o de no hacer contenidas en la escritura de emisión de las Obligaciones.

- 3.- La falta de pago por RPI o por cualquier otra sociedad del grupo de sociedades de RPI (entendiendo, en adelante, como grupo lo establecido en el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores) de cualquier cantidad por ésta adeudada en virtud de los documentos relacionados con la emisión de las Obligaciones.
- 4.- La falsedad o inexactitud grave de las declaraciones y garantías efectuadas por la Sociedad en la escritura de emisión de las Obligaciones o de las prestadas en un futuro por la Sociedad en los términos de la referida escritura de emisión.
- 5.- Si la Entidad Emisora, la sociedad OPERACIÓN Y MANTENIMIENTO DE MINICENTRALES HIDRÁULICAS, S.A. o la sociedad portuguesa OPERAÇÃO E MANUTENÇÃO DE MINICENTRAIS HIDRÁULICAS, S.A., sociedades estas dos últimas participadas al 50% por los accionistas de RPI (i.e., MICSA e Hydrocontracting) y encargadas de la gestión, explotación y mantenimiento de las minicentrales hidráulicas del Grupo RPI (en adelante, los "Operadores"), no obtuvieran cualesquiera permisos, licencias o autorizaciones requeridos en relación con la explotación, mantenimiento y gestión de las minicentrales hidráulicas del Grupo RPI en España y Portugal, en la forma y plazos exigidos por la normativa aplicable, o si dichos permisos, licencias o autorizaciones, fuesen posteriormente revocados, cancelados o restringidos, o el incumplimiento por la Sociedad o cualquiera de los Operadores de cualquier condición u obligación bajo las leyes aplicables, siempre y cuando tales hechos pudieran tener un efecto material adverso en la capacidad de la Sociedad para explotar las minicentrales hidráulicas o cumplir con sus obligaciones bajo la escritura de emisión de las Obligaciones.
- 6.- El incumplimiento por MICDOS, RPI, MICSA, Hydrocontracting o cualquier otra sociedad del grupo de sociedades de RPI de cualesquiera obligaciones, distintas de las contenidas en la escritura de emisión de las Obligaciones, en cualquier otro contrato con ésta relacionado que dé lugar o pueda razonablemente dar lugar a un efecto material adverso sobre la capacidad de la Sociedad para cumplir con sus obligaciones de pago resultantes de la escritura de emisión de las Obligaciones.
- 7.- En el supuesto de que (i) el cumplimiento de cualquiera de las obligaciones sustanciales contraídas por la Sociedad o cualquier otra sociedad del grupo de RPI frente a los Obligacionistas en virtud de la escritura de emisión de las Obligaciones; y/o (ii) el ejercicio de derechos de índole económica, por la Sociedad o cualquier otra sociedad del grupo de RPI frente a terceros en virtud de los documentos relacionados con la emisión de las Obligaciones, no fuera posible, por disposición legal de carácter general o especial, dictada por los organismos competentes o cualquier razón no atribuible a los

Obligacionistas o MBIA y no se acordase entre la Sociedad y los Obligacionistas o MBIA, según sea el caso, una solución razonable y de buena fe en un plazo máximo de noventa días.

- 8.- Si se produce cualquiera de las siguientes circunstancias:
 - (a) Si la Sociedad o cualquier otra sociedad del grupo de RPI, fuera sometida a administración judicial y dichos procedimientos no fueran archivados en el plazo de 2 meses desde su inicio.
 - (b) Si la Sociedad o cualquier otra sociedad del grupo de RPI, reconociese su incapacidad para cumplir sus obligaciones al vencimiento de forma generalizada; o se iniciara una renegociación total o parcial de sus obligaciones, o se realizara cualquier otra acción o actuación similar, judicial o privada, que razonablemente pueda conducir a idénticos resultados; o resulte evidente por cualquier otra razón la situación de insolvencia de hecho de la Sociedad; salvo que, en cualquiera de las situaciones contempladas, se aportaran garantías adicionales suficientes a juicio de MBIA.
- 9.- El deterioro de la solvencia de la Sociedad o del grupo de sociedades de RPI que afecte, o pueda razonablemente afectar, de manera material a la capacidad de la Sociedad para cumplir con sus obligaciones bajo la escritura de emisión de las Obligaciones. Se incluyen expresamente entre los supuestos previstos en el presente apartado el incumplimiento de obligaciones de pago asumidas con terceros por un importe que, conjuntamente, exceda de un (1) millón de euros.
- 10.- Si en cualquier momento se produce la interrupción de la operación y el mantenimiento, por cualquier causa, de cualesquiera minicentrales hidráulicas de la Sociedad, siempre y cuando la interrupción de dichas minicentrales eléctricas suponga la reducción de la disponibilidad de producción de electricidad del grupo de RPI en más de un 15% por un plazo de más de sesenta (60) días y no esté cubierta por las pólizas de seguro suscritas por el grupo de RPI. No se considerará que se ha producido un Abandono del Proyecto si durante el periodo antes referido los accionistas de RPI aportaran al Grupo una o más nuevas minicentrales similares a cualquiera de las que se encuentren inoperativas, siempre que la aportación de dichos nuevos activos permita a Moody's y S&P confirmar la calificación crediticia por cada una de ellas otorgadas al proyecto.
- 11.- La destrucción o producción de daños tales que inutilicen una parte sustancial de los activos del Grupo RPI, en opinión del Asesor Técnico, siempre que la Sociedad, en opinión del Asesor Técnico, careciera de fondos suficientes en un

plazo de 90 días (teniendo en cuenta los ingresos de todos los contratos de seguro) para que con dichos fondos pueda sustituir, reparar y reiniciar la operación y mantenimiento de dichos activos, en un plazo de 90 días a contar desde la finalización del plazo de 90 días anterior. No se considerará que se ha producido una destrucción total o parcial de los activos del Grupo RPI si durante los periodos antes referidos los accionistas de RPI aportaran al Grupo una o más nuevas minicentrales similares a cualquiera de las que se encuentren inoperativas, siempre que la aportación de dichos nuevos activos permita a Moody's y S&P confirmar la calificación crediticia por cada una de ellas otorgadas al proyecto.

- 12.- Si cualquiera de las garantías establecidas o comprometidas en virtud de la escritura de emisión de las Obligaciones o en virtud de cualquier otro documento relacionado a favor de los Obligacionistas o de MBIA no llegara a ser, fuese o dejase de ser, por cualquier causa no imputable a los Obligacionistas o MBIA, una garantía efectiva de acuerdo con sus propios términos, con prelación, en su caso, sobre los bienes sobre los que recaiga, respecto de cualesquiera otros acreedores (con excepción de los legalmente privilegiados) o surgieran cualesquiera circunstancias, no imputables a los Obligacionistas o MBIA, que impidan o pudieran impedir o perjudicar cualquier garantía o la prioridad de la misma siempre y cuando no fuera subsanado por el otorgamiento de nuevas garantías equivalentes a juicio de los Obligacionistas o MBIA.
- 13.- El acaecimiento o evidencia de fraude, apropiación indebida o mala fe atribuible a los administradores o directivos de la Sociedad.
- 14.- La resolución anticipada de cualquiera de las concesiones de minicentrales hidráulicas del Grupo RPI (las "Concesiones"), la extinción o suspensión de cualquiera de las Concesiones, por cualquier circunstancia, o si en cualquier momento se produce el abandono o rescate de cualquiera de las Concesiones, siempre que ello suponga la reducción de la disponibilidad de producción de electricidad del grupo de RPI en más de un 15%, salvo que las Concesion/es en cuestión fueran sustituidas por otras nuevas en un plazo máximo de sesenta (60) días y dicha sustitución permita a Moody's y S&P confirmar la calificación crediticia por cada una de ellas otorgadas al proyecto.
- 15.- Cambios legislativos que tengan un efecto material adverso en la capacidad de la Sociedad para cumplir con sus obligaciones bajo la escritura de emisión de las Obligaciones.
- 16.- La existencia de salvedades en las cuentas individuales de la Sociedad o consolidadas del Grupo RPI que afecten de manera material y negativamente

a la capacidad de la Sociedad para cumplir con sus obligaciones derivadas de la escritura de emisión de las Obligaciones o la negativa de los auditores de la sociedad para emitir una opinión sobre dichas cuentas.

- 17.- El incumplimiento por la Sociedad, RPI o los accionistas de RPI y/o los Operadores de sus obligaciones bajo cualquiera de los documentos relacionados con la emisión de las Obligaciones, el Acuerdo entre Acreedores, la escritura de emisión de las Obligaciones 2000, los contratos de operación y mantenimiento de las minicentrales y las Concesiones, en la medida que tenga un efecto material adverso sobre la capacidad de la Sociedad de hacer frente a sus obligaciones bajo la escritura de emisión de las Obligaciones.
- 18.- La resolución anticipada, o la falta de validez de cualquiera de sus cláusulas, de cualquiera de los documentos relacionados con la emisión de las Obligaciones, el Acuerdo entre Acreedores, la escritura de emisión de las Obligaciones 2000, los contratos de operación y mantenimiento de las minicentrales y las Concesiones, salvo que dichas cláusulas o documentos resueltos sean reemplazados por un nuevo documento o acuerdo, a satisfacción de MBIA.
- 19.- Si se inicia contra la Sociedad o RPI un procedimiento judicial que lleve aparejado, de cualquier forma y en cualquier momento procesal, embargo o ejecución efectiva por un importe que, conjuntamente con los de otros procedimientos de la misma naturaleza iniciados contra aquélla, exceda de un (1) millón de euros o su contravalor en cualquier otra moneda. No obstante, no se considerará que se ha producido esta causa de vencimiento anticipado si se hace frente a dicho embargo o ejecución con los fondos existentes en la cuenta de libre disposición o con fondos aportados por los accionistas de RPI.
- 20.- Si recayera contra la Sociedad una resolución administrativa que afecte o pueda razonablemente afectar de manera adversa y material a la capacidad de la Sociedad para cumplir con sus obligaciones resultantes de la escritura de emisión de las Obligaciones. Expresamente se establece que bastará la existencia de resolución, sin que ésta hubiere debido devenir firme.
- 21.- Si por cualquier causa la Sociedad cesare en las actividades propias de su objeto social o la Sociedad o RPI o los accionistas de RPI acordasen su disolución, liquidación (o se viesen incurso en cualquier causa legal de disolución o liquidación o, en el caso de la Sociedad, se convocase cualquier Junta General que incluyese dicho punto en el Orden del Día), salvo en los supuestos previstos en los documentos relacionados con la emisión de las Obligaciones.

- 22.- Si se produjera un cambio en la estructura accionarial de la Sociedad, RPI, HR y/o PEX en contravención a lo dispuesto en los documentos relacionados con la emisión de las Obligaciones.
- 23.- Si la Sociedad no destinase el importe de la Emisión al propósito consignado al efecto en los documentos relacionados con la emisión de las Obligaciones.
- 24.- Si la Sociedad, sin el consentimiento previo de MBIA, constituyera nuevas cargas sobre cualquiera de sus activos, incluidas las Concesiones, o sobre cualquiera de los ingresos de cualquier naturaleza a que tuvieren derecho sin el consentimiento previo de MBIA, salvo aquellas garantías ya otorgadas en el ámbito de la Escritura de Emisión de las Obligaciones 2000 o las permitidas en cualquiera de los documentos relacionados con la emisión de las Obligaciones o a favor de los titulares de las Obligaciones o MBIA.
- 25.- Si la Sociedad o cualquier otra sociedad del grupo de RPI, sin el consentimiento previo de MBIA, incurriera en endeudamiento adicional distinto del permitido en cualquiera de los documentos relacionados con la emisión de las Obligaciones.
- 26.- El acaecimiento de cualquier circunstancia que afecte o pueda razonablemente afectar de manera adversa y material a la capacidad de la Sociedad para cumplir con sus obligaciones resultantes de la escritura de emisión de las Obligaciones.
- 27.- Si la Sociedad dispusiera de los fondos depositados en la cuenta de reserva del servicio de la deuda (que la Sociedad está obligada a dotar de forma escalonada con cargo a parte de sus ingresos con el objeto de mantener una reserva con la que atender el servicio de la deuda) para hacer frente al pago al servicio de la deuda, y hubieran transcurrido sesenta (60) días desde tal disposición sin que el saldo de dicha cuenta se hubiera dotado nuevamente por los importes descritos en la escritura de emisión de las Obligaciones.
- 28.- La resolución anticipada de la emisión de las Obligaciones 2000 o de la Línea de Crédito suscrita entre la Sociedad, como acreditada, y CAJA MADRID, como acreditante.
- 29.- Empeoramiento de la situación económica de FECSA-ENHER I, S.A. o ENDESA que afecte de modo sustancial a la capacidad de la Sociedad de cumplir las obligaciones derivadas de la escritura de emisión de las Obligaciones o de la Póliza de Seguro de Caucción.

- 30.- Si el ratio de deuda/fondos propios del grupo de RPI se sitúa por encima del 85%, de conformidad con un certificado de la Fecha de Pago.

Producido uno cualesquiera de los hechos mencionados en los apartados 1 al 30 anteriores, y decidido por MBIA o por los titulares de las Obligaciones, según resulte de aplicación, el vencimiento anticipado de la emisión de las Obligaciones, la fecha de vencimiento anticipado de las Obligaciones será el octavo día hábil siguiente al de la notificación por parte de MBIA a los Obligacionistas de su propósito de declarar vencidas anticipadamente las Obligaciones (en adelante, la "Fecha de Vencimiento Anticipado"). A estos efectos, MBIA comunicará, con cuatro días hábiles de antelación, a los titulares de Obligaciones mediante anuncio publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (BORME) (o Boletín que lo sustituya) y en el Boletín Diario de AIAF Mercado de Renta Fija, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a IBERCLEAR y al Organismo rector de AIAF Mercado de Renta Fija, su decisión de declarar vencida anticipadamente la presente Emisión de Obligaciones. MBIA comunicará a la Sociedad, con cuatro días hábiles de antelación a la fecha de publicación del anuncio en el BORME, su decisión de realizar la notificación a los Obligacionistas a los que hace referencia en este apartado. Todos los costes derivados del procedimiento de vencimiento anticipado serán a cargo de la Sociedad.

Antes de las 11:00 horas de la Fecha de Vencimiento Anticipado, la Sociedad deberá proceder al pago a los Obligacionistas del principal pendiente de amortizar de las Obligaciones más los intereses devengados hasta la Fecha de Vencimiento Anticipado.

Los Obligacionistas estarán vinculados por dicho vencimiento anticipado y deberán recibir las cantidades que la Sociedad les abone a través del Agente como consecuencia del vencimiento anticipado de las Obligaciones.

Tales cantidades se aplicarán primero al pago de los intereses devengados hasta dicha fecha y posteriormente a la amortización del principal pendiente de amortización de las Obligaciones en la misma proporción para cada Obligación. La reducción del principal pendiente de amortización de las Obligaciones se distribuirá de forma proporcional entre todas las cuotas de amortización de las Obligaciones, de tal forma que la reducción afectará a todas las cuotas de forma proporcional de forma que mantengan su porcentaje en relación al total pendiente de amortizar. El principal pendiente de pago seguirá devengando interés, como si el vencimiento anticipado no se hubiese producido, de conformidad con la escritura de emisión de las Obligaciones hasta que se hayan íntegramente satisfecho principal e intereses de las Obligaciones. Lo anterior será sin perjuicio de la obligación de reparto a prorrata entre los Obligacionistas y los demás Acreedores de las cantidades percibidas de la Entidad Emisora en los términos convenidos en el Acuerdo de Acreedores (ver apartado 0.1.2.b anterior de este folleto).

Sin perjuicio de lo anterior, la declaración de vencimiento anticipado de las Obligaciones no implicará en ningún caso que MBIA esté obligado a abonar de forma anticipada las cantidades debidas por la Entidad Emisora. MBIA sólo estará obligado a abonar, a través del Agente de Pagos, a los titulares de las Obligaciones las Sumas Garantizadas de conformidad con el Calendario de Pagos, como si el vencimiento anticipado de la Emisión de las Obligaciones no se hubiera producido y hasta su pago de conformidad con dicho Calendario de Pagos, si bien tendrá la opción de abonar a los titulares de las Obligaciones la totalidad o parte de las cantidades declaradas vencidas, en cuyo caso se subrogará también en los derechos de cobro de dichas cantidades frente a la Entidad Emisora.

LOS OBLIGACIONISTAS NO PODRÁN EXIGIR DE LOS ACCIONISTAS DE MICDOS EL DESEMBOLSO A MICDOS DE LOS DIVIDENDOS PASIVOS QUE RESULTAN DE LA AMPLIACIÓN DE CAPITAL ACORDADA POR LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS DE MICDOS CELEBRADA EL 17 DE SEPTIEMBRE DE 1999, Y MODIFICADA POR JUNTA GENERAL DE 29 DE NOVIEMBRE DE 1999 RENUNCIANDO DESDE ESTE MOMENTO A SU DERECHO Y AL EJERCICIO DE LA ACCIÓN DE SUBROGACIÓN O CUALQUIER OTRA QUE PUDIERA CONCEDERLES TAL DERECHO.

II.3.6.3 Prelación de créditos

Los valores ofrecidos no presentan particularidad jurídica alguna a los efectos de prelación de créditos. No obstante, si MBIA abona las Sumas Aseguradas en virtud de la Póliza de Seguro de Caucción, los ingresos que perciba el Emisor por el desarrollo de su actividad irán destinados en primer lugar a cumplir la obligación de reembolso a MBIA indicada en el apartado 3.6.2 anterior, hasta el total e íntegro pago de las cantidades adeudadas a MBIA, y luego posteriormente a dotar las cuentas del Emisor abiertas en el Agente de Pagos, sin perjuicio de que de producirse otro incumplimiento de obligaciones de pago del Emisor en relación con las Obligaciones, MBIA hará frente al pago de las Sumas Aseguradas en la forma descrita en el apartado II.3.6.2 precedente.

II.3.7. Forma de representación.

Los valores de esta emisión de Obligaciones estarán representados mediante anotaciones en cuenta. La entidad encargada del registro contable de las anotaciones en cuenta será IBERCLEAR.

II.3.8. Legislación aplicable y tribunales competentes.

Los valores de esta emisión estarán sometidos a la legislación española, siendo competentes en caso de litigio los juzgados y tribunales de Madrid.

II.3.9. Ley de circulación de los valores, señalando especialmente si existen restricciones a su libre transmisibilidad.

Según la legislación vigente, no existen restricciones particulares a la libre transmisibilidad de las Obligaciones que se emiten, estando sujetas a lo previsto en el Código de Comercio y en la Ley del Mercado de Valores.

II.3.10. Información sobre los requisitos y acuerdos previos adoptados para solicitar la admisión a negociación de los valores que se emiten en un mercado secundario organizado oficial o no.

En base a las condiciones de emisión recogidas en el Acuerdo de la Junta General de Accionistas de MICDOS al que se refiere el apartado II.3.1, se solicitará la admisión a cotización de las Obligaciones en AIAF Mercado de Renta Fija.

II.4. INFORMACIÓN RELATIVA A LA ADMISIÓN A ALGUN MERCADO SECUNDARIO ORGANIZADO OFICIAL O NO DE LOS VALORES.

II.4.1. Mercados secundarios organizados oficiales o no, situados en territorio nacional o extranjero, para los que exista el compromiso de solicitar la admisión a negociación de los valores objeto de la emisión, con indicación del número de valores para los que se solicitara su admisión en cada mercado y el plazo máximo concreto en que dichos valores estarán admitidos a negociación.

La Sociedad solicitará la inclusión de la presente Emisión de Obligaciones en AIAF Mercado de Renta Fija, mercado secundario oficial organizado de valores, creado por la Asociación de Intermediarios de Activos Financieros y autorizado por Orden Ministerial de 1 de agosto de 1991.

La Sociedad se compromete a realizar con la mayor diligencia posible todos los trámites pertinentes con el objetivo de que en el plazo máximo de un (1) mes a partir de la Fecha de Desembolso se admitan las Obligaciones objeto de la presente Emisión a cotización en AIAF Mercado de Renta Fija. En caso de imposibilidad de cumplimiento del plazo de admisión a cotización aquí detallado, dicha circunstancia será hecha pública por la Sociedad en, al menos, un periódico de amplia difusión nacional, así como los motivos que causan tal imposibilidad.

Asimismo MICDOS solicitará, a los efectos de la compensación y liquidación de las Obligaciones, la inclusión de la emisión en IBERCLEAR de forma que se efectúe la compensación y liquidación de las Obligaciones de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto de valores admitidos a cotización en AIAF Mercado

de Renta Fija tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro por IBERCLEAR. La Sociedad hace constar que conoce los requisitos y condiciones exigidas para la admisión, permanencia y exclusión de los valores que rigen en AIAF Mercado de Renta Fija, según la legislación vigente, y los requerimientos de sus organismos rectores. Asimismo MICDOS acepta cumplir dichos requerimientos en lo que se refiere a la negociación de las Obligaciones.

II.4.2. Si existieran otros empréstitos y valores de renta fija de la misma clase o de características homogéneas ya en circulación admitidos a negociación en uno o más mercados secundarios organizados oficiales o no españoles, indiquense cuales son estos mercados.

II.4.2.1. Información agregada mensual correspondiente a los seis últimos meses, refiriéndose a los datos del mercado secundario que a juicio del emisor sea el más representativo en la negociación de los valores.

Las operaciones contratadas sobre las obligaciones emitidas por MICDOS en abril de 2000 son las siguientes:

| Mes | Año | Volumen nominal | Frecuencia de la cotización | Ultima fecha | Precio máximo | Precio mínimo | TIR máxima | TIR mínima |
|-----|------|-----------------|-----------------------------|--------------|---------------|---------------|------------|------------|
| 4 | 2000 | 86.400,00 | 15,00 | 17/04/2000 | 100 | 99,55 | 6,500 | 6,446 |
| 4 | 2001 | 15.721,60 | 9,52 | 25/04/2001 | 103,19 | 101,39 | 6,290 | 6,095 |
| 12 | 2003 | 18.894,00 | 5,56 | 29/12/2003 | 111,73 | 111,00 | 5,192 | 5,116 |

Fuente: AIAF

II.4.2.2. Entidades que, en su caso, estén comprometidas a intervenir en la contratación secundaria, dando liquidez mediante el ofrecimiento de contrapartida, indicando el alcance de su intervención y la forma de llevarse a cabo.

No se tienen establecidos compromisos de contrapartida para el aseguramiento de liquidez de las obligaciones de la presente emisión.

II.5. FINALIDAD DE LA OPERACIÓN Y SU EFECTO EN LAS CARGAS Y SERVICIO DE LA FINANCIACIÓN AJENA DE LA ENTIDAD EMISORA.

II.5.1. Finalidad de la operación

II.5.1.1. Destino del importe neto de la emisión

La Emisión y la Línea de Crédito tienen como objetivos:

- (a) refinanciar la totalidad de la deuda financiera que HR y PEX mantienen con Caixa Geral de Depósitos, mediante la concesión de un préstamo subordinado a dichas compañía (estimada en 91,1 millones de euros);
- (b) refinanciar parcialmente la deuda intragrupo (estimada en 18,0 millones de euros);
- (c) repagar la totalidad de la deuda bancaria subordinada respecto de las Obligaciones 2000 que mantiene la sociedad con Santander Central Hispano (estimada en 3,4 millones de euros);
- (d) dotar las cuentas de la Sociedad en la forma prevista en la escritura de Emisión de las Obligaciones (siendo tales cuentas la cuenta del proyecto, la cuenta de reserva de mantenimiento, la cuenta de reserva del servicio de la deuda y la cuenta del fondo de la deuda DGE) y en el Contrato de Seguro de Caución y atender los costes derivados de la realización de las operaciones anteriores (estimado en 15,7 millones de euros); y
- (e) financiar nuevos proyectos de los accionistas de RPI (Hydrocontracting y MICSA), que, por requerimientos de las agencias de calificación, deberán ser realizadas fuera de la estructura del Grupo para no meter un impacto negativo en el mismo.

II.5.1.2. No aplicable

II.5.2. Cargas y servicio de la financiación ajena durante los dos últimos ejercicios cerrados y proyección para los próximos tres años, incluido en éstos el ejercicio en curso, con el efecto estimado de los valores resultantes de la emisión.

Las cargas y servicio de la financiación ajena durante los últimos dos ejercicios y aquellos estimados para los tres próximos ejercicios del Emisor son los siguientes:

| (Euros) | 2002 | 2003 | 2004E | 2005E ² | 2006E ² |
|--|-----------|-----------|-----------|--------------------|--------------------|
| Intereses préstamos y créditos con entidades de crédito | 4 723 679 | 4 604 307 | 4.450.418 | 7.271.677 | 10.699.652 |
| Intereses deuda subordinada con empresas del grupo y asociadas | 367 702 | 350 625 | 339.375 | 285 714 | 285 714 |
| Gastos financieros swap | 895 549 | 1 757 360 | 1.291.739 | nd | nd |
| Otros gastos financieros | 21 735 | 16 435 | 16.382 | 17 297 | 17 712 |
| Devolución de principal deuda senior | 1 624 057 | 1 805 057 | 2.015.017 | 2.062.926 | 2.920.662 |

Nota:

(1) El cierre de las cuentas de MICDOS se efectúa el 30 de Septiembre de cada ejercicio

(2) El incremento de los intereses de préstamos y créditos con entidades de crédito para los ejercicios 2005 y 2006 es debido a la emisión de obligaciones descrita en este folleto

Firmado:

Por el Emisor:

D. Juan Lozano Muñoz

D. Gerhard Matzinger