

D. Manuel Amado Fernández Suárez, Director Financiero de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A., con domicilio social en Oviedo, Plaza de La Gesta, 2, y CIF A33473752,

C E R T I F I C A:

Que la información contenida en el disquete adjunto se corresponde exactamente con la versión original impresa del Folleto Informativo de Emisión de Pagarés de Hidroeléctrica del Cantábrico registrado por la CNMV con fecha 29 de diciembre de 2003.

Y para que así conste a los efectos oportunos, expido la presente certificación en Oviedo, a 30 de diciembre de 2003

FOLLETO

PROGRAMA DE PAGARÉS
DE 180 MILLONES DE €
HIDROELÉCTRICA DEL CANTÁBRICO
2003

Este Folleto ha sido redactado según el modelo RF2 de la circular 2/99 de 22 de Abril, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El presente Folleto ha sido inscrito en la C.N.M.V. con fecha 29 de Diciembre de 2003

INDICE

	Página
CAPÍTULO I : Personas que asumen la responsabilidad del contenido y organismos supervisores del Folleto	3
CAPÍTULO II : El programa de emisión u oferta de valores negociables de renta fija.	5
CÁPITULO III : El Emisor y su Capital.	25
CAPÍTULO IV: Actividades principales del Emisor.	36
CAPÍTULO V : El Patrimonio, la situación financiera y los resultados del emisor.	65
CAPÍTULO VI : La administración, la dirección y el control del emisor.	92
CAPÍTULO VII : Evolución reciente y Perspectivas del emisor.	102

ANEXOS

- Anexo1: Estados Financieros Consolidados auditados de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A., y Sociedades Dependientes del ejercicio 2002.**
- Anexo2: Estados Financieros individuales (no auditados) de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A., (antes Adygesinval, S.A.) correspondientes a los ejercicios 2001 y 2002.**
- Anexo3: Estados Financieros individuales auditados de la antigua Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. correspondientes a los ejercicios 2001 y 2002.**
- Anexo 4: Estados Financieros intermedios Consolidados y auditados de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A., y Sociedades Dependientes a 30 de septiembre de 2003.**
- Anexo 5: Estados Financieros intermedios individuales y auditados de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A., a 30 de septiembre de 2003.**
- Anexo 6: Certificados de acuerdos de emisión**

CAPITULO I.- Personas que asumen la responsabilidad del contenido, y organismos supervisores del folleto.

I.1. Personas que asumen la responsabilidad por el contenido del folleto.

- I.1.1. Don Manuel Amado Fernández Suárez, Director Financiero de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A., con D.N.I. nº 71.841.977M, asume la responsabilidad por el contenido de este folleto.
- I.1.2. D. Manuel Amado Fernández Suárez, confirma la veracidad del contenido del folleto y de que no se omite ningún dato relevante ni induce a error.

I.2. Organismos supervisores:

El presente folleto completo se ha inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El registro del folleto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores no implica recomendación de la suscripción o compra de los valores, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora o la rentabilidad de los valores emitidos u ofertados.

I.3. Los estados Económico-Financieros consolidados del ejercicio 2002 han sido verificados y auditados por la firma Deloitte & Touche. , inscrita en el Registro de Auditores de Cuentas (ROAC) del Ministerio de Economía con el número S0692, y con dirección en Oviedo, Plaza de la Escandalera, 3, 3º y 4º A, C.P. 33003. El informe de auditoria consolidado ha sido favorable, por lo que su contenido carece de salvedades. Los estados Económico-Financieros consolidados del ejercicio 2002, están registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores y han sido aprobados por las correspondientes Juntas Generales de Accionistas.

Hidroeléctrica del Cantábrico S.A. (Antes denominada "Adygesinval, S.A."), como sociedad individual no estaba obligada a auditar sus estados financieros a 31 de diciembre de 2002. Así mismo, no existían estados Económico-Financieros consolidados a 31/12/2001 ni obligación de auditar los estados Económico-Financieros de la sociedad individual a 31/12/2001.

Los estados Económicos-Financieros individuales de los ejercicios 2001 Y 2002 (no auditados) han sido aportados a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y han sido aprobados por las correspondientes Juntas Generales de Accionistas.

Las cuentas auditadas de la antigua Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. correspondientes a los años 2000, 2001 y 2002 han sido verificadas y auditadas por la firma Deloitte & Touche., inscrita en el Registro de Auditores de Cuentas (ROAC) del Ministerio de Economía con el número S0692, y con dirección en Oviedo, Plaza de la Escandalera, 3, 3º y 4ºA, C.P. 33003. los informe de auditoria han sido favorables, por lo que su contenido carece de salvedades.

El presente folleto incluye en su capítulo V los estados financieros consolidados auditados de la Sociedad a 31 de Diciembre de 2002, y se incluye como anexo el informe de auditoria, acompañado de las Cuentas Anuales y del Informe de Gestión del Grupo consolidado correspondiente al año 2002.

Como anexo al presente folleto se incorpora el Informe de Auditoria, acompañado de las Cuentas Anuales y del Informe de Gestión, correspondientes al año 2002 de la antigua Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A..

También se incluye como anexo al presente folleto, las cuentas individuales no auditadas de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. (antes denominada "Adygesinval, S.A.") correspondientes al ejercicio 2002.

Asimismo, también se incluyen como anexo al presente folleto, los Estados Financieros intermedios a 30 de septiembre de 2003 de la Sociedad y de su Grupo Consolidado, junto con sus correspondientes Informes de Auditoria.

CAPITULO II.- El programa de emisión u oferta de valores negociables de renta fija.

II.1. Condiciones y características económico-financieras de los valores objeto de emisión u oferta que componen el programa de empréstitos.

II.1.1. El importe nominal a emitir estará limitado por el saldo vivo máximo de pagarés que, en cada momento, no podrá exceder de 180 millones de euros.

II.1.2. Este programa de pagarés será conocido como “Programa de pagarés de 180 millones de euros” de Hidroeléctrica del Cantábrico. Los valores emitidos bajo este programa serán pagarés al portador emitidos al descuento, a los que será de aplicación el régimen legal general español. Los valores estarán representados por anotaciones en cuenta y la certeza y efectividad de su primer titular y los siguientes vendrá determinada por el apunte correspondiente en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S. A.. Este programa tendrá una duración de un año desde la fecha de su registro en la CNMV. La emisora ha formalizado un contrato de liquidez con la Confederación Española de Cajas de Ahorro (CECA) para establecer un sistema de liquidez para el inversor en general y cuyas condiciones básicas se detallan en el punto II.4.2.2.

II.1.3. Valor nominal de los pagarés a emitir: Mil euros cada uno de los pagarés emitidos por el sistema de subastas, siendo la petición mínima de 500.000 euros. Los pagarés emitidos a través del sistema de negociación telefónica directa tendrán un nominal de doscientos mil euros, siendo la petición mínima de cuatrocientos mil euros. Tendrán un vencimiento comprendido entre siete días y dieciocho meses, ambos inclusive.

Importe efectivo: será el que resulte en función del tipo de interés que se aplique y del plazo de vencimiento, en cada caso, de acuerdo con las siguientes fórmulas. La compra de estos pagarés estará libre de gastos para el suscriptor.

Para pagarés con un plazo de vencimiento inferior o igual a 365 días:

$$E = \frac{365xN}{i.n + 365}$$

Para pagarés con un plazo de vencimiento superior a 365 días:

$$E = \frac{N}{(1 + i)^{n / 365}}$$

Donde,

i = Tipo de interés nominal anual en tanto por uno (que será interés simple para plazos iguales o inferiores a un año, e interés compuesto para plazos superiores a un año).

N = Nominal

E = Efectivo del pagaré

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

En el cuadro que se adjunta, se detallan los valores efectivos de un pagaré de 1.000 euros nominales para diferentes tipos de interés nominales y plazos de vencimiento de los pagarés. La intención de este cuadro es la de facilitar al suscriptor la comprensión de los conceptos de tipo nominal, valor efectivo y TIR utilizados en este Programa.

VALOR EFECTIVO DE UN PAGARÉ DE 1.000 EUROS NOMINALES

TIPO NOMINAL	DIAS 7	TIR	DIAS +10	DIAS 30	TIR	DIAS +10	DIAS 90	TIR	DIAS +10	DIAS 180	TIR	DIAS +10	DIAS 365	TIR	DIAS +10	DIAS 548	TIR	DIAS +10	DIAS 730	TIR	DIAS +10
0,50%	999,90	0,50%	-0,13	999,59	0,50%	-0,14	998,77	0,50%	-0,14	997,54	0,50%	-0,14	995,02	0,50%	-0,13	992,54	0,50%	-0,14	990,07	0,50%	-0,13
0,75%	999,86	0,75%	-0,21	999,38	0,75%	-0,20	998,15	0,75%	-0,20	996,31	0,75%	-0,20	992,56	0,75%	-0,21	988,84	0,75%	-0,20	985,17	0,75%	-0,20
1,00%	999,81	1,00%	-0,28	999,18	1,00%	-0,27	997,54	1,00%	-0,27	995,09	1,00%	-0,27	990,10	1,00%	-0,27	985,17	1,00%	-0,27	980,30	1,00%	-0,27
1,25%	999,76	1,26%	-0,34	998,97	1,26%	-0,34	996,93	1,26%	-0,34	993,87	1,25%	-0,33	987,65	1,25%	-0,33	981,52	1,25%	-0,33	975,46	1,25%	-0,33
1,50%	999,71	1,51%	-0,41	998,77	1,51%	-0,41	996,31	1,51%	-0,40	992,66	1,51%	-0,41	985,22	1,50%	-0,40	977,89	1,50%	-0,39	970,66	1,50%	-0,39
1,75%	999,66	1,77%	-0,47	998,56	1,76%	-0,47	995,70	1,76%	-0,47	991,44	1,76%	-0,47	982,80	1,75%	-0,47	974,29	1,75%	-0,46	965,90	1,75%	-0,46
2,00%	999,62	2,02%	-0,55	998,36	2,02%	-0,55	995,09	2,02%	-0,54	990,23	2,01%	-0,53	980,39	2,00%	-0,53	970,71	2,00%	-0,53	961,17	2,00%	-0,52
2,25%	999,57	2,28%	-0,62	998,15	2,27%	-0,61	994,48	2,27%	-0,61	989,03	2,26%	-0,61	978,00	2,25%	-0,60	967,15	2,25%	-0,59	956,47	2,25%	-0,58
2,50%	999,52	2,53%	-0,68	997,95	2,53%	-0,68	993,87	2,52%	-0,67	987,82	2,52%	-0,67	975,61	2,50%	-0,66	963,61	2,50%	-0,66	951,81	2,50%	-0,64
2,75%	999,47	2,79%	-0,75	997,74	2,78%	-0,74	993,26	2,78%	-0,74	986,62	2,77%	-0,73	973,24	2,75%	-0,73	960,09	2,75%	-0,72	947,19	2,75%	-0,71
3,00%	999,42	3,04%	-0,82	997,54	3,04%	-0,82	992,66	3,03%	-0,81	985,42	3,02%	-0,80	970,87	3,00%	-0,78	956,59	3,00%	-0,77	942,60	3,00%	-0,77
3,25%	999,38	3,30%	-0,89	997,34	3,30%	-0,89	992,05	3,29%	-0,88	984,23	3,28%	-0,87	968,52	3,25%	-0,85	953,12	3,25%	-0,84	938,04	3,25%	-0,82
3,50%	999,33	3,56%	-0,96	997,13	3,56%	-0,95	991,44	3,55%	-0,94	983,03	3,53%	-0,92	966,18	3,50%	-0,91	949,66	3,50%	-0,89	933,51	3,50%	-0,88
3,75%	999,28	3,82%	-1,02	996,93	3,82%	-1,02	990,84	3,80%	-1,01	981,84	3,79%	-0,99	963,86	3,75%	-0,98	946,23	3,75%	-0,96	929,02	3,75%	-0,94
4,00%	999,23	4,08%	-1,09	996,72	4,07%	-1,08	990,23	4,06%	-1,07	980,66	4,04%	-1,06	961,54	4,00%	-1,03	942,82	4,00%	-1,02	924,56	4,00%	-1,00
4,25%	999,19	4,34%	-1,17	996,52	4,33%	-1,16	989,63	4,32%	-1,14	979,47	4,30%	-1,11	959,23	4,25%	-1,09	939,42	4,25%	-1,07	920,13	4,25%	-1,05
4,50%	999,14	4,60%	-1,23	996,31	4,59%	-1,22	989,03	4,58%	-1,21	978,29	4,55%	-1,18	956,94	4,50%	-1,16	936,05	4,50%	-1,13	915,73	4,50%	-1,10
4,75%	999,09	4,86%	-1,30	996,11	4,85%	-1,29	988,42	4,84%	-1,27	977,11	4,81%	-1,24	954,65	4,75%	-1,21	932,70	4,75%	-1,19	911,36	4,75%	-1,15
5,00%	999,04	5,12%	-1,36	995,91	5,12%	-1,36	987,82	5,09%	-1,33	975,94	5,06%	-1,31	952,38	5,00%	-1,27	929,37	5,00%	-1,24	907,03	5,00%	-1,21
5,25%	998,99	5,39%	-1,43	995,70	5,38%	-1,42	987,22	5,35%	-1,40	974,76	5,32%	-1,36	950,12	5,25%	-1,33	926,05	5,25%	-1,29	902,73	5,25%	-1,27
5,50%	998,95	5,65%	-1,51	995,50	5,64%	-1,49	986,62	5,62%	-1,46	973,59	5,58%	-1,42	947,87	5,50%	-1,39	922,76	5,50%	-1,35	898,45	5,50%	-1,31
5,75%	998,90	5,92%	-1,57	995,30	5,90%	-1,56	986,02	5,88%	-1,53	972,43	5,83%	-1,49	945,63	5,75%	-1,45	919,49	5,75%	-1,41	894,21	5,75%	-1,37
6,00%	998,85	6,18%	-1,64	995,09	6,17%	-1,62	985,42	6,14%	-1,59	971,26	6,09%	-1,55	943,40	6,00%	-1,51	916,23	6,00%	-1,46	890,00	6,00%	-1,42

Las columnas en las que aparece un +10 representan la disminución en euros del valor efectivo del pagaré al aumentar el plazo en 10 días.

Así, por ejemplo, si se emite un pagaré de 1.000 euros nominales con un tipo de interés nominal del 2,00 por ciento, equivalente a un TIR (Tasa de Rendimiento Interno) del 2,01 por ciento y con un plazo de vencimiento de 180 días, el valor efectivo de este pagaré será de 990,23 euros, valor extraído del cuadro y coherente con la fórmula antes mencionada:

$$E = \frac{365 \times 1.000}{0,0200 \times 180 + 365} = 990,23$$

Para este mismo caso si el plazo de vencimiento fuera de 190 días, al importe efectivo de 990,23 euros habría que 0,53 euros (según nos indica la columna "+10"), con lo que el efectivo a desembolsar sería de 989,7 euros.

En el caso de vencimiento superior al año, el tipo nominal coincide con el TIR (tasa de rendimiento interno). Así, para un pagaré de 1.000 euros nominales, con un tipo de interés nominal del 2,25 por ciento, plazo de vencimiento de 548 días, el TIR es también el 2,25 por ciento. El valor efectivo de dicho pagaré según el cuadro es 967,15 euros, el mismo al obtenido con la fórmula:

$$E = \frac{1.000}{(1 + 0,0225)^{548/365}} = 967,15$$

Si el plazo de vencimiento fuera de 558 días, el valor efectivo se reduciría en 0,59 euros (según nos indica la columna "+10"), con lo que el efectivo a desembolsar sería de 966.56 euros.

II.1.4. La suscripción de los valores estará libre de gastos para los suscriptores por parte del emisor, sin perjuicio de los gastos que puedan cobrar las entidades colaboradoras, definidas en el apartado II.2.1.1. Asimismo, Hidroeléctrica del Cantábrico no cargará gasto alguno en la amortización de los mismos.

II.1.5. Los valores emitidos por el presente programa están representados por anotaciones en cuenta. Las entidades participantes en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S. A. podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y gastos repercutibles a los tenedores de los pagarés en concepto de administración de valores que libremente determinen y que en su momento hayan sido comunicados al Banco de España y a la CNMV. La primera inscripción de los pagarés en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S. A. estará libre de gastos para el suscriptor.

II.1.6. Cláusula de interés.

II.1.6.1 Interés nominal anual: Los pagarés se emiten al descuento y a los tipos ofertados. El interés nominal se fijará en las subastas como consecuencia de la adjudicación

de los pagarés a las ofertas más competitivas según orden creciente de tipo ofertado (de menor a mayor) dentro de cada plazo y por adjudicación directa para los pagarés colocados mediante negociación telefónica.

El interés nominal se calcula de acuerdo con las siguientes fórmulas:

a) Para pagarés con plazos de vencimiento inferiores o iguales a 365 días:

$$i = \frac{365x(N - E)}{Exn}$$

b) Para pagarés con un plazo de vencimiento superior a 365 días:

$$i = \left(\frac{N}{E} \right)^{365/n} - 1$$

Donde i, N, E y n han sido ya definidas anteriormente.

II.1.7. Régimen fiscal

En general, estos pagarés en los regímenes del Impuesto de Sociedades y del IRPF serán considerados como rendimientos de capital mobiliario de carácter implícito.

Suscriptores residentes en España

En la actualidad están sujetos a retención los pagarés cuyos tenedores sean sujetos pasivos del Impuesto sobre la renta de las personas físicas al tipo de retención del 15% y se aplicará sobre la diferencia positiva entre el importe obtenido en la transmisión, amortización o reembolso y el de adquisición o suscripción. El importe de la retención será deducible de la cuota correspondiente al Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

Los pagarés cuyos tenedores sean sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades estarán exentos de retención según el artículo 57,q del R.D. 2717/1998, de 18 de diciembre.

Suscriptores no residentes en España

En el supuesto de que los tenedores sean personas físicas o jurídicas no residentes en España, la tributación por los intereses producidos vendrá determinada por la Ley 41/98, de 9 de diciembre, sobre la renta de no residentes y Normas Tributarias, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la doble imposición en el caso de que éstos resulten aplicables.

Conforme al artículo 13 de la Ley 41/98, los rendimientos derivados de los pagarés estarán exentos de tributación en España cuando sean obtenidos, sin mediación de establecimiento permanente, por personas físicas o jurídicas residentes en otros estados miembros de la Unión Europea y siempre que no se obtengan a través de países o territorios calificados como paraísos fiscales en el Real Decreto 1080/1991, de 5 de julio (artículo 13 de la Ley 41/1998, de 9 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de no residentes).

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

En los supuestos en los que exista tributación en España, se practicará una retención al tipo vigente, actualmente el 15%, salvo que por aplicación de un Convenio para evitar la Doble Imposición dicho tipo resulte inferior.

II.1.8. Amortización de los valores.

- II.1.8.1 Precio de reembolso: el reembolso de los pagarés se efectuará, a su vencimiento, por su valor nominal menos la retención fiscal correspondiente. Se realizará libre de gastos para el tenedor por parte del emisor sin perjuicio de las comisiones que puedan cobrar las entidades financieras por este servicio.

Para dar mayor profundidad al mercado secundario, la sociedad emitirá los pagarés procurando que no haya en general más de dos vencimientos mensuales y, en cualquier caso, como máximo cuatro vencimientos al mes.

- II.1.8.2 Los valores serán emitidos a plazos de entre 7 días y 18 meses, ambos inclusive, a elección del Emisor. En la modalidad de emisión mediante subastas, podrá solicitar ofertas para un máximo de cinco diferentes plazos de vencimiento en cada subasta.

Este programa no contempla la posibilidad de cancelación anticipada de los pagarés que se emitan.

- II.1.9. El Emisor se compromete a pagar al propietario legítimo, a través del Agente de pagos, Caja de Asturias, que actuará a través de la CECA como entidad participante en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S. A., el importe nominal de cada Pagaré en la Fecha de Vencimiento del mismo, previa acreditación de su propiedad por medio del correspondiente certificado de adquisición.

Para el pago, el Emisor deberá poner a disposición del Agente, antes de las 10:30 horas de la mañana del día de la Fecha de Vencimiento, o el día hábil inmediatamente posterior si aquél fuera inhábil, valor esa misma fecha, un importe suficiente para atender la totalidad del pago.

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

- II.1.10 Los pagarés emitidos bajo este programa estarán denominados en EUROS, moneda del sistema monetario español.
- II.1.11 Dada la posible diversidad de fechas y plazos de disposición que previsiblemente se producirá, no es posible confeccionar un cuadro del servicio financiero del programa. El servicio financiero será atendido por la Caja de Asturias.

Los pagarés son valores emitidos al descuento y no dan derecho al cobro de cupones periódicos. El cuadro financiero consta sólo de 2 flujos: el importe efectivo en el momento de la emisión y el nominal pagado a su amortización.

- II.1.12 Tasa Anual Equivalente y Tasa Interna de Rentabilidad brutas previstas: Debido a la multitud de tipos de emisión que pueden producirse, no es posible predeterminar el rendimiento resultante para el tomador, que estará en relación con el tipo nominal aplicado en cada caso, de acuerdo con el cuadro visto en el punto II.1.3., es decir, nominal menos efectivo correspondiente a cada caso.

En dicho cuadro, a diferentes tipos de interés nominales, corresponden, en cada plazo de vencimiento, diferentes valores efectivos de un pagaré de 1.000 euros nominales.

Continuando con los ejemplos ya utilizados, si un suscriptor adquiere un pagaré de 1.000 euros nominales a 180 días, y el valor efectivo del pagaré es de 990,23 euros, sabrá que el tipo de interés nominal es el 2,00% y una TIR de 2,01%, coherente asimismo con la fórmula:

$$i = \frac{365 \times (1.000 - 990,23)}{990,03 \times 180} = 0,02$$

Asimismo, para un pagaré de 1.000 euros nominales a 548 días, con un valor efectivo del pagaré de 967,15 euros, se deduce el tipo de interés nominal del 2,25 por ciento y la TIR que es coincidente, que se puede comprobar mediante la fórmula:

$$i = \left(\frac{1.000}{967,15} \right)^{365 / 548} - 1 = 0,0225$$

La columna que se denomina TIR, tasa interna de rentabilidad (o retorno) del cuadro adjunto, en este caso coincide con el TAE, tasa anual equivalente. Los valores que aparecen en esta columna representan el tipo de interés anual al que se descuentan las generaciones de fondos producidas, asumiendo que los fondos retirados se reinvierten a ese mismo tipo de interés, para resultar un valor actualizado neto (VAN) nulo.

Dada la sencillez de las operaciones de un Programa de pagarés, las fórmulas de la TIR pueden ser simplificadas concluyendo:

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

dado el TIR en tanto por uno.

II.1.13 Interés efectivo previsto para el emisor.

No es posible anticipar una estimación del coste a que resultarán para el emisor dada la previsible variabilidad de los tipos aplicables en cada caso.

Los costes asociados al programa derivados de las comisiones por agencia y liquidez, los gastos de publicidad y otros de gestión (CNMV, AIAF, SOCIEDAD DE GESTIÓN DE LOS SISTEMAS DE REGISTRO, COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES, S. A., etc.) de los valores se detallan a continuación:

	<u>Euros</u>
CNMV: Registro del Programa	7.200
CNMV: Supervisión admisión en AIAF*	3.000
AIAF: Estudio documentación y registro	10.800
AIAF: Tramitación y admisión a negociación*	3.000
IBERCLEAR: Inclusión del Programa	274
Agencia de pagos, liquidez, publicidad y otros	23.000
TOTAL	47.274

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

La suma de los gastos anuales del programa supone el 0,03% sobre el nominal máximo registrado.

II.1.14 Con fecha 16 de julio de 2003, Moody's Investors Service Limited confirmó la asignación de la calificación de Prime-2 (P-2) al papel comercial emitido por Hidroeléctrica del Cantábrico a corto plazo. La calificación refleja una fuerte capacidad por parte de HC de devolver puntualmente sus compromisos de deuda emitida a corto plazo. A largo plazo, Moody's Investors Service Limited, también ha confirmado la calificación de Baa2 con perspectiva estable a la deuda de Hidroeléctrica del Cantábrico.

Las calificaciones posibles de Moody's de la deuda a corto plazo, de orden de mayor a menor grado de capacidad por parte del emisor a devolver puntualmente a los compromisos de deuda a corto plazo son las siguientes:

<u>Calificación</u>	<u>Significado</u>
Prime-1 (P-1)	Capacidad superior
Prime-2 (P-2)	Fuerte capacidad
Prime-3 (P-3)	Capacidad aceptable
Not Prime (NP)	No tienen las características de ninguna de las categorías anteriores.

Por su parte, Fitch Ratings asignó una calificación de F2 al papel comercial emitido por Hidroeléctrica del Cantábrico a corto plazo. Esta calificación de Buena Calidad Crediticia refleja una capacidad satisfactoria para atender puntualmente los compromisos financieros.

Las calificaciones posibles de Fitch Ratings para la deuda a corto plazo de orden de mayor a menor capacidad por parte del emisor de devolver puntualmente los compromisos de deuda a corto plazo son las siguientes:

<u>Calificación</u>	<u>Significado</u>
F1	La más elevada calidad crediticia
F2	Buena calidad crediticia
F3	Adecuada calidad crediticia
B	Especulativa, mínima para atender los Compromisos financieros
C	Alto riesgo de impago
D	Impago

II.2. Información relativa al procedimiento de colocación y adjudicación de los valores objeto de la emisión u oferta que componen el programa de pagarés.

II.2.1. Solicitudes de suscripción o adquisición.

- II.2.1.1 Los valores emitidos por el procedimiento de subasta se ofrecen a su suscripción a un número limitado de entidades, que denominaremos en adelante entidades colaboradoras y que serán los tomadores primarios. Los valores emitidos por el procedimiento de negociación telefónica se ofrecen a inversores institucionales.

Las entidades Colaboradoras del Programa de pagarés son las que podrán suscribir valores por el procedimiento de subastas y que son, actualmente, las siguientes:

Caja de Asturias
Confederación Española de Cajas de Ahorros
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
Banco Santander Central Hispano, S.A.
Banco de Sabadell, S.A.
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid
Credit Agricole Indosuez, Sucursal en España
Bankinter, S.A.
Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona "La Caixa"

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

El resto de entidades o los inversores particulares podrán adquirir pagarés emitidos por subasta a través de las entidades anteriores, tal como se describe en el punto II.2.2.1.

Los inversores finales podrán informarse de las características del programa de pagarés en la sociedad emisora y en las entidades colaboradoras, donde tendrán a su disposición un ejemplar del folleto informativo y del tríptico informativo.

- II.2.1.2 Aptitud para inversiones: Los pagarés a que hace referencia el presente folleto, son aptos para inversión de las provisiones técnicas de las Sociedades de Seguros, una vez admitidos en el mercado AIAF, de acuerdo con el Reglamento de Ordenación del Seguro Privado, artículos 64,2,b) y 65, aprobado por R.D. 1348/1985, de 1 de Agosto y la Orden de la Dirección General de Seguros de fecha 31 de Diciembre de 1988 sobre activos aptos para la inversión de las provisiones técnicas de las Entidades Aseguradoras.

Asimismo, son aptos para cubrir las exigencias legales de inversión a las que están sometidas las instituciones de inversión Colectiva y Fondos de Pensiones, de acuerdo con la legislación vigente, y cualesquiera otras instituciones y empresas mercantiles que deban cumplir con obligaciones administrativas, de inversión en valores de renta fija con cotización en el Mercado Secundario Organizado.

- II.2.1.3 La duración del programa de emisión de pagarés será de un año a partir de la fecha de su registro en la CNMV. Las subastas se organizarán de manera que en la medida de lo posible haya, al menos, dos subastas al mes, y, en ningún caso, haya más de dos subastas en una misma semana.

Cuando Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. desee convocar una subasta de pagarés, lo comunicará directamente a cada una de las entidades colaboradoras, antes de las 13 h del segundo día hábil anterior a la fecha que haya elegido para su Celebración, indicando, entre otros, los siguientes datos:

- a) La fecha de celebración de la subasta.
- b) La fecha de emisión de los pagarés.
- c) La duración del plazo de vencimiento, o en su caso, de los plazos de vencimiento, expresados en días, que desee sacar a subasta, con un máximo de cinco diferentes.
- d) La fecha o fechas de vencimiento solicitadas.

En el caso de emisión de pagarés mediante negociación telefónica, podrán recibirse peticiones por parte de los inversores cualquier día entre las 9:00 y 17:00 horas.

II.2.1.4 Las entidades Colaboradoras podrán suscribir pagarés acudiendo a las subastas convocadas por Hidroeléctrica del Cantábrico y los inversores institucionales en general ofreciendo directamente peticiones al emisor en negociación telefónica, según se describe en el punto II.2.2.4.

II.2.1.5 Todas las Entidades Adjudicatarias de las subastas y los inversores que suscriban pagarés en negociación telefónica pondrán a disposición del Agente (Caja de Asturias), en la fecha de emisión de los pagarés, los fondos que les corresponda entregar.

El importe recibido por el Agente será entregado por aquél a la Emisora en la fecha de la emisión.

II.2.1.6 No se emitirán resguardos provisionales negociables. Se emitirán los correspondientes justificantes de suscripción. Las entidades colaboradoras deberán emitir y entregar a los suscriptores finales los correspondientes justificantes de titularidad.

II.2.2. Colocación y adjudicación de los valores.

II.2.2.1 Las entidades Colaboradoras de este programa se relacionan en el punto II.2.1.1.

Los tomadores primarios de los pagarés podrán mantenerlos en su activo. Asimismo, podrán optar por ceder los pagarés a un tercero, que se convertiría en

tomador secundario. Esta operación se realizará en las propias oficinas de los bancos mediante los medios comúnmente empleados.

Los pagarés, una vez emitidos, podrán ser adquiridos directamente, en las Oficinas Centrales y Sucursales de las Entidades Colaboradoras, a los tipos que libremente se negocien entre ambas partes, para el periodo que medie entre la fecha valor de la cesión y la fecha del vencimiento de los pagarés, calculados según las mismas fórmulas expuestas en el punto II.1.12 anterior. Contra la entrega del importe efectivo, el comprador recibirá un certificado de adquisición de los mismos emitido por la entidad vendedora.

II.2.2.2 Este programa no cuenta con entidad Directora.

II.2.2.3 Las emisiones de pagarés de este programa no están aseguradas.

II.2.2.4 Los mecanismos de emisión serán los dos siguientes:

a) Sistema de subastas.

Las subastas se convocarán según se describe en el punto II.2.1.3. Las entidades colaboradoras que deseen participar en la subasta deberán presentar sus ofertas antes de las 12:00 horas del día de Celebración señalado en la convocatoria, pudiendo presentar un máximo de cuatro ofertas por cada plazo de vencimiento subastado.

Dichas ofertas indicarán:

a) El importe nominal de los pagarés que esté dispuesta a descontar la Entidad licitadora al plazo de vencimiento solicitado, dentro de los fijados por la Emisora; dicho importe deberá ser como mínimo de 500.000 euros para cada plazo y precio ofertado.

b) El tipo de interés para el descuento de los pagarés, que vendrá expresado en tanto por ciento, con un máximo de dos decimales y en base al año de 365 días.

c) El número de pagarés y el importe nominal individual de los mismos.

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

A la vista de las ofertas recibidas, la Emisora podrá libremente rechazar las ofertas presentadas o bien aceptar una o varias de ellas. En todo caso, el emisor no podrá emitir más pagarés que la demanda ofrecida por las Entidades colaboradoras. De

decidirse por la aceptación de una o varias ofertas, deberá aceptarlas en su totalidad para cada plazo por orden creciente de tipos de interés, de menor a mayor. Se exceptúa de esta regla la oferta menos ventajosa aceptada en cada plazo, que la Emisora podrá admitir parcialmente, fijándose el volumen admitido en base a las necesidades de fondos de la compañía, quedando obligada la Entidad licitadora a aceptar la adjudicación así reducida.

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

El resultado del proceso de adjudicación será comunicado por el Emisor a las entidades adjudicatarias antes de las 17:00 horas del mismo día de celebración de la subasta. El resultado de cada subasta estará disponible para el público en el domicilio del emisor.

b) Sistema de negociación telefónica directa.

El emisor podrá recibir peticiones por parte de los inversores cualquier día entre las 9:00 y las 17:00 horas. La fecha de emisión de los pagarés suscritos mediante este sistema será como mínimo el día hábil siguiente a su contratación si ésta se realiza antes de las 14:00 horas y como mínimo el segundo día hábil siguiente si se suscriben con posterioridad a dicha hora.

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

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

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

El emisor no podrá emitir por este procedimiento durante el periodo comprendido entre el día de Celebración y la fecha de Emisión de cada subasta, en aquellos plazos adjudicados en la misma, con objeto de no incurrir en competencia con los pagarés que se emitan en ésta, salvo que sean emitidos a un tipo de interés inferior al tipo marginal resultante en cada plazo de vencimiento adjudicado. En cualquier caso, si la subasta fuera declarada desierta, no existirá ningún tipo de restricción.

- II.2.2.5 No existe posibilidad de prorrateo, salvo en el caso indicado en el apartado anterior.
- II.2.3. El emisor se compromete a cumplir los requisitos exigidos por la entidad encargada del registro contable para que se registren adecuadamente como anotaciones en cuenta. Además, el emisor pondrá a disposición de cada adjudicatario o suscriptor los certificados de adquisición de los valores que les han sido adjudicados en un plazo no superior a 1 mes desde la fecha de emisión.
- II.2.4. Por tratarse de un programa de emisiones de pagarés, no se constituirá ningún Sindicato de Obligacionistas.

II.3. Información legal y de acuerdos sociales.

- II.3.1. Con fundamento en lo establecido en el artículo 282 de la Ley de Sociedades Anónimas, 319 del Reglamento del Registro Mercantil y demás disposiciones aplicables, y dentro del plazo máximo de cinco años, la Junta General celebrada el 26 de junio de 2003 acordó conceder al Consejo de Administración las facultades necesarias para la emisión de pagarés de empresa, en cuanto sea preciso, y con sujeción a la legislación vigente, por un importe que, junto con los otros valores que creen deuda anteriormente en circulación, no sea superior, en el momento de cada emisión, al capital social desembolsado más las reservas que figuren en el último Balance aprobado y las cuentas de Regularización y Actualización de Balances cuando hayan sido aceptadas por el Ministerio de Economía y Hacienda.

La emisión de los pagarés a que se refiere este folleto se efectúa conforme a los acuerdos del Consejo de Administración que, en fecha 27 de junio de 2003, acordó poner en circulación un Programa de Pagarés de hasta un saldo vivo máximo de 180 millones de euros.

- II.3.2. No aplicable, por tratarse de un programa de emisión y no una oferta pública de venta.
- II.3.4. Este programa de emisión de pagarés no requiere autorización administrativa previa, de acuerdo con el artículo 25 de la Ley 24/88 de 28 de Julio del Mercado de Valores, modificada por la Ley 37/98 de 16 de noviembre de Reforma de la Ley del Mercado de Valores.

- II.3.6. Los pagarés de este programa cuentan con la garantía general patrimonial de la sociedad emisora.
- II.3.7. Forma de representación. Los valores estarán representados mediante anotaciones en cuenta. La entidad encargada del registro contable y de la compensación y liquidación de los valores es la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.(IBERCLEAR), junto con sus entidades participantes, cuyo domicilio es c/ Pedro Teixeira, 8 – 28020 Madrid.
- II.3.8. Legislación y tribunales competentes. La presente emisión se realiza según lo dispuesto en la Ley 24/88 de 28 de Julio del Mercado de Valores, actualizada por la Ley 37/98 de 16 de noviembre de reforma de la Ley del Mercado de Valores, el RD 291/92 del 27 de Marzo sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores, el RD 2590/98 del 7 de diciembre sobre modificaciones del régimen jurídico del mercado de valores y según lo dispuesto en la OM del 12 de julio de 1993 sobre folletos informativos y demás normativa aplicable.
En caso de litigios se someten a los Juzgados y Tribunales españoles competentes en cada caso para todas las cuestiones que pudieran derivarse de la validez, interpretación o cumplimiento del presente programa.
- II.3.9. No existen restricciones particulares a la libre transmisibilidad de los valores a los que se refiere el presente folleto.
- II.3.10 Entre los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de esta Sociedad el día 27 de junio de 2003, figura el de solicitar la admisión a cotización en el Mercado AIAF de Renta Fija de los pagarés emitidos al amparo del presente programa de 180 millones de euros, acogiéndonos al reglamento de dicho Mercado.
- II.4. Información relativa a la admisión a Bolsa o a algún mercado secundario organizado oficial o no de los valores que componen el programa de pagarés.**
- II.4.1. Se solicitará la admisión a cotización en el Mercado AIAF de Renta Fija de los pagarés emitidos al amparo del presente programa. La sociedad se compromete a cumplir todos los requisitos para la admisión a negociación en el Mercado AIAF de las emisiones de pagarés que se realicen, dentro del plazo de siete días contado a partir de la fecha de emisión de los pagarés y, en cualquier caso, antes del vencimiento de los pagarés. En caso de incumplimiento del plazo se harán públicos los motivos del retraso mediante anuncio en un periódico de difusión nacional, sin perjuicio de la responsabilidad contractual del emisor.

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

- II.4.2. Existen pagarés de la sociedad en circulación emitidos bajo el programa registrado en el año 2002, admitidos a negociación en el Mercado AIAF de Renta Fija.

II.4.2.1 Datos relativos a la negociación de los pagarés y otros empréstitos en el mercado AIAF de Renta Fija.
Entre las fechas 30/9/2002 a 31/10/2003 para pagarés en vigor a 30/09/2003
HIDROELÉCTRICA DEL CANTÁBRICO, S.A.

Cód.Isin	Cód.Aiaf	Fecha emisión	Fecha vto.	Activo	Mes	Año	Vol. nominal	Frec. cotiz.	Ultima Fecha	Precio Max	Precio Min	TIR Max	TIR Min
ES0506025016	00104966	31/03/2003	30/09/2003	PE	3	2003	3.000,00	4,76	28/03/2003	0	0,00	2,520	2,520
ES0506025016	00104966	31/03/2003	30/09/2003	PE	7	2003	2.500,00	4,35	01/07/2003	0	0,00	2,180	2,180
ES0244460392	00004518	15/10/1993	15/10/2003	OS	3	2003	3.065,16	9,52	12/03/2003	103,96	103,96	2,479	2,479
ES0506025024	00106911	30/04/2003	30/10/2003	PE	5	2003	1.000,00	4,76	02/05/2003	0	0,00	2,410	2,410
ES0506025024	00106911	30/04/2003	30/10/2003	PE	7	2003	7.800,00	13,04	24/07/2003	0	0,00	2,180	2,163
ES0506025024	00106911	30/04/2003	30/10/2003	PE	9	2003	1.400,00	9,09	30/09/2003	0	0,00	2,190	2,110
ES05444609R6	00079601	14/05/2002	14/11/2003	PE	1	2003	7,00	4,76	09/01/2003	0	0,00	2,500	2,500
ES05444609R6	00079601	14/05/2002	14/11/2003	PE	4	2003	7,00	5,00	28/04/2003	0	0,00	2,250	2,250
ES05444609R6	00079601	14/05/2002	14/11/2003	PE	5	2003	8,00	4,76	30/05/2003	0	0,00	2,150	2,150
ES05444609R6	00079601	14/05/2002	14/11/2003	PE	8	2003	12,00	5,00	04/08/2003	0	0,00	2,050	2,050
ES0506025065	00111441	30/06/2003	30/12/2003	PE	7	2003	6.000,00	4,35	01/07/2003	0	0,00	2,120	2,120
ES0506025073	00113322	22/07/2003	30/01/2004	PE	7	2003	1.500,00	4,35	23/07/2003	0	0,00	2,160	2,160
ES0544460A67	00102293	28/02/2003	27/02/2004	PE	5	2003	56,00	4,76	29/05/2003	0	0,00	2,100	2,100
ES0544460A67	00102293	28/02/2003	27/02/2004	PE	6	2003	27,00	4,76	09/06/2003	0	0,00	2,050	2,050
ES0544460A67	00102293	28/02/2003	27/02/2004	PE	7	2003	573,00	17,39	31/07/2003	0	0,00	2,000	1,800
ES0544460A67	00102293	28/02/2003	27/02/2004	PE	8	2003	42,00	10,00	27/08/2003	0	0,00	2,000	2,000

El volumen nominal del cuadro anterior está expresado en miles de euros.

Las abreviaturas que figuran en dicho cuadro son las siguientes:

PE = Pagarés

BS = Bonos simples

OS = Obligaciones simples

II.4.2.2 Se ha establecido un mecanismo de liquidez para el inversor en general para los pagarés amparados por el presente folleto, en base al cual el emisor ha formalizado con la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA) un contrato de compromiso de liquidez, cuyas condiciones básicas son las siguientes:

La liquidez que la entidad ofrecerá a los titulares de los referidos pagarés, sólo se hará extensiva a los emitidos al amparo de este programa, hasta un importe máximo en cartera de la entidad equivalente al 10% del saldo vivo nominal total del programa de pagarés.

La entidad como creador de mercado cotizará precios de compra y venta de los pagarés de la emisión aquí referenciados, una vez admitidos a negociación en el Mercado AIAF. Los precios ofrecidos por la entidad serán vinculantes para importes nominales de hasta 800.000 euros por operación.

La cotización de precios de venta estará sujeta a la disponibilidad del papel en el mercado, comprometiéndose la entidad a actuar con la máxima diligencia e interés para localizar pagarés con los que corresponder a la demanda de clientes y/o del Mercado, bien en su propia cartera o en la de otras Entidades, bien acudiendo al Emisor para que facilite el papel, si bien, el Emisor no se compromete a emitir pagarés siempre que la entidad así lo solicite.

Los precios de compra y de venta están en función de las condiciones de mercado si bien, la entidad podrá decidir los precios de compra o venta que cotiche y cambiar ambos cuando lo considere oportuno. Estos precios representarán las rentabilidades que la entidad considere prudente establecer en función de su percepción de la situación y perspectivas de los mercados de Renta Fija en general, si bien la diferencia entre los precios de compra y venta no podrá superar el 10% en términos de TIR con un máximo de CINCUENTA (50) PUNTOS BASICOS, también en términos de TIR, y nunca será superior al 1% en términos de precio. La entidad no tendrá que comunicar ni justificar al emisor los precios que tenga fijados en cada momento.

La Entidad de Contrapartida se obliga asimismo a cotizar y hacer difusión diaria de precios, al menos, por alguno de los métodos siguientes:

- 1) Servicio REUTERS (las páginas que sean creadas por la Entidad para la cotización de los distintos pagarés de empresa).
- 2) Sistema SECA (Sistema Estandarizado de cotizaciones AIAF) por medio de su pantalla REUTERS, siempre y cuando la emisora obtenga para los valores la admisión a negociación en el Mercado de Renta Fija AIAF."

Asimismo, y sin perjuicio de los métodos anteriores, la Entidad podrá utilizar cualquier otro medio publicitario para dar difusión a la cotización de los pagarés.

La entidad no garantiza, ni avala, ni establece pacto de recompra, ni asume responsabilidad alguna en este documento respecto del buen fin de los pagarés. Asimismo, no asume, ni realiza ningún juicio sobre la solvencia del emisor.

La entidad queda exonerada de su responsabilidad de liquidez ante cambios en el actual entorno legal que puedan afectar de forma sustancial a la compra o venta de los pagarés por parte de la entidad, o que afecten sustancialmente a la operativa habitual de las Entidades de Crédito.

En el caso de que se produjera alguna de las circunstancias recogidas en el párrafo anterior, la entidad emisora se compromete a no realizar nuevas emisiones con cargo al Programa, en tanto la CECA, o cualquier otra entidad que la sustituya, como entidad de liquidez, no se comprometa a proporcionar liquidez al Programa en las nuevas circunstancias en que se hubiera incurrido.

En cualquier caso la resolución o vencimiento del contrato deberá comunicarse por la entidad a HidroCantábrico con un mes de antelación a la fecha que se pretenda sea efectiva, con la finalidad de que pueda formalizar un nuevo contrato de liquidez.

En todo caso, la CECA nunca cesará en sus funciones hasta que haya sido designada una nueva entidad como sustituta, y esta nueva entidad hubiera aceptado el compromiso y su nombramiento hubiera sido comunicado a la CNMV.

Una vez resuelto definitivamente el contrato, se mantendrá por la entidad la liquidez para los pagarés emitidos con anterioridad y hasta el vencimiento de los mismos. Cualquier resolución o modificación del contrato se comunicará a la CNMV.

II.4.3. Otros empréstitos en circulación. El 15 de octubre de 2003 vencieron las obligaciones simples que HidroCantábrico tenía en circulación por importe de 24,04 millones de euros. En la actualidad no hay emisiones de Obligaciones y bonos vigentes. Los pagarés emitidos con cargo a otros programas, cotizan en el mercado AIAF de Renta Fija. El volumen total de pagarés existentes a la fecha del folleto es de 12 millones de euros.

II.5. Finalidad del programa de empréstitos y su efecto en las cargas y servicio de la financiación ajena de la entidad emisora.

II.5.1. Finalidad de la operación.

Los fondos obtenidos bajo este programa se destinarán a la cancelación de pagarés de anteriores programas y a la financiación de regularización de tesorería de la sociedad.

II.5.2. Cargas y servicio de la financiación ajena.

	<u>2001*</u>	<u>2002</u>	<u>2003 (p)</u>	<u>2004 (p)</u>	<u>2005 (p)</u>
<i>(importes en millones de euros)</i>					
<u>CARGAS FINANCIERAS</u>					
Emisiones de renta fija (1)	21,9	15,2	5,0	3,7	
Otras Deudas	14,9	59,4	64,5	54,2	47,2
TOTAL	36,8	74,6	69,5	58,0	47,2
<u>SERVICIO DE LA DEUDA</u>					
Emisiones de renta fija (1)	196,0	506,2	243,6	7,0	
Otras Deudas	24,0	698,9	240,5	8,7	509,8
TOTAL	220,0	1.205,1	484,1	15,7	509,8
Avales Fianzas y otros compromisos	530,6	560,0	584,8	585,0	585,0

() Datos correspondientes al Consolidado de la antigua HC*

(p) Previsión

(1) Incluye los programas de pagarés

CAPITULO III.- El emisor y su capital.

III.1. Identificación y objeto social:

III.1.1. El domicilio social, así como las Oficinas Centrales de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. (HidroCantábrico) están situadas en Oviedo, plaza de la Gesta, 2, C.P. 33007; C.I.F. A-33473752. Tiene oficinas en Madrid, calle Serrano Galvache nº 56, 4ª planta, C.P. 28033.

III.1.2. Tal como se expone en el artículo 2º de los Estatutos Sociales, el objeto de la sociedad es la producción, almacenamiento, transformación, transporte, distribución, suministro, intercambios internacionales y comercialización de fluido eléctrico (procedente de orígenes hidráulicos, térmicos, nucleares, de hidrocarburos de toda clase, eólicos, solares o de cualquier otra fuente alternativa) y de gases combustibles, así como cualquier otra actividad relacionada con las anteriores o derivada de las mismas en el campo energético.

Podrá prestar servicios de abastecimientos de aguas, aprovisionamientos, recogida, tratamiento y depósito de residuos, y también otros servicios como ingeniería, informática, comunicaciones, telecomunicaciones y otros servicios similares; y podrá realizar las obras necesarias para el cumplimiento de tales fines.

Las actividades relativas al sector eléctrico las desarrollará la sociedad de modo indirecto, mediante la titularidad de acciones o participaciones en sociedades o entidades con objeto social análogo o idéntico a lo enunciado en el párrafo primero de este artículo. No obstante, las actividades de producción, intercambios internacionales, y comercialización también podrán ser realizadas directamente por la sociedad.

Si por Ley se exigiere para el inicio de alguna de las actividades indicadas la obtención de licencia administrativa, la inscripción en algún Registro público o cualquier otro requisito, no podrá la sociedad iniciar la citada actividad específica hasta que el requisito quede cumplido conforme a la Ley.

Quedan excluidas todas aquellas actividades para cuyo ejercicio la Ley exija requisitos especiales que no queden cumplidos por esta sociedad.

Las actividades que constituyen el objeto social se realizarán a través de los correspondientes profesionales, en lo necesario.

Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. está encuadrada dentro del Sector Eléctrico y su C.N.A.E. es el 40.10, producción y distribución de energía eléctrica.

III.2. Informaciones legales

- III.2.1. Esta Sociedad fue constituida como sociedad de responsabilidad limitada bajo la denominación de Adygesinval, S.L., por un tiempo indefinido, el 20 de noviembre de 1995, adquiriendo su personalidad jurídica el 14 de diciembre de 1995 mediante su inscripción en el Registro Mercantil. Con fecha 7 de noviembre de 2002 se transformó en Sociedad Anónima y se modificaron sus estatutos, cambiando el domicilio y el objeto social.

Las Juntas Generales de Accionistas de 12 de diciembre de 2002, de la antigua Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A., HidroCantábrico Generación, S.A.U. y de Adygesinval, S.A., aprobaron la fusión por absorción de las mencionadas Sociedades y el cambio de denominación de esta última por el de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. Asimismo, se estableció el 1 de enero de 2002 como la fecha a partir de la cual las operaciones de las sociedades que se extingan habrían de considerarse realizadas a efectos contables por cuenta de la Sociedad absorbente.

Sin perjuicio de que en el Registro Mercantil de Oviedo, puedan ser examinados los Estatutos Sociales, éstos y los estados contables y económico-financieros y los informes de auditoría, así como cualquier otro tipo de información relativa al presente folleto puede consultarse en el domicilio social de la Empresa, Plaza de la Gesta, nº 2, Oviedo, teléfono 98 523 03 00.

El presente folleto está a disposición del público, gratuitamente, en el domicilio social de Hidroeléctrica del Cantábrico, Plaza de la Gesta nº 2, Oviedo, C.P. 33007 y en el de las entidades colaboradoras relacionadas en el apartado II.2.1.1.

- III.2.2. De acuerdo con el artículo 1º de sus Estatutos, Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. se define como Sociedad Anónima Mercantil y se rige por sus Estatutos y en su defecto por los preceptos de la Ley sobre Régimen Jurídico de las Sociedades Anónimas y demás disposiciones de general obligatoriedad y observancia. Además de los anteriores, por su actividad está sujeta a la regulación específica del sector eléctrico.

III.3. Informaciones sobre el capital:

- III.3.1. El Capital Social de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. a la fecha de este folleto es de 425.721.430 euros, encontrándose totalmente suscrito y desembolsado.
- III.3.2. El Capital Social de la Empresa está representado por 42.572.143 acciones nominativas de 10 euros nominales cada una, con idénticos derechos políticos y económicos, mediante el sistema de anotaciones en cuenta. No existen diferentes series. La Entidad encargada de su registro contable es Ahorro Corporación Financiera con dirección: Pº de La Castellana nº 89 -28046 Madrid.

Las Juntas Generales de Accionistas de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. y de Adygesinval, S.A. aprobaron el pasado 12 de diciembre de 2002 la fusión de ambas sociedades, mediante la absorción de la primera por parte de la segunda con efectos desde el 1 de enero de 2002.

Asimismo, según el anuncio publicado en el Borme de 30 de diciembre de 2002, en el que, conforme a lo dispuesto en el artículo 59 de la Ley de Sociedades Anónimas, se estableció el plazo de un mes, es decir hasta el 30 de enero de 2003, para el canje de las acciones de Hidroeléctrica del Cantábrico S.A. por las de Adygesinval, S.A.. Las condiciones de este canje fueron las siguientes: 28 acciones de Adygesinval S.A. más una compensación en metálico de 0,42 euros, por cada 45 acciones de Hidroeléctrica del Cantábrico S. A..

Una vez que se hizo efectiva la fusión, con la inscripción definitiva en el Registro Mercantil el 29 de enero de 2003, la sociedad Absorbente, ADYGESINVAL, S.A., cuyo CIF es A33473752, cambió su denominación adoptando la de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A.

El capital de la Sociedad a 31 de diciembre de 2002 estaba representado por 42.060.891 acciones, para atender al canje de las acciones de la antigua Hidroeléctrica del Cantábrico en manos de accionistas minoritarios, se procedió a emitir 511.252 nuevas acciones, con lo que a la fecha del presente folleto el capital social de la sociedad está representado por 42.572.143 acciones.

- III.3.3. En la actualidad no existe ningún empréstito de obligaciones convertibles, canjeables o con "warrants".
- III.3.4. En el punto séptimo del Orden del Día de la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el pasado 26 de junio de 2003 se propuso la adopción del acuerdo de autorizar al Consejo de Administración para que, en un plazo de cinco años a contar del día 26 de junio de 2003, pueda aumentar el capital social en una o varias veces, en la forma, requisitos y cuantía máxima que señala el artículo 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas, equivalente a la mitad del capital social en el momento de iniciarse esta Junta (213.608.315 euros).

Los aumentos de capital podrán realizarse bajo cualquiera de las formas que resulten legalmente posibles. El contravalor podrá consistir en reservas, siempre que sea admitido por las disposiciones legales que sean aplicables. La autorización se extiende a solicitar la admisión a negociación en Bolsa de las acciones que se emitan. A la fecha de redacción del presente Folleto, no se ha hecho uso de estas autorizaciones ni existen planes concretos para ejercitarlas.

El Consejo de Administración queda igualmente habilitado, si hiciese uso de esta autorización, para dar al artículo 4º de los Estatutos Sociales la redacción que sea consecuencia de las ampliaciones de capital que se llegasen a realizar; y también para incluir, a título adicional y transitorio, en los Estatutos Sociales, una Disposición que recoja este acuerdo, sustituyendo cualquier otro precepto

estatutario por el que se hubiere otorgado al Consejo de Administración análoga facultad de aumentar el capital social.

Sometida a votación dicha propuesta queda aprobada.

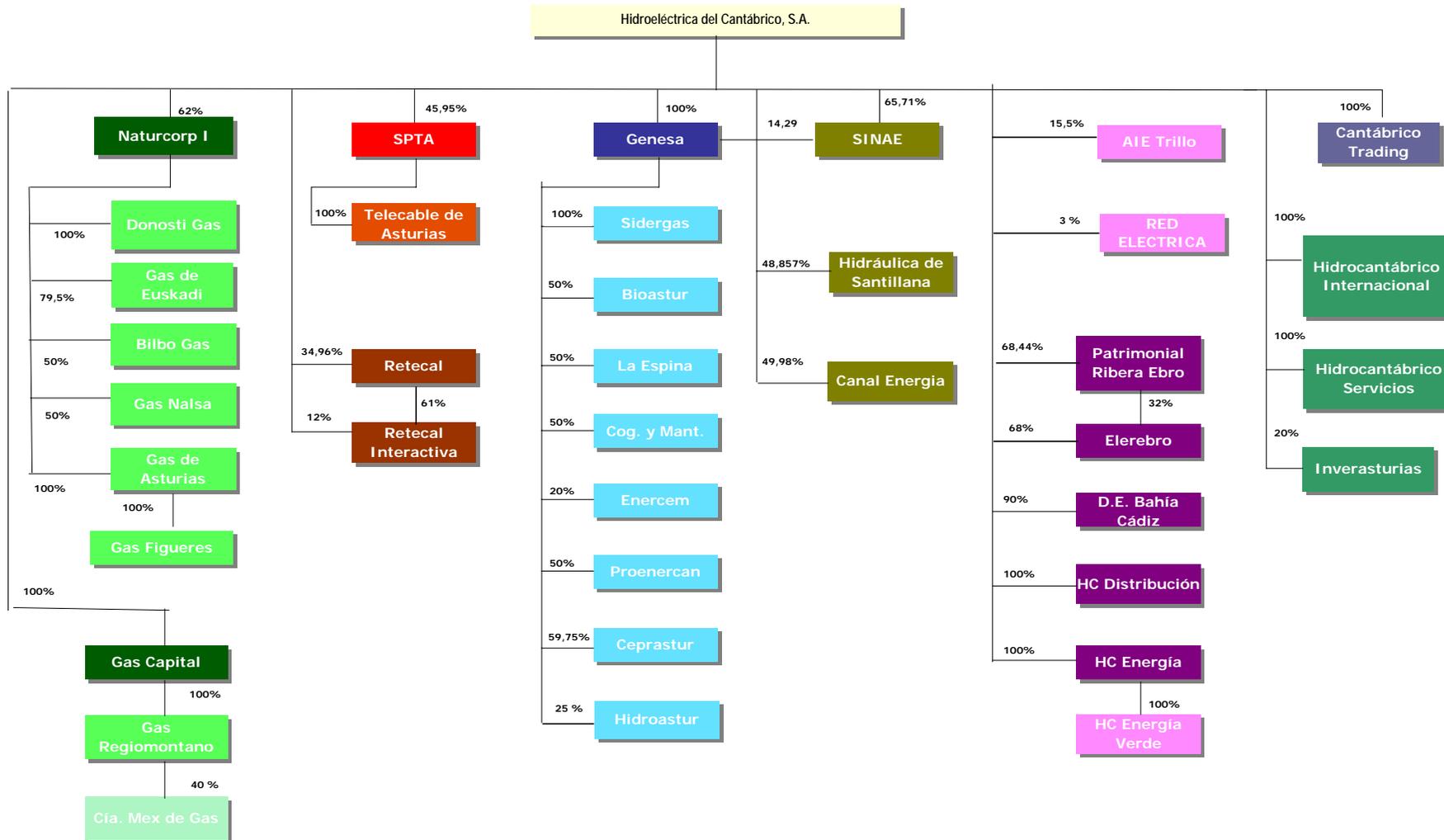
- III.3.5. En el momento de verificación del presente folleto Hidroeléctrica del Cantábrico no posee acciones propias. Las acciones propias que poseía la sociedad absorbida quedaron amortizadas al ser absorbida la sociedad y no acudir al canje por acciones de la absorbente.

La Junta General celebrada el 26 de junio de 2003 acordó autorizar al Consejo de Administración para la adquisición derivativa de acciones de la Sociedad, directamente o a través de Sociedades del Grupo de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A., mediante compra de las mismas, a un precio mínimo del nominal de la acción (10), y a un precio máximo de 52,63 € por acción, equivalente al precio de canje de la fusión por absorción acordada el 12 de diciembre de 2002, incrementado en un 20%, autorización que estará en vigor durante un plazo de dieciocho meses, contados a partir 26 de junio de 2003; con un límite de forma que el valor nominal de las acciones adquiridas, sumadas al de las que ya posea la Sociedad y sus filiales, no exceda del porcentaje del Capital Social legalmente establecido; y con observación, en todo caso, de la Disposición Adicional Primera de la Ley de Sociedades Anónimas, y de todas las normas que sean aplicables.

III.3.6. Hidroeléctrica del Cantábrico es cabeza del grupo indicado a continuación a 30.09.2003:

GRUPO HIDROCANTÁBRICO

30 de septiembre de 2003



III.4. Datos de las sociedades participadas relativas al Septiembre de 2003 (datos en miles de euros)

Sociedad	Domicilio	Actividad	Porcentaje participación Directa	Porcentaje participación Indirecta	Valor bruto en Libros de Hidro-Cantábrico	Capital Social	Desembolsos Pendientes	Reservas	Resultados del ejercicio(3)
Total Empresas del Grupo:					804.538				
Hidrocantábrico Distribución Eléctrica, S.A.U.	Oviedo	Distribución y transporte de energía eléctrica	100%	-	193.367	44.002	-	149.844	15.065
Sinae Energía y Medioambiente, S.A.	Madrid	Servicios técnicos de ahorro y diversificación energética	65,71%	14,29%	38.367	11.419	-	(6.120)	(4.594)
NaturCorp I, S.A.	Bilbao	Sociedad de cartera de entidades del sector energético	62,00%	-	555.267	286.810	-	637.507	1.140
Generaciones Especiales, S.A.	Oviedo	Promoción y desarrollo de recursos energéticos	100%	-	5.991	4.988	-	482	(767)
Cantábrico Trading, S.A.U.	Oviedo	Compraventa de combustibles y otros	100%	-	973	301	-	1.902	93
Hidrocantábrico Energía, S.A.U.	Oviedo	Actividades de comercialización de electricidad, agua e hidrocarburos	100%	-	59	60	-	(25.795)	4.450
Eléctrica de la Ribera del Ebro, S.A.	Pamplona	Construcción y explotación de centrales de generación de energía eléctrica	68%	21,90%	8.070	5.000	-	4.953	28.004
Patrimonial de la Ribera del Ebro, S.L.	Pamplona	Sociedad de cartera	68,44%	-	2.233	3.264	-	(1)	(5)
Gas Capital, S.A.U.	Oviedo	Distribución de gas natural	100%	-	87	60	-	(6.812)	(193)
Desarrollos Energéticos de la Bahía de Cádiz, S.A. (2)	Cádiz	Construcción y explotación de centrales de generación de energía eléctrica	90%	-	54	60	41	-	-
Hidrocantábrico Internacional, B.V. (2)	Amsterdam	Actividad financiera	100%	-	10	18	-	(22)	(13)
Hidrocantábrico Servicios, S.A.U. (2)	Oviedo	Prestación de servicios directos	100%	-	60	60	-	-	155
Total Empresas asociadas:					130.352				
Central Nuclear de Trillo I, A.I.E. (2)	Madrid	Gestión, explotación y administración de la Comunidad de Bienes de la Central Nuclear de Trillo I	15,5%-	-	3.638	23.470	-	-	-
Red Eléctrica de España, S.A. (1)	Madrid	Transporte de energía eléctrica y operador del sistema eléctrico nacional	3%	-	42.407	270.540	-	493.647	88.489
Sociedad Promotora de las Telecomunicaciones en Asturias, S.A.	Oviedo	Promoción de servicios de telecomunicaciones	45,95%	-	23.262	50.380	-	(16.975)	(2.060)
Inverasturias I, Fondo Capital Riesgo (2)	Avilés	Promoción de proyectos empresariales	20%	-	1.202	6.010	-	(626)	132
Hidráulica Santillana, S.A.	Madrid	Producción, transformación, transporte y distribución de energía eléctrica	48,86%	-	14.038	4.753	-	5.629	2.450
Retecal, Sociedad Operadora de Telecomunicaciones de Castilla y León, S.A.	Valladolid	Promoción de servicios de telecomunicaciones	34,96%	-	45.438	161.712	4.500	(44.573)	(18.976)
Retecal Interactiva, S.A.	Valladolid	Desarrollo, implantación, gestión y explotación de servicios basados en redes de telecomunicaciones	12%	21,32%	359	3.000	180	(1.472)	309
Canal Energía, S.L. (2)	Madrid	Sociedad de cartera, promoción y prestaciones de servicios	49,98%	-	8	4	-	16	(749)

(1) Sociedades auditadas por otros auditores diferentes de PWC

(2) Sociedades no auditadas al 30 de septiembre de 2003

(3) Resultados del período enero-septiembre de 2003

Página dejada intencionadamente en blanco

La única sociedad del Grupo que cotiza en Bolsa es Red Eléctrica de España, S.A.

Hidroeléctrica del Cantábrico es cabeza del grupo y tiene obligación legal de consolidar sus estados financieros.

Durante el ejercicio 2002 le correspondieron a la antigua Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. los siguientes dividendos de las sociedades participadas:

Empresas del Grupo (1)

107.380 Miles € de HC Generación
 8.301 Miles € de HC Distribución
 9.834 Miles € de Gas Asturias

(1) Estos dividendos no figuran explicitados ni en el balance ni en la cuenta de resultados de la nueva Hidroeléctrica del Cantábrico (Antes Adygesinval) sino que, en virtud del acuerdo de fusión en el que se establece que las operaciones de las sociedades que se extinguieron se consideran, a efectos contables, realizadas por la sociedad absorbente con fecha 1 de enero de 2002, figuran dentro del patrimonio a integrar en la fusión y dentro de los beneficios atribuidos a la Sociedad en la operación de fusión.

Empresas Asociadas

427 Miles € de Hidráulica de Santillana

Empresas Fuera del Grupo

Durante el ejercicio 2001 le han correspondido al Grupo HydroCantábrico los siguientes dividendos en otras sociedades participadas:

6.290 Miles € de Red Eléctrica de España, S.A.
 311 Miles € de Bioastur

Los desembolsos no exigidos a HydroCantábrico por sus filiales ascienden a 2.324 Miles de euros a 31 de diciembre de 2002, con el siguiente desglose:

Generaciones Especiales	2.104
Desarrollos Energéticos Bahía de Cádiz.....	41
Retecal Interactiva	180

En virtud del acuerdo de fusión por absorción, todas las compañías participadas por la antigua Hidroeléctrica del Cantábrico han pasado a considerarse participaciones indirectas a través de ésta, que es la única que se considera participación directa.

Las variaciones producidas a lo largo de 2002 en las sociedades participadas son:

- Adquisición del 100% de Gas Figueras, el 2 de Agosto de 2002, a través de Gas de Asturias, por un importe total de 13.523 miles de euros.
- El 16 de Septiembre de 2002 se Constituyó Canal Energía S.L., con un capital social de 4.000 euros y una prima de emisión de 16.000 Euros. Hidroeléctrica del Cantábrico suscribió y desembolsó 160.858 participaciones sociales, representativas del 40,21%, con un desembolso total de 8.042,90 euros. El resto de participaciones fueron suscritas por Canal de Isabel II e Hidráulica Santillana, S.A., en un 39,79% y en un 20%, respectivamente. Considerando la participación indirecta, a través de Hidráulica de Santillana, la participación total de HidroCantábrico en Canal Energía S.L. asciende a 49,98%.
- Retecal, Sociedad Operadora de Telecomunicaciones de Castilla y León, aumento de la participación de 30,47% a 31,19%. con un desembolso de 6.169 miles de euros

– Disminuciones:

- Desinversión en Acceso Local Rápido producido como consecuencia de la permuta de acciones de ésta por acciones de Banda Ancha, lo que supuso un aumento de la participación en ésta última de un 2,9%.
- Desinversión en Banda Ancha con una pérdida de 3.907 miles de euros.

Los movimientos habidos durante los ejercicios 2002 en las Participaciones puestas en equivalencia del Inmovilizado Financiero del Grupo HidroCantábrico han sido los siguientes:

	Miles de Euros
Saldos al 1 de enero de 2002	154.309
Constitución de sociedades- Canal Energía, S.L.	8
Ampliaciones de capital- Retecal, Sociedad Operadora de Telecomunicaciones de Castilla y León, S.A.	6.169
Participadas de SINAE	2.752
Desinversiones- Banda Ancha, S.A.	(1.149)
Acceso Local Rápido, S.L.	(1.022)
Participación en resultados- Del ejercicio	(593)
De ejercicios anteriores	(6.267)
Dividendos recibidos de sociedades participadas	(7.028)
Diferencias de conversión	1.618
Fondos de comercio de consolidación- Retecal, Sociedad Operadora de Telecomunicaciones de Castilla y León, S.A.	(1.410)
Otros movimientos	(469)
Saldos al 31 de diciembre de 2002	146.918

Entre el 31 de diciembre de 2002 y la fecha de redacción del presente Folleto la única adquisición significativa que se ha producido ha sido la del 62% de Naturcorp Inversiones, formalizada en el tercer trimestre de 2003, sociedad que controla el 100% de Naturcorp Multiservicios, S.A., sociedad adquirida al Ente Vasco de la Energía mediante la adjudicación de la misma en el proceso de privatización. La inversión de esta adquisición ha supuesto un desembolso en efectivo de 250,587 miles de euros y la aportación del 100% de las acciones de Gas de Asturias, valoradas en 322.000 miles de euros para la transacción y cuyo valor neto contable en los libros de HidroCantábrico era de 295.785 miles de euros, el fondo de comercio generado en la operación fue de 402.237 miles de euros.

Con fecha 4 de marzo de 2003, la filial Generaciones Especiales adquirió a Mapfre su participación en Sinae Energía y Medio ambiente, S.A. por un importe de 11.081 miles de euros, de los que 9.849 miles de euros corresponden a fondo de comercio. Con esta adquisición el Grupo HidroCantábrico posee al 30 de septiembre de 2003 el 80% de la citada sociedad.

En cuanto a desinversiones, en el mes de Junio se ha reducido la participación en REE desde el 10% al 3% mediante la venta en OPV llevada a cabo por Endesa, Unión FENOSA, Iberdrola e HidroCantábrico. HidroCantábrico ha obtenido unos ingresos netos por la venta de esta participación de 102.5 millones de euros con unas plusvalías de 892 mil euros.

También se ha producido la desinversión en Regional de Telecomunicaciones de Castilla y León, S.A., en la que HidroCantábrico tenía una participación del 28,7%, por la

liquidación de la misma, HidroCantábrico recibió en el proceso liquidador acciones de Retecal Sociedad operadora de Telecomunicaciones de Castilla y León, S.A. valoradas a valor de mercado en 13.430 miles de euros, y acciones de Televisión de Castilla y León, S.A. valoradas a valor de mercado en 1.517 miles de euros, además de tres miles de euros en efectivo.

En cuanto a aumentos de participaciones, la participación en Retecal, Sociedad Operadora de Telecomunicaciones de Castilla y León, S.A. aumentó del 31,19% al 34,96%, además de por las acciones recibidas en el proceso de liquidación de Regional de Telecomunicaciones de Castilla y León, S.A., por la suscripción de 19.966 acciones por un valor total de 12.000 miles de euros.

CAPITULO IV.- Actividades principales del Emisor.

IV.1. Actividades principales del emisor

La actividad fundamental de la sociedad es la producción, almacenamiento, transporte, distribución, suministro, intercambios internacionales y comercialización de energía eléctrica y de gases combustibles, así como cualquier otra actividad relacionada con las anteriores o derivada de las mismas en el campo energético.

IV.1.1. A continuación se presenta un resumen de la legislación de los sectores Eléctrico y Gasista, actividades principales del emisor, en los últimos años.

Regulación del Sector Eléctrico

Con fecha 27 de noviembre de 1997 se aprobó la Ley 54/1997, del Sector Eléctrico, que supone la incorporación a nuestro ordenamiento de las disposiciones contenidas en la Directiva 96/92/CE sobre normas comunes para el Mercado Interior de la Electricidad.

La mencionada Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico, que deroga cualquier otra norma que se oponga a la misma, y los desarrollos posteriores establecen, entre otros, los siguientes principios básicos:

- 1) Introducción de competencia en la actividad de generación que desde el 1 de enero de 1998 se desarrolla en un régimen de libre competencia basado en un sistema de ofertas de energía eléctrica realizadas por los productores y un sistema de demandas realizado por los consumidores que ostenten la consideración de cualificados, por los distribuidores y los comercializadores. La instalación de nuevas unidades de producción se considera liberalizada, también desde esa fecha.
- 2) Garantía del correcto funcionamiento del Sistema, siendo REE el Gestor del transporte y Operador del Sistema, y OMEL el responsable de la gestión económica del sistema.
- 3) Liberalización progresiva del suministro eléctrico, e introducción de la actividad de comercialización.
 - Desde el 1 de enero de 2003 están liberalizados todos los consumos.
 - Se establece el derecho a la utilización de las redes de transporte y distribución con peajes únicos a nivel nacional por utilización de estas redes, sin perjuicio de sus especialidades por niveles de tensión y uso de la red, o características de los consumos según se trate de redes de transporte o distribución.
 - Las actividades de distribución y de transporte de electricidad, como actividades reguladas, se ven fundamentalmente influidas por el reconocimiento por parte de la regulación de los costes

derivados de la prestación de estas actividades, ya que la retribución de las mismas se plasma en general como un traspaso de los costes necesarios para ejercer la actividad.

- 4) Formación de precios y estructura de tarifas única en todo el territorio nacional aplicable a los clientes que no se hayan acogido a la misma.

A efectos de elaboración de las tarifas, se contemplan los diferentes componentes de coste que deberán ser considerados en la tarifa media anual, así como la metodología de cálculo de la misma, que permita la elegibilidad a todos los consumidores y que garantice que el servicio se presta en condiciones adecuadas y que permita a las empresas la realización de las inversiones a acometer con una estabilidad razonable.

En el año 2002 se ha introducido en la metodología del cálculo de tarifas que, durante el período 2003-2010, ésta incluirá un componente de la misma cuantía correspondiente a la anualidad que resulte para recuperar linealmente el valor actual neto del desajuste de ingresos de las actividades reguladas que haya producido hasta el 31 de diciembre de 2002.

- 5) Período transitorio. Evolución de la tarifa.

Al efecto de permitir un proceso gradual y garantizar la viabilidad financiera de las empresas durante la transición a un mercado en competencia, se estableció un período transitorio inicial con una duración de 10 años, que abarcaba del año 1998 al 2007 en el que se contemplaba la denominada Retribución Fija por Tránsito a la Competencia para las empresas del Sistema, y que fue modificado por la Ley 50/1998, de 30 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y de Orden Social para 1999, en relación a la recuperación de la asignación general, y mediante Real Decreto-Ley 2/2001, de 2 de febrero, ampliando el periodo transitorio hasta el 2010.

Con fecha 27 de diciembre de 2001, se aprobó el Real Decreto 1843/2001, por el que se establece la tarifa eléctrica para el ejercicio 2002. Este Real Decreto ha fijado un aumento medio de tarifas del 0,412%, con respecto al año anterior. Asimismo, con fecha 27 de diciembre de 2002 el Real Decreto 1436/2002 aprobó la tarifa para 2003 en el que se fija un incremento de los ingresos medios del sector del 1,65%.

- 6) Separación jurídica de actividades.

Las sociedades mercantiles que desarrollen alguna de las actividades reguladas de acuerdo con la Ley (gestión económica y técnica del Sistema, el transporte y la distribución), deben tener como objeto social exclusivo el desarrollo de las mismas sin que puedan, por tanto, realizar actividades no reguladas (producción, comercialización a clientes cualificados, otras no eléctricas o en el exterior) sin perjuicio de la posibilidad de venta a consumidores sometidos a tarifa, reconocida a los distribuidores.

No obstante, en un grupo de sociedades se podrán desarrollar actividades incompatibles, siempre que sean ejercitadas por sociedades diferentes.

Por otra parte, aquellas sociedades mercantiles que desarrollen actividades reguladas podrán tomar participaciones en sociedades que lleven a cabo actividades en otros sectores económicos distintos del eléctrico previa obtención de autorización por parte de la Comisión Nacional del Sistema Eléctrico.

7) Separación contable de actividades.

Las sociedades que tengan por objeto la realización de actividades eléctricas, llevarán en su contabilidad cuentas separadas por actividades e informarán en sus cuentas anuales sobre las mismas.

- Retribución Fija por Tránsito a la competencia

El 3 de febrero de 2001 se publicó el Real Decreto-Ley 2/2001, de 2 de febrero, por el que se modifica la Disposición Transitoria Sexta de la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico, y determinados artículos de la Ley 16/1989, de 17 de julio, de Defensa de la Competencia. Los aspectos fundamentales relacionados con los costes de transición a la competencia incluidos en este Real Decreto-Ley, son los siguientes:

- El importe base global de los costes de transición a la competencia, en valor al 31 de diciembre de 1997, no podrá superar 10.438.246 miles de euros, descompuestos en un valor máximo de 8.663.602 miles de euros en concepto de costes de transición a la competencia tecnológicos y un valor máximo de 1.774.645 miles de euros en concepto de incentivos al consumo de carbón autóctono.
- El Gobierno podrá establecer anualmente el importe máximo de esta retribución, con la distribución que corresponda extendiendo el periodo de recuperación hasta el año 2010 como fecha límite (anteriormente a este Real Decreto-Ley era el 2007).
- Si el precio medio de venta de generación de cada una de las sociedades titulares de instalaciones de generación, resultara anualmente superior a 0,036 euros por kWh, este exceso se deducirá del citado valor actual, estableciéndose anualmente las nuevas cantidades y porcentajes de costes de transición a la competencia que corresponderán a cada una de estas sociedades. En aplicación de esta disposición, para el 2001 el porcentaje inicial del 5,7% del que era acreedora HidroCantábrico pasa a ser del 6,35%.
- Los costes de transición a la competencia serán repercutidos a los consumidores de energía eléctrica y se liquidarán por diferencia entre los ingresos medios obtenidos por las sociedades a través de la tarifa eléctrica y los costes del Sistema, en los términos establecidos por el Real Decreto 2017/1997, de 26 de diciembre, desapareciendo en consecuencia la afectación a estos costes del 4,5% de la facturación por venta de energía eléctrica establecida por la mencionada Ley de Medidas Fiscales, Administrativas y de Orden Social para 1999.

- En el caso de que las sociedades titulares de instalaciones de producción de energía eléctrica procedieran a la venta de las mismas, se procederá a transmitir igualmente a la empresa adquirente el derecho de cobro de los costes de transición a la competencia asignándolos a las instalaciones objeto de venta. Si finalmente el Real Decreto-Ley 2/2001 resultase convalidado en los términos actuales, los cambios que introduciría en la forma de liquidación de los costes por tránsito a la competencia supondrían la modificación de los criterios contables aplicados. En concreto, supondría alargar el periodo de amortización de los costes por tránsito a la competencia, ampliándolo desde el año 2007 al 2010, y el registro de los ingresos en base al criterio de caja. De haber sido aplicable en el ejercicio 2000, no hubiese tenido efectos significativos en los resultados del Grupo.

Finalmente, el 13 de marzo de 2001 es publicada una resolución de la Dirección General de Política Energética y Minas por la que se establece la prioridad del cobro de la prima al consumo de carbón autóctono del primer semestre del año 2000 sobre los cobros de las asignaciones general y específica de la Retribución Fija.

Regulación del Sector del Gas

Con fecha 7 de octubre de 1998, se aprobó la Ley 34/1998 del Sector de Hidrocarburos, que tenía como objetivo conseguir una legislación más abierta, en la que los poderes públicos salvaguardasen los intereses generales, pero sin intervención directa en los mercados. En lo que al suministro de gases combustibles por canalización se refiere, dicha Ley identificaba tres sujetos que desarrollaban las siguientes actividades: los transportistas, titulares de instalaciones de regasificación de gas natural licuado, de transporte o de almacenamiento de gas natural, los distribuidores, titulares de instalaciones de distribución, cuya función era distribuir el gas natural por canalización, así como construir, mantener y operar las mencionadas instalaciones de distribución destinadas a situar el gas en los puntos de consumo, y los comercializadores, sociedades mercantiles que accediendo a las instalaciones de terceros, adquirirían el gas para su venta a los consumidores cualificados que se mencionaban con posterioridad o a otros comercializadores.

Con fecha 23 de junio de 2000 se aprobó el Real Decreto-Ley 6/2000, de 23 de junio, de Medidas Urgentes de Intensificación de la Competencia en Mercados de Bienes y Servicios. En el sector del gas natural, dicho Decreto-Ley iba encaminado fundamentalmente a facilitar la entrada de nuevos comercializadores, a mejorar la gestión técnica del sistema gasista y a acelerar el calendario de liberalización. Para ello, el nuevo Real Decreto-Ley identificaba un nuevo sujeto que actuaba en el sistema: el Gestor Técnico del Sistema. Dicho Gestor Técnico es aquel transportista que es titular de la mayoría de las instalaciones de la Red Básica de gas natural y tiene la responsabilidad de la gestión técnica de la misma y de las redes de transporte secundario. Además, se asignaba el 75% del gas procedente de Argelia, a través del gasoducto del Magreb, al citado Gestor Técnico, quien debería utilizar dicho gas para cubrir el suministro a tarifa, y el 25% restante se

destinaba al mercado liberalizado mediante un proceso objetivo y transparente. Por último, el Real Decreto-Ley 6/2000 adelantaba el calendario de liberalización, con lo que la apertura del mercado sería del 72% a partir de la entrada en vigor de dicho Decreto-Ley, y completaba la liberalización para todos los consumidores el 1 de enero de 2003, reduciendo el periodo de exclusividad de los distribuidores ubicados en una determinada zona geográfica hasta el año 2005.

En este contexto, la actividad de comercialización se considera desarrollada en régimen de libre competencia. La regasificación, el almacenamiento estratégico, el transporte y la distribución tienen carácter de actividades reguladas. La Ley, con objeto de conseguir una mayor transparencia en la información, obliga a la separación de las actividades de comercialización y reguladas en sociedades diferenciadas, aunque puedan pertenecer al mismo grupo, estableciendo para ello un plazo de dos años desde su entrada en vigor.

Por otra parte, la Ley de Hidrocarburos establece que las empresas de gas natural que ejerzan más de una de las actividades reguladas contempladas por la misma, es decir, la regasificación, el almacenamiento estratégico, el transporte y la distribución, llevarán en su contabilidad interna cuentas separadas, tal y como se les exigiría si dichas actividades fueran realizadas por empresas diferentes. Los transportistas deberán, asimismo, llevar cuentas separadas de sus operaciones de compra y venta de gas y los distribuidores de su actividad de comercialización a tarifa. Asimismo, se deberá explicar en la memoria de las cuentas anuales los criterios aplicados en el reparto de costes entre las diferentes actividades, procediendo a hacer efectiva la segregación contable en el plazo de un año desde la entrada en vigor de la Ley. En el caso de Grupo HidroCantábrico, Gas de Asturias, S.A.U. y Gas Figueres, S.A.U. y Naturcorp Multiservicios, S.A., ejercen las actividades de distribución y comercialización a tarifa.

En el año 2001 destaca la publicación del Real Decreto 949/2001, de 3 de agosto, por el que se regula el acceso a terceros a las instalaciones gasistas y se establece un sistema económico integrado del sector de gas natural, en el cual:

- Se establecen las instalaciones incluidas en el Régimen de Acceso de Terceros a Red y los sujetos con derecho de acceso.
- Se determinan los procedimientos a seguir para solicitar y contratar el acceso a instalaciones de terceros.
- Se recogen las posibles causas de denegación de acceso.
- Se desarrollan los derechos y obligaciones relativas al acceso de terceros de los diferentes sujetos afectados por el mismo.
- Se desarrollan las líneas básicas que deben contener las Normas de Gestión Técnica del Sistema.
- Se perfilan los criterios de retribución de las actividades reguladas y el procedimiento de liquidaciones.
- Se crea un nuevo sistema de Tarifas Integrales de Gas Natural basado en costes y en función del nivel de presión del volumen de consumo.
- Se crea un nuevo régimen de peajes y cánones.

También el 6 de julio de 2001 se publicó la Orden Ministerial, de 29 de junio, sobre aplicación del gas natural procedente del Contrato de Argelia, que

cumplía con el precepto fijado en el Real Decreto-Ley 6/2000, de 23 de junio, de Medidas Urgentes de Intensificación de la Competencia en Mercados de Bienes y Servicios, de asignar la cuarta parte del gas incluido en este contrato al mercado de la comercialización.

En esta Orden se establecía un procedimiento de subasta del 25% de la cantidad de gas natural procedente de Argelia suministrada a través del gasoducto del Magreb para los años 2001, 2002 y 2003 entre empresas autorizadas como comercializadoras de gas natural, las cuales podían solicitar entre el 10 y el 25 por ciento del gas a adjudicar para el periodo citado. HidroCantábrico Energía, S.A.U. se adjudicó, en dicha subasta un 10% del volumen de gas natural subastado por la Administración.

El 18 de febrero de 2002, se publican las Órdenes Ministeriales, de 15 de febrero, ECO/301/2002, por la que se establece la retribución de las actividades reguladas del sector gasista, ECO/302/2002, por la que se establecen las tarifas de gas natural y gases manufacturados por canalización y alquiler de contadores y ECO/303/2002, por la que se establecen los peajes y cánones asociados al acceso de terceros a las instalaciones gasistas.

Estas órdenes avanzan en el proceso liberalizador del sector gasista al fijar los parámetros económicos que se habrán de utilizar en la retribución de actividades reguladas así como en los nuevos sistemas de tarifas de venta de gas natural y de cálculo de peajes y cánones de acceso a las infraestructuras de gas que fueron definidos en el Real Decreto 949/2001, de 3 de agosto, por el que se regula el acceso de terceros a las instalaciones gasistas y se establece un sistema económico integrado del sector del gas natural.

El 10 de julio y el 9 de octubre de 2002 se publicaron sendas Resoluciones de la Dirección General de Política Energética y Minas que hicieron públicas las tarifas de suministro de gas natural, el coste unitario de la materia prima y el precio de cesión.

El 27 de diciembre de 2002 se publica el Real Decreto 1434/2002 por el que se regulan las actividades de transporte, distribución, comercialización, suministro y procedimientos de autorización de instalaciones de gas natural.

IV.1.2. Importe neto del volumen de negocios realizado en el último ejercicio

Para la compañía matriz, Hidroeléctrica del Cantábrico S.A. (antes Adygesinval), en virtud del acuerdo de fusión, las operaciones de las sociedades absorbidas efectuadas en 2002 se consideran realizadas, a efectos contables, por cuenta de la sociedad absorbente y consecuentemente sus resultados son considerados a efectos contables por cuenta de la sociedad absorbente. No existe, por tanto, facturación por ventas ni prestación de servicios de la citada compañía, recogiendo su cuenta de resultados una partida de 113.151 miles de euros en concepto de Beneficios atribuidos a la sociedad en la operación de fusión. *(ver cuenta de resultados de la sociedad en capítulo V).*

A continuación se incluyen el detalle del importe neto del volumen de negocios de la antigua Hidroeléctrica del Cantábrico S.A., en 2002, sociedad absorbida por Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. (antes Adygesinval):

<i>(Datos en miles de Euros)</i>		
	2002	2001
Ventas-		
Facturación neta de energía	2.312	2.309
Retribución fija por tránsito a la competencia- Asignación general y específica	5	3.381
	2.317	5.690
Prestación de servicios-		
Venta de Combustibles		
A HidroCantábrico Generación		37.615
A otras sociedades		11.031
		48.646
Importe Neto de la cifra de Negocios	2.317	54.336

En el ejercicio 2002 toda la actividad de compra/venta de combustibles para el grupo la desarrolló la filial HidroCantábrico Trading.

Datos consolidados de Hidroeléctrica del Cantábrico

<i>(Datos en miles de Euros)</i>		
	2002	2001 ⁽¹⁾
Ventas-		
Facturación neta de energía	1.239.972	964.685
Retribución fija por tránsito a la competencia- Asignación general y específica		3.381
Contribución al déficit de ingresos	-24.687	-2.043
Asignación por consumo de carbón nacional	6.011	10.800
Compensaciones y liquidaciones por actividades reguladas	144.940	90.479
Energía suministrada no facturada	48.527	46.158
	1.414.763	1.113.460
Prestación de servicios-		
Alquiler de contadores	1.720	6.953
Derechos de responsabilidad, verificación y enganche	1.209	3.252
Prestación de servicios	14.175	32.844
Ventas de materiales y otros	4.348	23.274
	21.452	66.323
IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS	1.436.215	1.179.783

(1) *Datos correspondientes al grupo consolidado de la antigua Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. (Sociedad absorbida por la nueva), incluidos a efectos comparativos*

IV.1.3. Negocios

las provisiones de tráfico	-	-	(347)	6%	(4.745)	77%	(380)	6%	(646)	10%	(52)	1%	(6.170)	100%
RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN	189.308	93%	15.875	8%	(3.522)	(2%)	(14.483)	(7%)	13.555	7%	1.080	1%	201.813	100%
(+) Ingresos financieros	488	3%	737	5%	13.018	88%	306	2%	304	2%	24	-	14.877	100%
(-) Gastos financieros	(48.799)	50%	(16.136)	17%	(27.016)	28%	(1.033)	1%	(3.793)	4%	(302)	-	(97.079)	100%
(-) Dotaciones para amortizaciones y provisiones financieras	(35.764)	57%	(11.250)	18%	(12.317)	20%	(632)	1%	(2.428)	4%	(193)	-	(62.584)	100%
RESULTADO DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	105.233	185%	(10.774)	(19%)	(29.837)	(52%)	(15.842)	(28%)	7.638	13%	609	1%	57.027	100%
(+) Beneficios procedentes del inmovilizado e ingresos excepcionales	2.115	32%	2.409	36%	1.092	17%	113	2%	772	12%	62	1%	6.563	100%
(-) Pérdidas procedentes del inmovilizado y gastos excepcionales	(11.976)	29%	(11.524)	28%	(13.725)	35%	(1.271)	3%	(2.076)	5%	(166)	-	(40.738)	100%
(-) Variación de las provisiones del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	-	-	-	-	(166)	100%	-	-	-	-	-	-	(166)	100%
(-) Subvenciones de capital transferidas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	95.372	420%	(19.889)	(88%)	(42.636)	(188%)	(17.000)	(75%)	6.334	29%	505	2%	22.686	100%
(-) Impuestos sobre Sociedades	(33.380)	326%	6.961	(68%)	12.608	(123%)	5.950	(58%)	(2.217)	22%	(177)	1%	(10.255)	100%
RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS BENEFICIO O (PÉRDIDA)	61.992	499%	(12.928)	(104%)	(30.028)	(242%)	(11.050)	(89%)	4.117	33%	328	3%	12.431	100%
RESULTADO ATRIBUIBLE A SOCIOS EXTERNOS	-	-	-	-	2.134	100%	-	-	-	-	-	-	2.134	100%
RESULTADO ATRIBUIBLE SOCIEDAD DOMINANTE	61.992	427%	(12.928)	(89%)	(27.894)	(192%)	(11.050)	(76%)	4.117	28%	328	2%	14.565	100%

Actividad eléctrica

- Generación

Desde la entrada en vigor de la ley de sector eléctrico en el año 1997, el negocio de generación ha pasado a ser una actividad de libre mercado, de modo que la entrada en funcionamiento de los grupos viene determinada por la competitividad entre las ofertas presentadas en un mercado mayorista o pool de generadores.

El 1 de Enero del año 2000 Hidroeléctrica del Cantábrico aportó sus activos de generación a la sociedad HidroCantábrico Generación S.A.U., cumpliendo con lo establecido por la ley para la separación jurídica entre actividades reguladas y no reguladas.

El 12 de diciembre de diciembre de 2002, las Juntas Generales de Accionistas de HidroCantábrico Generación, S.A.U., la antigua Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. y Adygesinval, S.A., aprobaron la fusión de las tres sociedades, mediante la absorción de HidroCantábrico Generación, S.A.U. por Hidroeléctrica del Cantábrico S.A. y de esta Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. por Adygesinval, S.A., con el cambio de denominación de esta última por el de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A., con la consiguiente disolución sin liquidación de las dos primeras. Este acuerdo de Fusión fue elevado a escritura pública el 31 de diciembre de 2002 y presentado en el Registro Mercantil de Asturias el 2 de Enero de 2003 e inscrito definitivamente en dicho Registro el 31 de Enero de 2003.

Según lo que se establecía en el proyecto de fusión, la fecha a partir de la cual las operaciones de las sociedades se extinguen habrán de considerarse realizadas a efectos contables por cuenta de la sociedad absorbente, será la del 1 de enero de 2002.

La producción eléctrica del año 2002 se ha caracterizado por la elevada disponibilidad, eficiencia y producción del parque generador y, por los altos precios del pool debido a la baja hidraulicidad del sistema eléctrico peninsular, especialmente durante los 9 primeros meses del año.

La Capacidad instalada en Generación durante el año 2002 ha sido 2.571 MW, lo que supone un 18% más que en el año anterior y el 5% de la capacidad instalada peninsular. La Potencia térmica instalada se ha incrementado 393 MW por la entrada en operación de la central de ciclo combinado de Elerebro en Castejón (Navarra).

POTENCIA INSTALADA (MW)	Sistema	HidroCantábrico	%
Hidráulica	16.586	426	2.5%
Nuclear	7.816	165	2.1%
Carbón	11.565	1.588	13.7%

Fuel-Gas	7.494		
Ciclos Combinados	2.794	393	14,1%
TOTAL	46.255	2.571	5.0%

GENERACIÓN (GWh)	Sistema	HidroCantábrico	%
Hidráulica	22.559	782	3,5%
Nuclear	63.016	1.295	2,1%
Carbón	78.768	11.656	14,8%
Fuel-Gas	10.001		
Ciclos Combinados	11.781	544	4,6%
TOTAL	186.125	14.277	7,7%

A continuación se detallan los principales datos relativos a la actividad de generación en 2002, cuyos resultados reflejan la intensiva utilización del parque térmico de generación aprovechando los elevados precios del pool, derivados de la baja hidraulicidad registrada en los nueve primeros meses del año:

- □ La producción eléctrica bruta ascendió a 14.277 GWh, la máxima histórica de la Sociedad, por la entrada en operación de la central de ciclo combinado de Elerebro en Castejón (Navarra) y por la elevada producción térmica convencional.
- □ La producción hidráulica experimentó un descenso del 11,4% respecto al año anterior, quedando en 782 GWh, debido a la baja hidraulicidad registrada en los primeros ocho meses del año. Descontando el efecto del bombeo, la generación hidráulica con aportaciones naturales ascendió a 690,1 GWh, un 3,0% por debajo de la media histórica.
- □ La intensiva utilización del parque térmico de generación se ha traducido en un aumento de la producción térmica con carbón del 11,8%, ascendiendo a 11.656 GWh, cifra que supone la segunda mayor en la serie histórica del Grupo.
- □ La producción nuclear alcanzó los 1.295 GWh, lo que supuso un descenso del 0,9%, situándose también entre las históricas más elevadas.
- □ En septiembre inició su operación comercial la central de ciclo combinado de Elerebro en Castejón, cuya producción en el año ascendió a 544,5 GWh.
- □ Un año más se debe destacar el excelente funcionamiento de los grupos de carbón con una indisponibilidad media del 6%, en comparación con la indisponibilidad del 9% que presentó el parque nacional de generación con carbón. El factor medio de utilización de los grupos térmicos de carbón alcanzó el 85%, superior al 78% alcanzado de media por los grupos cuyo combustible principal es el carbón, nacional o de importación.

BALANCE DE ENERGÍA ELÉCTRICA (GWh)	2002	2001	2000	1999	2002/01%
Producción Hidráulica	782	883	839	842	-11,4%
Producción Nuclear	1.295	1.306	1.354	1.126	-0,9%
Producción Térmica Clásica	11.656	10.429	11.819	10.190	11,8%

Producción Ciclo Combinado	544				
PRODUCCIÓN BRUTA	14.277	12.618	14.012	12.158	13,1%
Autoconsumos en Generación	- 775	-693	-730	-641	11,8%
PRODUCCIÓN NETA	13.502	11.925	13.282	11.517	13,2%
Consumos Bombeo	- 131	-140	-142	-116	-6,2%
ENERGÍA NETA ENTREGADA	13.371	11.785	13.140	11.401	13,5%

El 76% del total de carbón consumido por los grupos térmicos clásicos ha sido carbón de importación. Esto ha permitido una mayor eficiencia energética y la reducción de emisiones contaminantes debido al menor contenido en azufre de este combustible.

COMBUSTIBLE

Carbón	85%
Importación	65%
Nacional	20%
Gas Natural	3%
Gas Siderúrgico	11%
Fuel Gasoil	1%

En el mercado eléctrico, al igual que el año anterior, ha existido una clara correlación entre el precio del mercado y la evolución de las variables que deben afectar al mismo. La hidraulicidad registrada fue un 20% inferior a la media histórica, siendo muy baja en los ocho primeros meses del año y alta al final del año, especialmente en diciembre. El ejercicio se inició con precios record en el mercado mayorista de generación por la conjunción de alta demanda y baja hidraulicidad. Los precios se moderaron en los meses siguientes pero siguieron manteniéndose elevados hasta el último trimestre del año, especialmente en diciembre, en que descendieron, reflejando así el cambio de situación hidráulica.

En este entorno, el uso de los medios de generación de HidroCantábrico ha ido paralelo al precio y a la demanda del sistema peninsular, con uno uso intensivo de los mismos. Los porcentajes sobre la generación neta nacional han variado desde el 8,6% en primavera, con un precio medio superior a 42€/MWh, hasta el 6,65% de diciembre en que se alcanzó el menor precio medio con 29,6€/MWh

Durante el año 2002 se llevaron a cabo las paradas programadas de revisión periódica de las centrales de Aboño 2, Soto 1 y Trillo y se realizaron diversas actuaciones en el parque generador destinadas a mejoras medioambientales, a modernización de equipos y sistemas y a racionalización de la gestión mediante la integración y unificación de funciones y procesos técnicos, administrativos y de compras.

CENTRALES	POTENCIA INSTALADA (MW)	PRODUCCIÓN BRUTA (GWh)		
		2002	2001	2001/00 %
HIDRÁULICA				
MALVA	9,1	41,1	40,3	2,0%
RIERA	7,8	31,9	32,5	-1,9%
PRIÑES	18,5	51,6	51,1	0,9%
SALIME (50%)	75,4	108,9	188,4	-42,2%
MIRANDA	64,8	193,0	193,2	-0,1%
PROAZA	48,0	67,2	75,8	-11,3%
TANES	133,0	161,5	160,2	0,8%
LA FLORIDA	7,6	29,6	28,7	3,1%
LA BARCA	56,1	83,5	108,9	-23,3%
Otras	5,2	14,3	3,7	287,7%
TOTAL HIDRÁULICA	425,5	782,7	882,8	-11,3%
TÉRMICA				
ABOÑO 1	360,0	2.874,9	2.630,90	9,3%
ABOÑO 2	556,2	3.945,5	4.188,20	-5,8%
SOTO 1	67,6	372,1	210,3	76,9%
SOTO 2	254,0	1.803,2	1.441,60	25,1%
SOTO 3	350,0	2.660,2	1.957,90	35,9%
Total Carbón	1.587,8	11.655,9	10.428,90	11,8%
Gas Natural (CCGT)				
Castejón	392,6	544,4	0,00	--
TRILLO (15.5%)	165,2	1.294,6	1.305,90	-0,9%
TOTAL TÉRMICA	165,2	1.294,6	1.305,90	-0,9%
PRODUCCIÓN BRUTA TOTAL	2.571,1	14.277,5	12.617,6	13,2%

- Distribución

Según configuración del Sector eléctrico, el negocio de la distribución se mantiene como la actividad regulada destinada al mantenimiento y operación de la red en las condiciones óptimas para el suministro de energía a consumidores finales.

El 1 de Enero del año 2000, Hidroeléctrica del Cantábrico aportó sus activos de distribución a la Sociedad HidroCantábrico Distribución Eléctrica S.A.U., dando cumplimiento a lo establecido por la ley para la separación jurídica entre actividades reguladas y no reguladas.

La energía circulada en el ejercicio a través de la red tradicional de HidroCantábrico fue de 8.326 GWh, un 5,1 % más que en el año anterior, de los cuáles 7.275 GWh han sido suministrados a consumidores a tarifa, mientras que los 1.051 GWh restantes corresponden a clientes cualificados.

ENERGÍA SUMINISTRADA (GWh)			
	2002	2001	%
	Total	Total	
Baja Tensión	2.027	1.944	4,3%
Media Tensión	807	755	6,9%
Alta Tensión	5.492	5.220	5,2%
TOTAL	8.326	7.919	5,1%

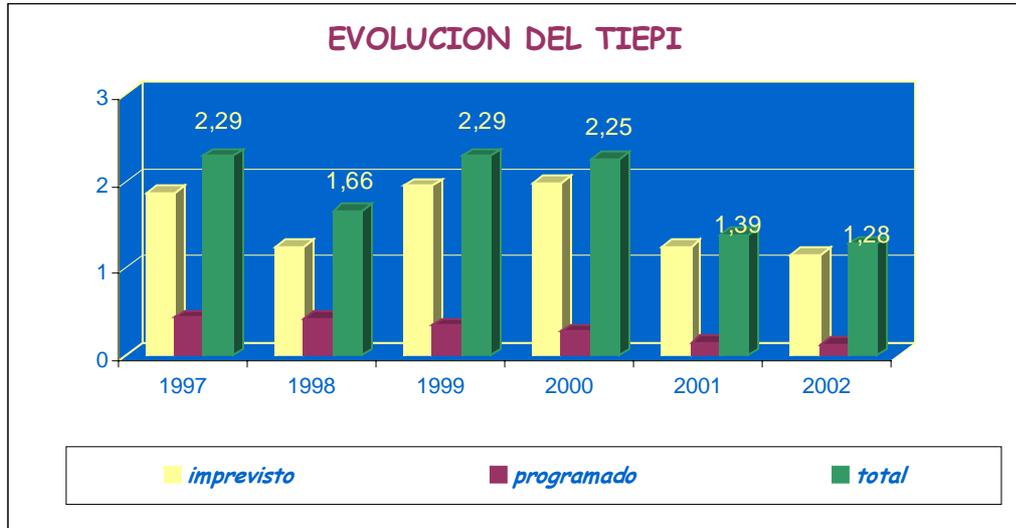
El número total de suministros conectados a la red tradicional de HidroCantábrico era de 549.091 al final del año 2002, de los cuales 525 ya habían ejercido la condición de cualificados (de un total de 648 clientes potencialmente elegibles, es decir, con tensión superior a 1 kV). A partir del 1 de Enero de 2003, con la plena liberalización del mercado eléctrico, esta condición se extiende a todos los clientes. Con la publicación del RD de Tarifas Eléctricas para 2002, se ha conseguido consolidar como componente importante en la remuneración de las empresas distribuidoras, la aplicación del Modelo de Red de Referencia (BULNES) desarrollado por HidroCantábrico, y que para HidroCantábrico Distribución ha supuesto un incremento de ingresos desde 1998 hasta 2002 de 25 millones de euros.



Por otro lado, destaca el continuo esfuerzo inversor, reflejado en el cuadro adjunto, realizado por la Compañía para ampliar y mejorar la infraestructura de su red y la garantía de continuidad del suministro, así como para extender la actividad del grupo HIDROCANTÁBRICO fuera de sus fronteras tradicionales, lo que le permite acceder a mercados en fuerte crecimiento, compuestos tanto por polígonos industriales y clientes cualificados como por polígonos residenciales, donde no existe infraestructura redundante de los distribuidores de la zona. En este ámbito, destacan las inversiones en las subestaciones 220/20 Kv de Quart de Poblet, Pinto y Elche, acciones enmarcadas dentro del plan de inversiones aprobado para la expansión fuera de Asturias.

La preocupación de la Sociedad por mejorar cada día la calidad de sus servicios, le ha llevado a incorporar las más modernas tecnologías informáticas en el control y telemando de la red, en la detección y reparación de incidencias, y en general en cuantos aspectos contribuyen a dar una mayor garantía y calidad al suministro y una atención más directa y personalizada hacia los clientes; así, a finales de 2002 ya se habían telemandado 321 puntos de nuestra red. Además, el funcionamiento del Despacho de Explotación de Distribución, desde donde se ha asumido la gestión de la red de Alta, Media y Baja tensión, y la de las Centrales Hidráulicas en caso de emergencia, ha permitido la desaparición de los tradicionales centros de operaciones.

Como resultado de esta política, HidroCantábrico Distribución ocupa el primer puesto entre las empresas del sector eléctrico en cuanto a calidad de suministro medida a través del TIEPI (tiempo de interrupción equivalente de la potencia instalada), habiendo conseguido además en 2002 el certificado de calidad AENOR, de acuerdo con la nueva norma UNE-EN-ISO-9001:2000, cuyo alcance abarca el diseño, la construcción, la operación y el mantenimiento de las instalaciones de distribución eléctrica.



A continuación se detallan las principales instalaciones de la actividad de distribución:

Líneas

RED DE TRANSPORTE	Aéreo
Líneas de 380 kV (km.)	37
Líneas de 220 kV (km.)	143
Total red de transporte (km.)	180

La red de transporte de Hidroeléctrica del Cantábrico representa un 0,4% de la red peninsular, porcentaje que se elevaría al 1,5% si se consideran solo el resto de grupos eléctricos integrados (Endesa, U. FENOSA, Iberdrola e HidroCantábrico), excluyendo los km. de red propiedad de REE, operador exclusivo de la red central de transporte de electricidad.

RED DE DISTRIBUCIÓN	Aéreo	Subterráneo
Líneas AT (km.)	1162	7
Líneas MT (km.)	4570	689
Líneas BT (km.)	10769	1256
Total red de distribución (km.)	16501	1.825

Los Km. de red aérea de distribución de HidroCantábrico representan un 3,7% de la red del Sistema Peninsular, mientras que los Km. de red subterránea suponen el 4,6% de la red del Sistema Peninsular.

Subestaciones

INSTALACIONES DE DISTRIBUCIÓN	
Nº SUBESTACIONES	26
Nº DE CENTROS DE TRANSFORMACION	5.380

SUBESTACIONES	Tensión (kV)	Potencia (MVA)
Tabiella	220/132	510
	132	270
Soto Ribera	380	800
	220	350
Carrio	220/132	540
	132	80
Quart de Poblet*	220/20	120
Elche*	220/20	120
Pinto*	220/20	120
Trasona	132	140
Maruca	132	60
Pumarín	132	185
Castiello	132	80
Corredoria	132	250
San Esteban	132	80
Langreo	132	150
Villaviciosa	132	126
Arriondas	132	70
Proaza	132	20
Miranda	132	30
Narcea	132	50

*Todas las subestaciones están localizadas en la Comunidad Autónoma de Asturias a excepción de Quart de Poblet y Elche (Comunidad Valenciana) y Pinto (Comunidad Autónoma de Madrid).

- Comercialización

HidroCantábrico Energía es desde su creación en 1998, la empresa comercializadora de electricidad a clientes cualificados del Grupo HidroCantábrico. En 2002, con el inicio de la liberalización del gas natural, incorporó también la actividad comercializadora de este tipo de energía.

Comercialización de electricidad

El mercado liberalizado eléctrico no sufrió modificaciones en 2002 y durante el año HidroCantábrico Energía comercializó 3.887 GWh, un 6% aproximadamente del mercado sectorial liberalizado. Cabe destacar que el 78,3% de la cifra de ventas, en total 3.044 GWh, corresponden a contratos realizados fuera del área tradicional de actuación del Grupo HidroCantábrico.

En el año 2002 HidroCantábrico Energía no sólo se ha mantenido como suministrador eléctrico importante de RENFE, el mayor consumidor del mercado, sino que ha aumentado su cuota de suministro en casi cuatro puntos porcentuales, hasta situarse en el 30,48%.

CIFRAS DE COMERCIALIZACIÓN		
DE ELECTRICIDAD	2002	2001
CLIENTES		
ASTURIAS	476	459
RESTO DE ESPAÑA	1.789	1.855
TOTAL CLIENTES	2.265	2.314
GWh COMERCIALIZADOS		
ASTURIAS	843	795
RESTO DE ESPAÑA	3.044	3.058
TOTAL GWh	3.887	3.853

Comercialización de gas natural

Con respecto a la comercialización de gas natural, tras la adjudicación del 10% del volumen de gas natural subastado por la Administración, en el concurso subasta del 25% del gas natural procedente de Argelia a través del gasoducto del Magreb para los años 2002 y 2003, HidroCantábrico Energía ha comenzado a realizar contratos de venta de gas a clientes cualificados.

En el año 2002 HidroCantábrico Energía suscribió más de ochenta contratos de suministro de gas con empresas de diferentes sectores de actividad y comercializó 1.946 GWh. El 90% de los contratos y del gas comercializado se realizó fuera del mercado natural del Grupo HidroCantábrico.

CIFRAS DE COMERCIALIZACIÓN		
DE GAS	2002	2001
CLIENTES		
ASTURIAS	8	2
RESTO DE ESPAÑA	77	0
TOTAL CLIENTES	85	2
GWh COMERCIALIZADOS		
ASTURIAS	196	4
RESTO DE ESPAÑA	1.750	0
TOTAL GWh	1.946	4

Para dar respuesta a la creciente demanda de atención comercial en todo el territorio nacional, HidroCantábrico Energía dispone de una amplia red comercial, con oficinas en Alicante, Sevilla, La Coruña, Zaragoza, Bilbao, Madrid, Valencia, Barcelona y Oviedo, que dan cobertura a los más de 2.300 clientes que han escogido a HidroCantábrico Energía como empresa suministradora de gas y electricidad. La plantilla media ha pasado de 70 personas en el año 2001 a 74 personas en el 2002.

- Régimen Especial

Bajo esta denominación se agrupan las instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, residuos y cogeneración, las cuales tienen un entorno regulatorio diferente a fin de favorecer la mejora de eficiencia energética y protección del medioambiente. A continuación se describe brevemente cada una de ellas:

- Cogeneración: Son plantas de generación térmica de electricidad asociadas a actividades no eléctricas para su propio abastecimiento eléctrico y que venden su exceso de generación al sistema.
- Renovables: Son instalaciones de generación eléctrica que utilicen como energía primaria alguna renovable no consumible: eólica, minihidráulica, solar, geotérmica y maremotriz.
- Biomasa: son plantas de generación asociadas al tratamiento de residuos agrícolas o ganaderos o que utilicen estos residuos como combustibles.

Para la realización de las actividades enmarcadas dentro de esta área, HidroCantábrico cuenta con participaciones directas en tres sociedades: Generaciones Especiales, S.A., Sinae Energía y Medio Ambiente, S.A. e Hidráulica de Santillana.

POTENCIA INSTALADA EN MW					
	Participación	Total	Cogeneración	Renovables	Residuos y Biomasa
Genesa	100%	29	14	9	6
Sinae	60%	164	49	87	28
Santillana	49%	39	-	39	-
Total		232	72	151	22

SINAE, S.A.

En el ejercicio 2002, con una producción de 495 GWh, los resultados de Sinae se han ralentizado ligeramente como consecuencia, además de retrasos en la puesta en marcha de algunos proyectos, por los elevados precios del gas natural, que han afectado a los márgenes de la actividad de cogeneración. Sin embargo la actividad en el campo de la promoción de energías renovables ha sido muy activa durante el ejercicio, especialmente en el campo de la energía eólica, donde la sociedad está ultimando la promoción de 200 MW, que podrán ser construidos en 2003 y de otros 200 que se irán ejecutando en 2004.

En el ejercicio que se comenta, se han iniciado las obras del Parque Eólico de Arlanzón (Burgos) con una potencia instalada de 34 MW, y se está finalizando con

éxito la construcción de Parques Eólicos del Cantábrico S.A. en Asturias de 65 MW, que entrarán en explotación en el año 2003

También a lo largo del ejercicio 2002 han comenzado a funcionar las Plantas de Cogeneración de Renovamed (Valladolid) y Cerámica Técnica de Illescas (Toledo), con una potencia instalada de 1,5 MW y 3 MW respectivamente.

Generaciones Especiales, S.A.

Al cierre del ejercicio de 2002, GENESA participaba en 6 proyectos con una potencia instalada conjunta en cogeneración y renovables de 29,2 MW y una producción de 138,9 GWh.

En lo que a nuevos proyectos se refiere, GENESA continúa desarrollando y consolidando sus actividades, centradas en el campo de las energías renovables y gases residuales. Actualmente la sociedad tiene dos proyectos en cartera:

- Dentro del Acuerdo Marco suscrito por HidroCantábrico y Aceralia en julio de 2000 para el suministro de energía y compra de gases siderúrgicos, se ha firmado en mayo de 2002, el contrato para la ejecución de una planta de generación eléctrica y térmica, con grupos motogeneradores de gas y calderas de vapor, para el aprovechamiento de gases siderúrgicos y suministro de vapor en la factoría de Aceralia en Avilés. La adjudicación de las obras está prevista en Abril de 2003, con un plazo de ejecución de 12 meses.
- La minicentral de pie de presa de Rioseco, con una potencia instalada de 2,8 MW.

Hidráulica de Santillana, S.A.

Los activos de Hidráulica de Santillana se componen de seis minicentrales hidroeléctricas más una central eléctrica con una potencia instalada total de 39MW. En 2002 la producción eléctrica de la sociedad se vio muy afectada por la baja hidraulicidad del ejercicio y ascendió a sólo 61 GWh, un 53% menos que en 2001.

- Distribución de Gas Natural

HidroCantábrico desarrolla la actividad de distribución de gas natural a través de su filial 100 % Gas de Asturias, S.A., que viene suministrando gas natural en el Principado de Asturias desde la llegada del gasoducto Burgos – Cantabria – Asturias en 1989.

HidroCantábrico Gas de Asturias suministra gas a 21 municipios del Principado Asturias: Oviedo, Gijón, Avilés, Castrillón, Corvera, Langreo, Siero, Noreña, Llanera, Mieres, San Martín del Rey Aurelio, Laviana, Lena, Ribadesella, Carreño, Gozón, Valdés, Villaviciosa, Arriendas, Cangas de Onís Y Grado.

El gas facturado por la compañía en el año 2002 ascendió a 1.776 GWh, un 14,2% más que en 2001. De esa cifra 1.416 GWh se facturaron en el mercado regulado, un 4,3% menos que en el año anterior, descenso debido al paso al mercado libre de algunos clientes, y 360 GWh fueron facturados en el mercado liberalizado, que experimentó un crecimiento del 390%.

CIFRAS DE GAS ASTURIAS			
	2002	2001	%
Cientes	146.037	136.539	6,96%
Tarifa	146.025	136.536	6,95%
M. Liberalizado	12	3	300,0%
Consumo (GWh)	1.776	1.554	14,2%
Tarifa	1.416	1.481	-4,3%
M. Liberalizado	360	73	389,6%

Además de continuar con los planes de la red de distribución en las zonas donde ya estaba implantada, en el ejercicio 2002 se amplió la distribución de gas en los núcleos urbanos de Villaviciosa, Arriendas, Ribadesella, Cangas de Onís, Grado y Pola de Lena.

Dentro de los planes de expansión de la actividad de la compañía fuera de su mercado natural, hay que destacar en 2002 la adquisición de Gas Figueres, que tiene una cartera de más de 11.000 clientes y un consumo superior a los 101 GWh, y la constitución, en colaboración con Fuerzas Eléctricas de Navarra, S.A., de la sociedad Infraestructuras Gasistas de Navarra para la construcción y explotación del Gasoducto de Castejón que está dando servicio ya a las centrales de ciclo combinado que HidroCantábrico e Iberdrola tienen instaladas en Castejón.

- Telecomunicaciones

En 2002 el Grupo HidroCantábrico continuó con su política de desarrollo de actividades vinculadas a las nuevas tecnologías y a la sociedad de la información, a

través de sus participaciones en la Sociedad Promotora de las Telecomunicaciones en Asturias (TeleCable), del 46%, y en Retecal, operadora de Castilla y León, del 34 %.

Estas operadoras se han convertido, cada una en su demarcación, en referente como operador global de telecomunicaciones, habiendo alcanzado el liderazgo en el mercado de la T.V. de pago, ofreciendo la opción de mayor calidad en acceso a Internet y disputando el mercado de telefonía fija al operador dominante, con importantes avances de cuota de participación.

Durante el ejercicio ambas compañías continuaron con un importante ritmo de crecimiento en el número de viviendas cableadas, captación de clientes y cifra de negocios, lo que permitió cerrar el ejercicio con resultados operativos (EBITDA) positivos.

A continuación se exponen algunas cifras de ambas compañías a final de año, comparadas con las del año anterior:

	TELECABLE	RETECAL	TOTAL 2002	TOTAL 2001	Aumento %
Inversión acumulada	125.155 (1)	263.648	388.803	316.965	23%
Cifra de negocio	39.069 (1)	43.764	82.833	52.204	59%
EBITDA	6.224 (1)	3.385	9.609	1.849	420%
Viviendas cableadas	230.000	488.000	718.000	694.000	3%
<u>CLIENTES</u> <u>/SERVICIOS</u> <u>CONTRATADOS</u>					
Televisión	105.037	74.425	179.462	131.000	37%
Telefonía	49.562	61.228	110.790	77.000	44%
Internet	54.928	42.326	97.254	65.500	48%
TOTAL	209.527	177.979	387.506	273.500	

(1) Miles de euros.

- IV.1.4. El domicilio social, así como las Oficinas Centrales de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. están situados en Oviedo, Plaza de la Gesta, 2, C.P. 33007. Tiene también oficinas en Madrid, calle Serrano Galvache, 56, C.P. 28033.

Las líneas de actividad de HidroCantábrico son la producción, transporte, distribución y comercialización de energía eléctrica y gas natural. El ámbito de su actuación territorial, en materia de producción y distribución se circunscribe al Principado de Asturias, donde suministra aproximadamente el 90% de la energía eléctrica consumida. Asimismo, sus centros de producción, con excepción de la Central de Ciclo Combinado de Castejón (Navarra), la participación en la Comunidad de Bienes de la Central Nuclear de Trillo, Hidráulica de Santillana, S.A. y Elcogás, S.A., están situados en Asturias. Por su parte, la actividad de comercialización de electricidad a clientes elegibles, desarrollada por la filial HidroCantábrico Energía presta servicio en todo el territorio peninsular contando con delegaciones en Galicia, Asturias, País Vasco, Aragón, Cataluña, Levante, Andalucía y Madrid.

Las Instalaciones en servicio a 31 de Diciembre de 2002 están detalladas en el cuadro de la actividad de generación del apartado IV.1.3 de este folleto. Todas ellas tienen su localización en la Comunidad Autónoma de Asturias con la excepción de la Central de Ciclo Combinado de Castejón (Navarra) y de la Central Nuclear de Trillo, en la que el Grupo Hidroeléctrica del Cantábrico posee una participación del 15%, que está situada en la citada localidad de la provincia de Guadalajara en la Comunidad Autónoma de Castilla la Mancha.

- IV.1.5. Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. no desarrolla ninguna actividad dentro del campo de la minería.
- IV.1.6. La actividad económica de Hidroeléctrica del Cantábrico en 2002 ha tenido lugar dentro de un entorno sectorial caracterizado por:

Actividad eléctrica

- Regulación

La regulación que afecta a la actividad eléctrica ha quedado descrita en el Capítulo IV.1.1 del presente folleto.

Sistema Eléctrico Nacional

Datos más significativos del Sector Eléctrico Español Peninsular durante el año 2002:

- La demanda de energía eléctrica en barras de central creció un 2,3% respecto a la del año 2001, alcanzando los 210.278 GWh. Este incremento de demanda es el valor más reducido desde el inicio de la liberalización pero, no obstante, muestra que la demanda de electricidad se incrementa pese a la reducción del crecimiento económico de los últimos meses del ejercicio. El 9 de enero se alcanzaron valores máximos de demanda de potencia media horaria, registrándose 34.336 MW. Ese mismo día, se registró el consumo máximo de energía diaria, alcanzado los 690 GWh. Estos valores no superaron los del año anterior, debido a la extrema meteorología de aquel año.
- El año tuvo un carácter seco, aunque la distribución de las lluvias fue muy irregular a lo largo del ejercicio. La energía hidráulica producible llegó a los 20.994 GWh, con una probabilidad de ser superada del 88%. La producción hidráulica ascendió a 22.559 GWh, cifra que supone una disminución del 42,8% respecto a la del año anterior y un 20% inferior a la de un año medio. A final de año las reservas de los embalses representaban el 60% de la capacidad total de los mismos, frente al 36% del año anterior. La cifra de producción hidroeléctrica incluye 4.800 GWh procedentes de la turbinación del bombeo.
- La producción térmica se repartió entre los 63.016 GWh de producción nuclear, 78.768 GWh de aportación de las centrales de carbón y 21.782 GWh producidos con fuel-gas. Cabe destacar dentro de este último combustible la producción de 5.308 GWh en las nuevas centrales de ciclo combinado que iniciaron su operación en este ejercicio.
- Durante 2002 el saldo de intercambios internacionales fue importador por 5.329 GWh.
- Por último, señalar la importancia de las aportaciones de los autoprodutores que, con un crecimiento del 13,3% respecto al año anterior, alcanzaron los 34.127 GWh, con lo que superaron el 16% de la demanda peninsular en barras de central.

GWh	2002	2001	2002/00%
Hidráulica	22.559	39.424	-42,8%
Nuclear	63.016	63.708	-1,1%
Carbón	78.768	68.091	15,7%
Gas natural	11.781	5.420	117,4%
Fuel – oil	10.001	6.978	43,2%
Generación Bruta	186.125	183.621	1,4%
Autocons. Generación	-8.346	-7.584	10,0%
Autocons. Bombeo	-6.957	-4.131	68,4%
Generación Neta	170.822	171.907	-0,7%
Autoprodutores	34.127	30.121	13,3%
Interc. Internacionales	5.329	3.458	54,1%
Demanda Barras de Central	210.278	205.485	2,3%

Fuente: Balance de Producción, REE

Potencia Instalada

Respecto a la potencia instalada en el Sistema Peninsular, el cuadro adjunto muestra su distribución por tipos de combustible.

MW	Sistema	%
Hidráulica	16.586	28,6%
Nuclear	7.816	13,5%
Carbón	11.565	19,9%
Fuel-Gas	7.494	12,9%
Ciclos Combinados	2.794	4,8%
Reg. Ordinario	46.255	79,8%
Autoprodutores	11.704	20,2%
Total Sistema	57.959	100%

Fuente: REE y elab. propia

De entre las centrales puestas en servicio durante el ejercicio, cabe señalar las seis primeras unidades de ciclo combinado de gas en nuestro país, que con un total de 2.794 MW de potencia contribuyen a asegurar la cobertura de la demanda en los próximos ejercicios.

Por otro lado se han dado de baja varias unidades antiguas de fuel-oil con una potencia total de 858 MW.

Actividad gasista

- Regulación

La regulación que afecta a la actividad eléctrica ha quedado descrita en el Capítulo IV.1.1 del presente folleto.

Entorno sectorial

En el año 2002, Las ventas de Gas Natural en España ascendieron a 243.524 GWh con un aumento del 14,7% respecto al año anterior.

A lo largo de 2002, se ha ampliado el suministro en más de 45 municipios llegando a un total de 1.061 municipios españoles. La red en servicio aumentó un 10% superando 44.200 Km.

IV.2. Circunstancias condicionantes

- IV.2.1. Hidroeléctrica del Cantábrico no tiene dependencias respecto a patentes y marcas que revistan una importancia fundamental para su actividad o rentabilidad.
- IV.2.2 No existe ni ha existido en un pasado reciente, ningún litigio que tenga una incidencia importante sobre la situación financiera del emisor y su grupo.

IV.2.3 No ha habido ninguna interrupción en las actividades normales del emisor que haya tenido o pueda tener una incidencia importante sobre su situación financiera.

En cuanto a la dependencia de las actividades del Grupo HidroCantábrico de concesiones administrativas, Las principales concesiones administrativas de HC se concentran en las áreas de Generación (para el negocio eléctrico), y en el negocio de televisión por cable, telefonía y servicios de Internet (Telecable). A continuación se explican las mismas para cada una de estas áreas:

- Generación

Las centrales hidroeléctricas de HC, como el resto de los activos hidroeléctricos del país, se encuentran sujetas al régimen de concesión administrativa. Las concesiones vencen entre los años 2030 y 2070.

Todas las centrales hidroeléctricas se encuentran en buen estado de uso y conservación, por lo que no se prevén inversiones significativas para el momento de su reversión.

Igualmente se cumplen los requisitos de caudales ecológicos y exigencias medioambientales sin afectar significativamente a la explotación normal de las unidades.

En la generación térmica se tienen las concesiones de agua de refrigeración con validez para el resto de la vida útil estimada de las instalaciones (más allá del 2025).

- Telecable y Retecal

Las Sociedades obtuvieron las concesiones para el desarrollo de sus actividades en 1998. Con posterioridad y en cumplimiento de lo establecido de la nueva Ley de Telecomunicaciones, las Sociedades iniciaron los trámites con el Ministerio de Ciencia y Tecnología para la transformación de las concesiones afectadas por la Ley (inicialmente telefonía y transmisión de datos) al régimen de licencias (autorizaciones administrativas) con lo cual, en el pasado ejercicio, dejaron de ser operadores en exclusiva en las zonas donde tenía la concesión siguiendo prestando el servicio en régimen de competencia.

- Gas

En cumplimiento de la Ley de Hidrocarburos se procedió a la modificación del régimen concesional anteriormente vigente en la distribución de gas y su paso a la modalidad de autorización administrativa.

IV.3. Informaciones laborales

La actividad laboral ha sido normal, sin ningún tipo de incidencia significativa que haya podido afectar al normal desarrollo de la actividad, ni a su situación económica.

Al final del ejercicio la plantilla del Grupo, incluyendo la parte proporcional de las comunidades de bienes y el 100% de SINAE era de 1.303 personas.

	2002	2001
Electricidad	1.231	1.221
Gas	72	77
Total	1.303	1.298

La plantilla media del Grupo consolidado y de la compañía matriz y su estructura por categorías en los ejercicios 2002 y 2000 se desglosa en la siguiente tabla:

Categoría profesional	<u>Grupo Consolidado</u>		<u>HC S.A.</u>	
	<u>2002</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Directivos	21	21	18	18
Técnicos Superiores	164	164	26	43
Técnicos Medios	325	320	26	93
Administrativos	280	280	76	120
Profesionales de oficio	461	461	5	124
Plantilla media	1.251	1.246	151	398

El descenso de la plantilla de la compañía matriz se debe al traspaso de personal de las actividades de generación y distribución eléctrica que hasta el pasado año formaban parte de la plantilla de HC S.A. y pasaron a las correspondientes filiales, HC Generación S.A.U. y HC Distribución Eléctrica S.A.U.

En el momento de redacción del presente folleto se está negociando la firma del que está en vigor el XIX Convenio Colectivo.

IV.4. Política de inversiones

IV.4.1. Las inversiones en inmovilizado, en el año 2002, alcanzaron los 224.511 miles de euros, con el siguiente detalle por naturaleza: 211.048 miles de euros fueron inversiones materiales; 8.929 miles de euros inversiones financieras, principalmente en el área de telecomunicaciones y 4.534 correspondieron a inmovilizado inmaterial.

El desglose de las inversiones en inmovilizado material por actividades/líneas de negocio, ha sido el siguiente: en el negocio eléctrico se invirtieron 137.319 miles de euros, de los que 66.548 miles se destinaron a la actividad de generación, en más de un 80% absorbidos por la construcción de la planta de ciclo combinado de Castejón, 68.534 miles de euros corresponden a distribución y 2.237 miles de euros a comercialización. En el negocio de gas, incluida la adquisición de Gas Figueras,

se han invertido 29.460 miles de euros, y en energías renovables la cifra alcanzó los 43.133 miles de euros. Por último, 1.136 miles de euros fueron invertidos en el holding y otros capítulos.

Las inversiones realizadas en inmovilizado en el año 2001 alcanzaron los 256.182 miles de euros. De esta cifra, 165.630 miles de euros fueron destinados al negocio eléctrico, de los que 111.866 miles de euros correspondieron a la actividad de generación, básicamente absorbidos por la construcción de la planta de gas de Castejón, que entrará en operación comercial en agosto de 2002, y 53.764 miles de euros se dedicaron a la distribución y comercialización eléctricas. En el negocio de distribución de gas se invirtieron 17.980 miles de euros; en las energías de régimen especial 41.039 miles de euros y 31.533 miles de euros en inversiones financieras, principalmente en el área de las telecomunicaciones.

La obra en curso a 31 de diciembre de 2002 ascendía a 186.045 miles de euros, con el siguiente desglose: producción 118.719 miles de euros, de los cuales 109.430 corresponden a otras centrales alternativas, 42.721 miles de euros a distribución y transporte, y anticipos y otras inmovilizaciones en curso 24.605 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2001, la obra en curso ascendía a 265.585 miles de euros, con el siguiente desglose: producción 126.750 miles de euros, de los cuales 118.471 corresponden a la central de ciclo combinado de Castejón, 96.835 miles de euros corresponden a otras centrales alternativas, 22.527 miles de euros a distribución y transporte, y anticipos y otras inmovilizaciones en curso 19.473 miles de euros.

De cara al futuro las inversiones anuales recurrentes del grupo HydroCantábrico se moverán entre los 60.000 y los 75.000 Miles de euros.

En cuanto a inversiones en nuevas instalaciones, las contempladas en el plan estratégico y su financiación prevista figuran en el capítulo VII.2

CAPITULO V.- El Patrimonio, la situación financiera y los resultados del emisor.

V.1. Informaciones contables individuales.

- V.1.1. En las páginas 66 a 69 se ofrecen el Balance de situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias auditadas de la antigua Hidroeléctrica del Cantábrico, S. A. referidos a los años 2002 y 2001.

En las páginas 77 y 78, también se incluyen el Balance de situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, sin auditar al no estar obligado a ello, de la nueva Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. resultante de la absorción por parte de Adygesinval de la antigua Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. y de HidroCantábrico Generación, S.A.U., fusión que fue aprobada por las Juntas Generales de Accionistas de las citadas sociedades de fecha 12 de diciembre de 2002 que fue inscrita definitivamente en Registro Mercantil de Asturias el 29 de enero de 2003.

- V.1.2. De la misma manera se ofrecen los Cuadros de Financiación correspondientes a los ejercicios mencionados en el epígrafe anterior.

HIDROELÉCTRICA DEL CANTÁBRICO, S.A. (Antigua sociedad absorbida por la nueva)

BALANCES DE SITUACION AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002 Y 2001

(Miles de Euros)

A C T I V O	2002	2001
INMOVILIZADO:		
Inmovilizaciones inmateriales	1.334	1.800
Concesiones, patentes, licencias, marcas y similares	115	88
Aplicaciones informáticas	10.954	9.808
Amortizaciones	(9.735)	(8.096)
Inmovilizaciones materiales	22.549	24.196
Terrenos y construcciones	11.116	11.027
Instalaciones técnicas de energía eléctrica	44.906	44.154
Otras instalaciones, maquinaria, utillaje, mobiliario y otro inmovilizado	6.868	6.155
Instalaciones técnicas de energía eléctrica en curso	131	147
Anticipos y otras inmovilizaciones materiales en curso	74	88
Amortizaciones de instalaciones técnicas de energía eléctrica	(30.507)	(28.964)
Otras amortizaciones	(10.039)	(8.411)
Inmovilizaciones financieras	1.562.102	1.554.672
Participaciones en empresas del Grupo	608.358	604.644
Créditos y préstamos a empresas del Grupo	894.495	861.678
Participaciones en empresas asociadas	82.699	86.028
Créditos y préstamos a empresas asociadas	6.000	-
Cartera de valores a largo plazo	6.160	6.160
Otros créditos	14.185	16.946
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	139	41
Administraciones Públicas a largo plazo	19.266	18.798
Provisiones	(69.200)	(39.623)
Total inmovilizado	1.585.985	1.580.668
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	146.517	157.936
ACTIVO CIRCULANTE:		
Existencias	30	19
Otros aprovisionamientos	30	19
Deudores-	7.646	15.825
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	1.289	1.167
Empresas del Grupo y asociadas, deudores	1.244	10.356
Deudores varios	1.690	1.551
Personal	446	443
Administraciones Públicas	2.977	2.308
Inversiones financieras temporales	13.353	11.599
Acciones propias a corto plazo	56.334	26.167
Tesorería	711	2.391
Ajustes por periodificación	840	1.315
Total activo circulante	78.914	57.316
TOTAL ACTIVO	1.811.416	1.795.920

HIDROELÉCTRICA DEL CANTÁBRICO, S.A. (Antigua sociedad absorbida por la nueva)**BALANCES DE SITUACION AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002 Y 2001**

(Miles de Euros)

P A S I V O	2002	2001
FONDOS PROPIOS		
Capital suscrito	226.394	226.394
Prima de emisión	55.414	55.414
Reserva de revalorización	335.746	335.746
Reservas-	180.951	235.547
Reserva legal	45.658	45.658
Reserva para acciones propias	56.334	26.167
Otras reservas	78.959	163.722
Remanente	81.680	23.090
Pérdidas y ganancias (beneficio)	-	58.590
Total fondos propios	880.185	934.781
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS:		
Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios	-	108
Total ingresos a distribuir en varios ejercicios	-	108
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS		
Provisiones para pensiones y obligaciones similares	57.860	5.773
Otras provisiones	22.920	30.736
Total provisiones para riesgos y gastos	80.780	36.509
ACREEDORES A LARGO PLAZO:		
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	-	35.040
Deudas con entidades de crédito	372.843	138.233
Deudas con empresas del Grupo y asociadas	6.645	319
Otros acreedores-	39.937	39.854
Otras deudas	1.296	1.213
Administraciones Públicas a largo plazo	38.641	38.641
Desembolsos pendientes sobre acciones no exigidos	2.324	2.324
De empresas del Grupo	2.144	2.144
De empresas asociadas	180	180
Total acreedores a largo plazo	421.749	215.770
ACREEDORES A CORTO PLAZO:		
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	135.293	409.690
Obligaciones, bonos y pagarés de empresa	134.740	407.500
Intereses de obligaciones y otros valores	553	2.190
Deudas con entidades de crédito	258.004	166.956
Préstamos y otras deudas	254.796	164.243
Deudas por intereses	3.208	2.713
Deudas con empresas del Grupo y asociadas a corto plazo	15.761	1.495
Acreedores comerciales	10.514	9.456
Otras deudas no comerciales-	9.130	21.155
Administraciones Públicas	4.092	16.637
Otras deudas	4.627	4.260
Remuneraciones pendientes de pago	399	240

Fianzas y depósitos recibidos a corto plazo	12	18
Total acreedores a corto plazo	428.702	608.752
TOTAL PASIVO	1.811.416	1.795.920

HIDROELÉCTRICA DEL CANTÁBRICO, S.A. (Antigua sociedad absorbida por la nueva)

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES

A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS

EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002 Y 2001

(Miles de Euros)

D E B E	2002	2001
GASTOS:		
Aprovisionamientos-		
Consumo de materias energéticas y otros aprovisionamientos	51	48.807
Gastos de personal		
Sueldos, salarios y asimilados	10.475	19.717
Cargas sociales	5.274	11.297
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado y gastos a distribuir en varios ejercicios	16.263	14.508
Otros gastos de explotación-		
Servicios exteriores	13.087	9.417
Tributos	191	136
Otros gastos de gestión corriente	2.164	2.338
Beneficios de explotación	-	-
Gastos financieros y gastos asimilados	37.879	37.382
Variación de las provisiones de inversiones financieras	1.118	464
Diferencias negativas de cambio	-	535
Actualización financiera de los compromisos por pensiones	1.810	361
Resultados financieros positivos	119.088	103.690
Beneficios de las actividades ordinarias	77.188	67.961
Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	34.068	25.272
Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	3.907	26
Gastos extraordinarios	18.279	13.480
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	34.409	288
Resultados extraordinarios positivos	-	-
Beneficios antes de impuestos	-	35.104
Impuesto sobre Sociedades	-	(23.486)
Resultado del ejercicio (beneficios)	-	58.590

HIDROELÉCTRICA DEL CANTÁBRICO, S.A. (Antigua sociedad absorbida por la nueva)

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES

A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS

EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002 Y 2001

(Miles de Euros)

H A B E R	2002	2001
INGRESOS:		
Importe neto de la cifra de negocios	2.317	54.336
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	-	9
Otros ingresos de explotación-		
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	3.183	16.032
Subvenciones	105	114
Pérdidas de explotación	41.900	35.729
Ingresos de participaciones en capital-		
En empresas del Grupo y asociadas	125.942	102.026
En empresas fuera del Grupo	192	155
Ingresos de otros valores negociables y de créditos del activo inmovilizado-		
De empresas del Grupo y asociadas	33.158	38.719
De empresas fuera del Grupo	196	271
Otros intereses e ingresos asimilados	140	596
Diferencias positivas de cambio	267	665
Resultados financieros negativos	-	-
Pérdidas de las actividades ordinarias	-	-
Beneficios en enajenación de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	2	3.110
Ingresos extraordinarios	257	2.596
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	134	503
Resultados extraordinarios negativos	90.270	32.857
Pérdidas antes de impuestos	13.082	-
Resultado de las operaciones realizadas por cuenta de la sociedad absorbente	13.082	-
Resultado del ejercicio (pérdidas)	-	-

CUADRO DE FINANCIACIÓN

APLICACIONES	Miles de Euros		ORIGENES	Miles de Euros	
	2002	2001		2002	2001
Adquisiciones de inmovilizado:			Recursos procedentes de las operaciones:		
Inmovilizaciones inmateriales:	1.173	1.895	Resultado del ejercicio	-	58.590
Inmovilizaciones materiales:	1.649	1.760	Resultado de las operaciones realizadas por cuenta de la sociedad absorbente	13.082	-
Inmovilizaciones financieras:			Dotación para amortizaciones de inmovilizado y gastos a distribuir	16.263	14.508
Empresas del Grupo y asociadas	11.265	32.878	Provisiones-		
Créditos a empresas del Grupo y asociadas	169.515	120.876	Inversiones financieras, neto	29.577	25.736
Otras inversiones financieras	113	58	Para riesgos y gastos	51.614	10.212
Administraciones Públicas	468	2.912	Resultados en enajenación de inmovilizado	3.905	(3.084)
Dividendos	-	16.268	Otros ingresos a distribuir	(108)	-
Ajuste valoración acciones propias	54.596	10.276	Variación de los impuestos anticipados y diferidos	-	(5.263)
Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo:				114.333	100.699
De empréstitos y otros pasivos análogos	35.040	300.000	Deudas a largo plazo:		
De otras deudas	-	4.869	Empréstitos y otros pasivos análogos	-	9.401
De deudas con entidades de crédito	108.390	162.285	De deudas con entidades de crédito	343.000	-
Provisiones para riesgos y gastos	7.343	19.462	Otras deudas	6.409	1.220
			Enajenaciones y/o bajas de inmovilizado:		
			Inmovilizaciones materiales	82	3.520
			Inmovilizaciones financieras	-	1.138
			Cancelación o traspaso a corto plazo de inmovilizaciones financieras	140.458	30.064
TOTAL APLICACIONES	389.552	673.539	TOTAL ORIGENES	604.282	146.042
EXCESO DE ORIGENES SOBRE APLICACIONES (AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)	214.730	-	EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORÍGENES (DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE)	-	527.497

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	Miles de Euros			
	2002		2001	
	AUMENTOS	DISMINUCIONES	AUMENTOS	DISMINUCIONES
Existencias	11	-	3	-
Deudores	-	8.179	-	82.384
Acreedores a corto plazo, neto del traspaso a la sociedad absorbente del resultado de las operaciones realizadas por su cuenta	193.132	-	-	447.828
Inversiones financieras temporales	1.754	-	11.599	-
Acciones propias	30.167	-	-	10.276
Tesorería	-	1.680	1.815	-
Ajustes por periodificación	-	475	-	426
TOTAL	225.064	10.334	13.417	540.914
VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	-	214.730	527.497	-

Hidroeléctrica del Cantábrico – S.A.

Miles €

I. EVOLUCION ENDEUDAMIENTO NETO

	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Emisión de Obligaciones y Bonos a Largo Plazo	-	35.040
Deudas con Entidades de Crédito a Largo Plazo	372.843	138.233
Otras Deudas a Largo Plazo	3.620	3.537
1.1 Endeudamiento Financiero a Largo Plazo	376.463	176.810
Emisión de Obligaciones y Bonos a Corto Plazo	134.187	406.947
Deudas con Entidades de Crédito a Corto Plazo	254.796	164.243
1.2 Endeudamiento Financiero a Corto Plazo	388.983	571.190
1. ENDEUDAMIENTO FINANCIERO BRUTO	765.446	748.000
Inversiones Financieras Temporales	13.353	11.599
Tesorería	711	2.391
2. Tesorería disponible	14.064	13.990
3. ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO (3= 1 - 2)	751.382	734.010
+ Financiación Recibida de Empresas del Grupo a Largo	6645	319
- Financiación Concedida a Empresas del Grupo a Largo	-894495	-861678
4.1 Financiación Recibida (Concedida) Neta Grupo a Largo Plazo	-887850	-861359
+ Financiación Recibida de Empresas del Grupo a Corto	15761	1495
- Financiación Concedida a Empresas del Grupo a Corto	-1.244	-10.356
4.2 Financiación Recibida (Concedida) Neta Grupo a Corto Plazo	14.517	-8.861
4. FINANCIACION RECIBIDA (CONCEDIDA) NETA GRUPO	-873.333	-870.220
5. TOTAL ENDEUDAMIENTO NETO (5 = 3 + 4)	-121.951	-136.210
% Fondos Propios / Endeudamiento Financiero Bruto	114,99%	124,97%
% Fondos Propios / Endeudamiento Financiero Neto	117,14%	127,35%
% Endeudamiento Financiero Bruto / Total Endeudamiento Neto	-627,67%	-549,15%
% Endeudamiento Financiero C.P / Endeudamiento Financiero Bruto	50,82%	76,36%
% Tesorería Disponible / Endeudamiento Financiero Corto Plazo	3,62%	2,45%

II. EVOLUCION FONDO DE MANIOBRA NETO

	<u>2002</u>	<u>2001</u>
+ Existencias	30	19
+ Clientes	1.289	1.167
- Acreedores Comerciales	-10.514	-9.456
= Fondo de Maniobra de Explotación Ajustado	-9.195	-8.270
+ Otros Deudores a Corto Plazo	6.357	14.658
- Otros Acreedores No Financieros a Corto Plazo	-9.130	-21.155
= Fondo de Maniobra de Explotación	-11.968	-14.767
+ Tesorería Disponible	14.064	13.990
+/- Financiación (Recibida) Concedida Neta Grupo a Corto Plazo	-14.517	8.861
- Endeudamiento Financiero a Corto Plazo	-388.983	-571.190
= Fondo de Maniobra Neto	-403.500	-562.329
% Fondo de Maniobra Neto / Capitales Permanentes	-29,18%	-47,37%
% Fondo de Maniobra Neto / Existencias	-1345000,00%	-2959626,32%

Capitales permanentes = Fondos propios+Ingresos a distribuir en varios ejercicios +Provisiones para riesgos y gastos + Acreedores a largo plazo

El fondo de maniobra de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. presenta un saldo negativo de 403.500 miles de euros como consecuencia, fundamentalmente, de la consideración en el mismo de vencimientos de deuda financiera a corto plazo, cuya renovación se ha ido realizando con normalidad en el ejercicio 2003.

RECLASIFICACION DEUDA FINANCIERA HidroCantábrico S.A

Concepto	Saldos a	Vencimientos			<u>Resto</u>
	<u>31/12/2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>	
EMPRESTITOS	24,0	24,0			
PRESTAMOS SINDICADOS	415,2	90,2			325,0
PRESTAMOS BILATERALES	124,8	119,0			5,8
LINEA DE PAGARES (1)	110,7	110,7			
LINEAS DE CREDITO	87,6	81,8	5,8		
TOTALES	762,3	425,7	5,8	0,0	330,8

(1): Importe nominal.

V.1.3. Resultados económicos

Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. es básicamente una sociedad de cartera (Holding) cuyos ingresos provienen esencialmente de su participación en el capital de sus sociedades filiales y/o participadas (dividendos), de los intereses correspondientes a las deudas que éstas tienen contraída con ella, de los servicios que factura a dichas filiales, de la retribución por costes de transición a la competencia (CTC's), por haberse mantenido en la sociedad los derechos de cobro correspondientes a dichos costes, y de los cargos por compras de carbón que realizó para HidroCantábrico Generación, S.A.

El importe neto de la cifra de negocio del ejercicio fue de 2.317 obedeciendo el descenso experimentado respecto al año anterior, al menor cobro de costes de transición a la competencia (CTC's) que los recibe directamente la filial de generación y a los menores cargos por compras de carbón para HidroCantábrico Generación.

En el capítulo de gastos, los aprovisionamientos han ascendido a 51 miles de euros, y su descenso está en línea con el que experimentaron las ventas, ya que se

trataba de las compras de carbón importado que Hidroeléctrica del Cantábrico realizaba en el ejercicio anterior para HidroCantábrico Generación, S.A.

Los gastos de personal ascendieron a 15.479 miles de euros, un 50% menos que en el ejercicio anterior, por los traspasos de plantilla a las filiales de distribución y generación.

Las amortizaciones se han situado en 4.810 miles de euros, correspondiendo el descenso respecto al ejercicio anterior, principalmente, a la menor dotación por saneamientos de CTC's, dado que, al cierre del ejercicio 2001, HidroCantábrico decidió sanear, con cargo a reservas, el valor de los activos pendientes de compensación por tránsito a la competencia en un importe de 136,8 millones de euros.

Como consecuencia de lo anterior, el resultado neto de explotación arrojó un saldo negativo de 41.900 miles de euros, si bien este dato no es muy significativo dada la actividad de holding de la compañía comentada anteriormente.

Los ingresos correspondientes a participaciones financieras de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. en el capital de sus filiales, que ascendieron a 125.942 miles de euros, un 23,4% superiores a los del año anterior, y los intereses cargados a las filiales por la deuda corporativa que Hidroeléctrica del Cantábrico les tiene concedida por importe de 38.719 miles de euros, con un aumento del 4,5% respecto al año anterior.

Los Gastos Financieros y asimilados se situaron en 33.158 miles de euros, un 15% menos que en el ejercicio anterior, como consecuencia de los menores tipos de interés en los mercados financieros durante el año.

Los resultados financieros netos presentaron un saldo positivo de 119,088 miles de euros, con un aumento del 15% respecto al año anterior.

El beneficio de las actividades ordinarias alcanzó 77.188 miles de euros, y su aumento del 13% respecto del obtenido en el año anterior es consecuencia, principalmente, de los mejores resultados en la filial de generación cuya actividad se ha beneficiado de la baja hidráulica del sistema peninsular y el consecuente mayor funcionamiento del parque térmico, y de los mayores precios del pool.

Los resultados extraordinarios presentan un saldo negativo de 90.270 miles de euros netos e incluyen, fundamentalmente, dotaciones para depreciación de la cartera de participadas y gastos y pérdidas correspondientes a ejercicios anteriores.

Como consecuencia de estos resultados extraordinarios, la sociedad presenta unas pérdidas antes de impuestos de 13.082 miles de euros, que en función del acuerdo de fusión se consideran resultados por cuenta de la sociedad absorbente.

Información contable Relativa a Hidroeléctrica del Cantábrico S.A. (antes Adygesinval), Sociedad Resultante de la Fusión

Como se ha comentado en el punto III.2.1, la nueva Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. (Antigua Adygesinval) se fusionó con la antigua Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. y con HidroCantábrico Generación, S.A.U. absorbiendo a ambas, estableciéndose el 1 de enero de 2002 como la fecha a partir de la cual las operaciones de las dos sociedades absorbidas que se extinguen deben considerarse realizadas a efectos contables por cuenta de la Sociedad absorbente.

Teniendo en cuenta este pacto de “retroacción contable”, por el que las operaciones realizadas por las sociedades absorbidas (antigua Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. e HidroCantábrico Generación, S.A.U.) en este ejercicio 2002 se entienden realizadas a efectos contables por cuenta de la entidad absorbente (Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A., antes Adygesinval, S.A.), la fusión se configura como sigue:

- Los fondos propios de las sociedades absorbidas que son adquiridos en el proceso de fusión son los existentes al 1 de enero de 2002.
- Las operaciones de las sociedades absorbidas efectuadas en el 2002 se consideran realizadas, a efectos contables, por cuenta de la sociedad absorbente y consecuentemente sus resultados son considerados a efectos contables por cuenta de la sociedad absorbente.
- La diferencia remanente entre el coste de adquisición de las acciones de las sociedades absorbidas y el patrimonio contable de éstas al 1 de enero de 2002, después de imputar esa diferencia a los bienes y derechos de las sociedades absorbidas de conformidad con los criterios establecidos en el Real Decreto 1815/1991, de 20 de diciembre, por el que se aprueban las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas, debe ser objeto de imputación al resultado a lo largo del periodo en el que el fondo de comercio contribuye a la obtención de los ingresos, con un máximo de 20 años.
- A efectos de formular las cuentas anuales consolidadas, la fecha de primera consolidación queda fijada en el 1 de enero de 2002.

El resumen de las operaciones por cuenta de la Sociedad absorbente que efectuaron la antigua Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. e HidroCantábrico Generación, S.A.U., recogidas en sus cuentas de pérdidas y ganancias durante el ejercicio 2002, es el siguiente:

Concepto	Miles de Euros	
	Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A.	HidroCantábrico Generación, S.A.U.
Aprovisionamientos	(51)	(425.085)
Gastos de personal	(15.749)	(22.956)
Otros gastos de explotación	(15.442)	(30.567)
Resultados financieros	119.088	(14.598)
Importe neto de la cifra de negocios	2.317	761.569
Otros ingresos de explotación	3.288	465

Como consecuencia de todo ello, los efectos de la fusión en la cuenta de pérdidas y ganancias, una vez computadas las amortizaciones correspondientes, han sido los siguientes:

	Importe en Euros
Resultado contable de la Sociedad antes de impuestos, previo a los efectos contables de la fusión	(37.974.894)
Resultado antes de impuestos de la antigua Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A.	(13.082.261)
Resultado antes de impuestos de HidroCantábrico Generación, S.A.U.	187.874.983
Eliminación de dividendos internos	(107.379.687)
Homogeneización de los criterios de registro contable	45.737.926
Amortización del fondo de comercio de fusión	(56.130.692)
Resultado contable de la Sociedad antes de impuestos tras el registro de los efectos contables de la fusión	19.045.375

A continuación se presentan los estados financieros de la Nueva Hidroeléctrica del Cantábrico S.A., (antes Adygesinval), sin auditar, al no estar obligada la sociedad a auditarse a 31 de diciembre de 2002.

HIDROELÉCTRICA DEL CANTÁBRICO, S.A. (antes ADYGESINVAL, S.A.)

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002 Y 2001

(Euros)

ACTIVO	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001	PASIVO	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001
INMOVILIZADO:			FONDOS PROPIOS:		
Gastos de establecimiento	197.875	29.576	Capital suscrito	420.608.910	2.710.567
Inmovilizaciones inmateriales -	879.872.693	-	Prima de emisión	1.243.421.823	-
Fondo de comercio	926.181.782	-	Reservas-	66.196	66.196
Amortizaciones	(46.309.089)	-	Reserva legal	12.020	12.020
Inmovilizaciones financieras	-	530.789.282	Otras reservas	54.176	54.176
Total inmovilizado	880.070.568	530.818.858	Resultados de ejercicios anteriores	(19.392.110)	-
			Pérdidas y ganancias	11.354.380	(22.102.677)
			Total fondos propios	1.656.059.199	(19.325.914)
ACTIVO CIRCULANTE:			ACREEDORES A LARGO PLAZO:		
Deudores-	34.784.999	12.642.185	Deudas con entidades de crédito	1.095.000.000	-
Administraciones Públicas	34.784.999	12.642.185			
Inversiones financieras temporales-	7.303	-	ACREEDORES A CORTO PLAZO:		
Otros créditos	7.303	-	Deudas con entidades de crédito	2.968.257	522.001.110
Patrimonio a integrar en la fusión	1.841.124.716	-	Otras deudas no comerciales-	6.506.781	40.833.323
Tesorería	4.543.307	47.476	Administraciones Públicas	21.288	824
Ajustes por periodificación	3.344	-	Otras deudas	6.485.493	40.832.499
Total activo circulante	1.880.463.669	12.689.661	Total acreedores a corto plazo	9.475.038	562.834.433
TOTAL ACTIVO	2.760.534.237	543.508.519	TOTAL PASIVO	2.760.534.237	543.508.519

HIDROELÉCTRICA DEL CANTÁBRICO, S.A. (antes ADYGESINVAL, S.A.)

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS

EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002 Y 2001

(Euros)

DEBE	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001	HABER	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001
GASTOS:			INGRESOS:		
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	46.347.523	2.301	Otros ingresos de explotación	-	141.915
Otros gastos de explotación	942.902	16.702.871			
Beneficios de explotación	-	-	Pérdidas de explotación	47.290.425	16.563.257
Gastos financieros y gastos asimilados- Por deudas con terceros y gastos asimilados	37.602.037	19.403.817	Otros intereses e ingresos asimilados Otros intereses	61.706	1.962.956
Resultados financieros positivos	-	-	Resultados financieros negativos	37.540.331	17.440.861
Beneficios de las actividades ordinarias	-	-	Pérdidas de las actividades ordinarias	84.830.756	34.004.118
Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	9.783.169	-	Ingresos extraordinarios	508.339	-
Resultados extraordinarios positivos	-	-	Resultados extraordinarios negativos	9.274.830	-
			Beneficios atribuidos a la Sociedad en la operación de fusión	113.150.961	-
Beneficios antes de impuestos	19.045.375	-	Pérdidas antes de impuestos	-	34.004.118
Impuesto sobre Sociedades	7.690.995	(11.901.441)			
Beneficio del ejercicio	11.354.380	-	Pérdida del ejercicio	-	22.102.677

CUADRO DE FINANCIACIÓN**Ejercicio 2002**

APLICACIONES	Euros	ORIGENES	Euros
Gastos de establecimiento	206.733	Recursos procedentes de las operaciones:	
Adquisiciones de inmovilizado:		Resultado del ejercicio	11.354.380
Inmovilizaciones financieras	2.155.486.019	Amortizaciones	46.347.523
			57.701.903
Contabilización de la operación de fusión		Ampliaciones de capital	1.664.030.733
Reasignación cartera	(2.686.275.301)		
Inmovilizaciones inmateriales	926.181.782	Deudas a largo plazo:	
		De deudas con entidades de crédito	1.095.000.000
TOTAL APLICACIONES	395.599.233	TOTAL ORIGENES	2.816.732.636
EXCESO DE ORIGENES SOBRE APLICACIONES (AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)	2.421.133.403	EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORÍGENES (DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE)	-

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	Euros
	AUMENTOS
Deudores	22.142.814
Acreedores a corto plazo	553.359.395
Inversiones financieras temporales	7.303
Patrimonio a integrar en la fusión	1.841.124.716
Tesorería	4.495.831
Ajustes por periodificación	3.344
TOTAL	2.421.133.403
VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	2.421.133.403

RECLASIFICACION DEUDA FINANCIERA HidroCantábrico S.A. (Antes
Adygesinval)
(Millones de euros)

<u>Concepto</u>	<u>Saldos a</u> <u>31/12/02</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>Resto</u>
PRESTAMOS SINDICADOS	1.095	0.0	0.0	500	595
TOTALES	1.095	0.0	0.0	500	595

Las principales fuentes de financiación con que cuenta la sociedad son las siguientes:

- Préstamo sindicado de 1.095 Millones de euros de fecha 19 de julio de 2002. Este préstamo se estructura en dos tramos: uno de 500 Millones de euros con vencimiento en el año 2005 otro de 595 Millones de euros con vencimiento en 2006. El tipo de interés de este préstamo es del EURIBOR +0.75% y +0,80% respectivamente cada tramo.

El contrato del citado préstamo sindicado incluye cláusulas restrictivas y de garantía típicas de estos contratos que se vienen cumpliendo con regularidad por HidroCantábrico, estas cláusulas no plantean restricciones a la política de inversiones futuras de HidroCantábrico ni a posibles pagos futuros de dividendos.

V.1.3. Resultados económicos

Como ya se ha comentado en los capítulos III.2.1 y V.1, Las Juntas Generales de Accionistas de 12 de diciembre de 2002 de la antigua Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A., HidroCantábrico Generación, S.A.U. y Adygesinval, S.A. aprobaron la fusión por absorción de las mencionadas sociedades y el cambio de denominación de esta última por el de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. Asimismo, se estableció el 1 de enero de 2002 como la fecha a partir de la cual las operaciones de las sociedades que se extingan habrían de considerarse realizadas a efectos contables por cuenta de la sociedad absorbente.

En consecuencia, la cuenta de resultados de la nueva Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. incluye como resultados positivos 113.151 miles de euros correspondientes a

los resultados de las operaciones de las sociedades absorbidas, atribuidos a la Sociedad en la operación de fusión.

Durante el ejercicio 2002 el resultado de explotación de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. (antigua Adygesinval, S.A.) fue negativo por un importe de 57.074 miles de euros, básicamente como consecuencia de la amortización del fondo de comercio por importe de 56.092 miles de euros y por otros gastos de explotación por importe de 943 miles de euros.

Los resultados financieros negativos, correspondientes básicamente a los costes financieros de la financiación que tenía concedida la Sociedad, ascendieron a 37.540 miles de euros.

Todo lo anterior hizo que la Sociedad haya incurrido, durante el ejercicio 2002, en unas pérdidas de las actividades ordinarias de 94.614 miles de euros.

Los beneficios antes de impuestos, después de contabilizar los resultados de las operaciones de las sociedades absorbidas atribuidos a la Sociedad en la operación de fusión, ya comentados al inicio de este informe, ascienden a 19.045 miles de euros y el beneficio después de impuestos a 11.354 miles de euros.

- V.1.4. Como Anexo al presente folleto se incorpora el Informe de Auditoria acompañado de las cuentas anuales (Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias y Memoria) de la antigua Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A., correspondientes al ejercicio 2002, último ejercicio cerrado.

También se incorpora como Anexo, las cuentas anuales y memoria del ejercicio 2002 de la nueva Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A., correspondientes al ejercicio 2002, sin auditar al no estar la sociedad obligada a ello a 31 de diciembre de 2002.

V.2. Informaciones contables consolidadas del grupo Hidroeléctrica del Cantábrico.

- V.2.1. En las páginas 82 a 87 se ofrecen el Balance de situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, ambos consolidados, correspondientes al año 2002.

La columna correspondiente al año 2001 se incluye a efectos meramente informativos y comparativos de la evolución de negocio, y corresponde a los estados financieros auditados de la antigua Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. y sociedades dependientes.

HIDROELECTRICA DEL CANTABRICO, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2002 Y DE LA ANTIGUA
HIDROELÉCTRICA DEL CANTABRICO A 2001 (Miles de euros)

A C T I V O	2002	2001
ACCIONISTAS POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS	138	
INMOVILIZADO:		
Gastos de establecimiento	1.277	1.095
Inmovilizaciones inmateriales	16.229	16.671
Inmovilizaciones materiales -	2.459.109	1.702.394
Terrenos y construcciones	44.345	23.044
Instalaciones técnicas de energía eléctrica	3.553.888	2.639.666
Otras instalaciones, maquinaria, utillaje, mobiliario y otro inmovilizado	190.601	169.120
Instalaciones técnicas de energía eléctrica en curso	161.440	249.392
Anticipos y otras inmovilizaciones materiales en curso	24.605	16.193
Amortizaciones de instalaciones técnicas de energía eléctrica	(1.426.132)	(1.316.485)
Provisiones y otras amortizaciones	(89.638)	(78.536)
Inmovilizaciones financieras-	206.545	201.996
Participaciones puestas en equivalencia	146.918	154.309
Créditos a sociedades puestas en equivalencia	7.029	1.146
Cartera de valores a largo plazo	6.612	6.160
Otros créditos	17.045	19.709
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	6.073	5.866
Administraciones Públicas a largo plazo	26.303	17.301
Provisiones	(3.435)	(2.495)
Total inmovilizado	2.683.160	1.922.156
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN:		
De sociedades consolidadas por integración global o proporcional	1.093.461	19.239
De sociedades puestas en equivalencia	76.372	54.898
Total fondo de comercio de consolidación	1.169.833	74.137
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	481	1.792
ACTIVO CIRCULANTE:		
Existencias-	55.935	60.129
Comerciales	709	
Materias energéticas:	42.632	38.467
Combustible nuclear	10.650	9.708
Otras materias energéticas	31.982	28.759
Otros aprovisionamientos	5.642	7.868
Productos en curso y semiterminados	5.825	13.794
Subproductos, residuos y materiales recuperados	4.000	
Anticipos	76	
Provisiones	(2.949)	
Deudores-	334.118	315.798
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	222.909	204.697
Empresas puestas en equivalencia	7.654	25.945
Deudores varios	24.068	46.423
Personal	662	655
Administraciones Públicas	82.765	40.585
Provisiones	(3.940)	(2.507)
Inversiones financieras temporales	7.943	14.368

Acciones de la Sociedad dominante a corto plazo		26.167
Tesorería	20.163	6.642
Ajustes por periodificación	3.296	1.677
Total activo circulante	421.455	424.781
TOTAL ACTIVO	4.275.067	2.422.866

P A S I V O	2002	2001
FONDOS PROPIOS:		
Capital suscrito	420.609	226.394
Prima de emisión	1.243.422	55.414
Reserva de revalorización		335.746
Otras reservas de la Sociedad dominante-	(19.326)	276.178
Reserva legal	12	45.658
Reserva para acciones de la Sociedad dominante		26.167
Remanente		23.090
Otras reservas	54	181.263
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(19.392)	
		65.601
		1.014
Diferencias de conversión	1.618	3.429
Pérdidas y ganancias atribuibles a la Sociedad dominante (beneficio)	14.565	74.345
Total fondos propios	1.660.888	1.038.121
SOCIOS EXTERNOS	12.290	10.061
DIFERENCIA NEGATIVA DE CONSOLIDACIÓN:		
De sociedades consolidadas por integración global o proporcional	10	
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS:		
Subvenciones de capital	53.165	44.824
Diferencias positivas de cambio	290	
Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios	2.985	880
Total ingresos a distribuir en varios ejercicios	56.440	45.704
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS:		
Provisiones para pensiones y obligaciones similares	65.570	8.147
Provisiones para impuestos	289	
Otras provisiones	30.299	38.174
Total provisiones para riesgos y gastos	96.158	46.321
ACREEDORES A LARGO PLAZO:		
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables		35.040
Deudas con entidades de crédito	1.574.867	176.853
Deudas con sociedades puestas en equivalencia	217	192
Otros acreedores-	84.481	51.104
Otras deudas	4.293	2.392
Administraciones Públicas a largo plazo	80.188	48.712
Desembolsos pendientes sobre acciones, no exigidos-	1.300	1.315
De sociedades puestas en equivalencia	1.300	1.315
Total acreedores a largo plazo	1.660.865	264.504
ACREEDORES A CORTO PLAZO:		
Emisión de obligaciones y otros valores negociables	135.293	409.690
Obligaciones y bonos simples	24.040	300.000
Pagarés	110.700	107.500
Intereses de obligaciones y bonos	553	2.190
Deudas con entidades de crédito -	331.425	231.066
Préstamos y otras deudas	324.368	228.026
Deudas por intereses	7.057	3.040
Deudas con sociedades puestas en equivalencia	2.531	13.739

Acreedores comerciales	221.127	257.037
Otras deudas no comerciales-	85.140	96.938
Administraciones Públicas	18.935	30.928
Otras deudas	55.629	57.513
Remuneraciones pendientes de pago	3.093	1.592
Fianzas y depósitos recibidos a corto plazo	7.483	6.905
Provisiones para operaciones de tráfico	10.486	8.501
Ajustes por periodificación	2.414	1.184
Total acreedores a corto plazo	788.416	1.018.155
TOTAL PASIVO	4.275.067	2.422.866

HIDROELECTRICA DEL CANTABRICO, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002 Y DE LA ANTIGUA HIDROELECTRICA DE CANTÁBRICO A 2001 (Miles de Euros)

<i>Miles de euros</i>	2002	2001	+%
Importe neto de la cifra de negocios.....	1.436.215	1.179.783	21,7
Aumento de existencias de productos terminados y en curso.....	6.704	1.322	407
Trabajos efectuados por el grupo para inmovilizado.....	13.008	10.139	28,3
Otros ingresos de explotación.....	6.155	6.778	(9,2)
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN.....	1.462.082	1.198.022	22,0
Reducción de existencias de productos terminados y en curso.....	711	460	(54,3)
Aprovisionamientos.....	963.632	797.538	(20,8)
Compras de energía.....	666.176	510.087	(30,6)
Consumo de combustibles y otros.....	220.840	232.829	5,1
Otros Gastos externos.....	76.617	54.622	(40,3)
Gastos de personal.....	76.951	75.672	(1,7)
Sueldos y salarios.....	59.039	54.906	(7,5)
Otras cargas sociales.....	14.875	14.562	(2,1)
Plan de pensiones.....	3.037	6.203	51,0
Dotación para amortización de inmovilizado.....	128.676	101.976	(26,2)
Variación de provisiones de tráfico.....	6.170	336	(1.734,0)
Otros Gastos de explotación.....	84.129	66.200	(27,1)
Servicios exteriores.....	68.319	52.017	(31,3)
Tributos.....	12.936	10.742	(20,4)
Otros gastos de gestión corriente.....	2.874	3.440	16,5
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACION.....	1.260.268	1.042.183	(20,9)
RESULTADOS DE EXPLOTACION.....	201.814	155.840	29,5
Ingresos de participaciones en capital.....	315	268	17,3
Ingresos de val. negociables y créditos de act. inmovilizado.....	616	443	39,0
Otros intereses e ingresos asimilados.....	473	695	(32,0)
Diferencias positivas en cambio.....	1.661	1.028	61,6
TOTAL INGRESOS FINANCIEROS.....	3.064	2.434	25,9
Gastos Financieros y asimilados.....	82.368	41.274	(99,6)
Por deudas con emp. Del Grupo.....	3	0	
Por deudas con emp. Asociadas.....	28	1	(2.085,7)
Por deudas con terceros y gastos asimilados.....	82.337	41.273	(99,5)
Pérdidas de Inv. Financieras temporales.....	4	2	(123,1)
Variación de las provisiones financieras.....	1.118	464	(140,6)
Actualización Financiera del F. de pensiones.....	1.838	382	(381,2)
Diferencias negativas de cambio.....	464	863	46,2
TOTAL GASTOS FINANCIEROS.....	85.792	42.985	(99,6)
RESULTADOS FINANCIEROS.....	(82.728)	(40.551)	(104,0)

Participación en beneficios de soc. puestas en equivalencia.....	11.812	12.254	(3,6)
TOTAL INGRESOS DE CONSOLIDACION.....	11.812	12.254	(3,6)
Participación en pérdidas de soc. puestas en equivalencia.....	12.405	6.356	(95,2)
Amortización de Fondo de Comercio de Consolidación.....	61.467	4.228	(1.353,8)
TOTAL GASTOS DE CONSOLIDACION.....	73.872	10.584	(597,9)
RESULTADOS DE CONSOLIDACION.....	(62.060)	1.670	(3.817,1)
RESULTADOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS.....	57.026	116.959	(51,2)
Beneficio en venta inmovilizado y cartera de control.....	121	4.219	(97,1)
Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio.....	2.179	1.764	23,5
Otros ingresos extraordinarios.....	394	3.071	(87,2)
Ingresos y beneficios de otros ejercicios.....	3.869	5.742	(32,6)
TOTAL INGRESOS EXTRAORDINARIOS.....	6.563	15.192	(56,8)
Variación provisión inmovilizado material y cartera de control.....	166	1.723	90,4
Pérdidas procedentes inmovilizado material y cartera de control.....	5.160	598	(763,4)
Otros gastos extraordinarios.....	24.339	16.241	(49,9)
Gastos y pérdidas de otros ejercicios.....	11.238	3.685	(205,0)
TOTAL GASTOS EXTRAORDINARIOS.....	40.904	22.246	(83,9)
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS.....	(34.341)	(7.054)	(386,8)
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS.....	22.686	109.904	(79,4)
Impuesto de sociedades.....	10.255	36.555	71,9
RESULTADO NETO.....	12.431	73.349	(83,1)
Resultado atribuible a Socios externos.....	(2.135)	(996)	114,4
RESULTADO ATRIBUIBLE A SOCIEDAD DOMINANTE.....	14.565	74.345	(80,4)

La evolución de los Fondos Propios de Hidroeléctrica del Cantábrico en el ejercicio 2002 se explica básicamente por las operaciones de reducción y ampliación de capital (con sus correspondientes primas de emisión) que permitieron a la sociedad alcanzar una participación mayoritaria en la antigua Hidroeléctrica del Cantábrico, realizadas mediante aportación de las acciones que los socios poseían en esta sociedad, y que se detallan a continuación:

- Reducción de capital a cero y simultanea ampliación del mismo en 320,9 millones de euros con una prima de emisión de 1.149 millones de euros, íntegramente suscrita por EnBW.
- Ampliación de capital por 61,5 millones de euros con prima de emisión de 94,4 millones de euros suscrita por CajAstur.
- Ampliación de capital por 30,4 millones de euros sin prima de emisión suscrita por CASER.

Los Fondos Propios a 31/12/2002 ascienden a 1.660,9 millones de euros con la siguiente composición: capital suscrito 420,6 millones de euros, prima de emisión 1.243,4 millones de euros, reserva legal 12 miles de euros, otras reservas 54 miles de euros, resultados negativos de ejercicios anteriores 19,4 millones de euros, diferencias de conversión 1,6 millones de euros y beneficio del ejercicio 14,6 millones de euros.

Hidroeléctrica del Cantábrico - Datos Consolidados

Miles €

	I. EVOLUCION ENDEUDAMIENTO NETO	
	<u>2002</u>	<u>2001*</u>
Emisión de Obligaciones y Bonos a Largo Plazo	0	35.040
Deudas con Entidades de Crédito a Largo Plazo	1.574.867	176.853
Otras Deudas a Largo Plazo		
1.1 Endeudamiento Financiero a Largo Plazo	1.574.867	211.893
Emisión de Obligaciones y Bonos a Corto Plazo	134.740	407.500
Deudas con Entidades de Crédito a Corto Plazo	324.368	228.026
1.2 Endeudamiento Financiero a Corto Plazo	459.108	635.526
1. ENDEUDAMIENTO FINANCIERO BRUTO	2.033.975	847.419
Inversiones Financieras Temporales	7.943	14.368
Tesorería	20.163	6.642
2. Tesorería disponible	28.106	21.010
3. ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO (3= 1 - 2)	2.005.869	826.409
+ Financiación Recibida de Empresas del Grupo a Largo	217	192
- Financiación Concedida a Empresas del Grupo a Largo	-7029	-1146
4.1 Financiación Recibida (Concedida) Neta Grupo a Largo Plazo	-6812	-954
+ Financiación Recibida de Empresas del Grupo a Corto	7654	25945
- Financiación Concedida a Empresas del Grupo a Corto	-2.531	-13.739
4.2 Financiación Recibida (Concedida) Neta Grupo a Corto Plazo	5.123	12.206
4. FINANCIACION RECIBIDA (CONCEDIDA) NETA GRUPO	-1.689	11.252
5. TOTAL ENDEUDAMIENTO NETO (5 = 3 + 4)	2.004.180	837.661
% Fondos Propios / Endeudamiento Financiero Bruto	81,66%	122,50%
% Fondos Propios / Endeudamiento Financiero Neto	82,80%	125,62%
% Endeudamiento Financiero Bruto / Total Endeudamiento Neto	101,49%	101,16%
% Endeudamiento Financiero C.P / Endeudamiento Financiero Bruto	22,57%	75,00%
% Tesorería Disponible / Endeudamiento Financiero Corto Plazo	6,12%	3,31%

II. EVOLUCION FONDO DE MANIOBRA
NETO

	<u>2002</u>	<u>2001*</u>
+ Existencias	55.935	60.129
+ Clientes	222.909	204.697
- Acreedores Comerciales	-221.127	-257.037
= Fondo de Maniobra de Explotación Ajustado	57.717	7.789
+ Otros Deudores a Corto Plazo	107.495	87.663
- Otros Acreedores No Financieros a Corto Plazo	-85.140	-96.938
= Fondo de Maniobra de Explotación	80.072	-1.486
+ Tesorería Disponible	28.106	21.010
+/- Financiación (Recibida) Concedida Neta Grupo a Corto Plazo	-5.123	-12.206
- Endeudamiento Financiero a Corto Plazo	-459.108	-635.526
= Fondo de Maniobra Neto	-464.231	-647.732
% Fondo de Maniobra Neto / Capitales Permanentes	-13,36%	-46,44%
% Fondo de Maniobra Neto / Existencias	-829,95%	-1077,24%

Capitales permanentes = Fondos propios+Ingresos a distribuir en varios ejercicios +Provisiones para riesgos y gastos + Acreedores a largo plazo

* datos consolidados de la antigua Hidroeléctrica del Cantábrico

El fondo de maniobra del Grupo presenta un importe negativo de 459.108 miles de euros debido fundamentalmente a la consideración en el mismo de los vencimientos de la deuda financiera a menos de 12 meses que se han renovando con normalidad en el ejercicio 2003. En caso de no considerar esta partida, el fondo de maniobra sería -5.123 miles de euros. El fondo de maniobra de explotación asciende a 80.072 miles de euros.

RECLASIFICACION DEUDA FINANCIERA GRUPO HIDROCANTABRICO

(Millones de euros)

Concepto	Saldos a 31/12/2002	Vencimientos			Resto
		2003	2004	2005	
EMPRESTITOS	24,0	24,0			
PRESTAMOS SINDICADOS	1.515,3	90,9		500,0	924,4
PRESTAMOS BILATERALES	269,9	125,3	7,5	18,9	118,3
LINEA DE PAGARES (1)	110,7	110,7			
LINEAS DE CREDITO	114,0	108,2	5,8		
TOTALES	2.034,0	459,1	13,3	518,9	1.042,7

(1): Importe nominal.

Dentro de la financiación con entidades de crédito destacan los préstamos sindicados, de los que 500 millones de euros son las disposiciones del tramo A, 595 millones del tramo B y 325 millones de euros del tramo C de la financiación sindicada de 2.000 millones de euros que suscribieron de forma conjunta Adygesinval y la antigua Hidroeléctrica del Cantábrico el ejercicio 2002. Además, otros 90,2 millones de euros corresponden a créditos sindicados de la antigua Hidroeléctrica del Cantábrico y 5,1 millones de euros corresponden al préstamo sindicado de Gas de Asturias.

Por lo que respecta al resto de la financiación, toda procede del Grupo consolidado de la antigua Hidroeléctrica del Cantábrico, y en su evolución destaca el aumento de 55 millones de préstamos bilaterales, de 19,2 millones de créditos en cuenta corriente, de 7,8 millones en el saldo vivo de pagarés y el descenso de 300 millones de euros en empréstitos por vencimiento de la emisión.

V.2.3. Resultados consolidados

A continuación se comenta la evolución de los resultados y su comparación con el grupo de la antigua Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. y sociedades dependientes.

Durante el ejercicio 2002 Grupo HydroCantábrico alcanzó un resultado operativo (EBITDA) de 330.490 miles de euros, que representa un incremento del 28,18% sobre los 257.817 miles de euros del año anterior. Los beneficios de explotación (resultado antes de resultados financieros y resultados extraordinarios), por su parte, ascendieron a 201.813 miles de euros, lo que supuso un aumento del 29,49% sobre los 155.841 miles de euros de 2001. La contabilización de los gastos financieros y la amortización del fondo de comercio, asociados a la reestructuración accionarial y societarias y el registro de provisiones para riesgos y gastos (35.578 miles de euros), situaron el resultado atribuible a la sociedad dominante en 14.565 miles de euros.

El importe neto de la cifra de negocios consolidada se elevó hasta los 1.436.215 miles de euros, que frente a los 1.179.783 miles de euros de 2001, supone un crecimiento del 21,74%. Este aumento de ingresos del ejercicio ha sido producido, básicamente, por la mayor producción eléctrica, asociada con precios del "pool" elevados, y por la expansión de la comercialización eléctrica y gasista.

Los costes de aprovisionamiento de combustible ascendieron a 220.840 miles de euros, un 5,15% menos que en 2001, ya que, aunque la producción térmica aumentó, este aumento fue contrarrestado por la caída de los precios del carbón en el mercado "spot" internacional.

Los costes de personal ascendieron a 76.951 miles de euros, un 1,66% más que en 2001, crecimiento netamente inferior al 4% en que aumentó la inflación, lo que supone un descenso superior al 2% en términos reales. Los costes generales de explotación alcanzaron los 84.128 miles de euros, los cuales se vieron afectados por la expansión general de la actividad de Grupo HidroCantábrico, principalmente en generación eléctrica, con la incorporación de 400 MW de nueva capacidad, y en la actividad de comercialización eléctrica y gasista, y por los costes asociados al proceso de reestructuración desarrollada durante el ejercicio 2002.

Los resultados financieros netos arrojaron un gasto de 82.727 miles de euros. En este gasto ha influido, a la baja, el descenso de la tasa media de coste de la deuda, que se ha visto favorecida por la caída de los tipos de interés en los mercados financieros, y, al alza, el mayor volumen de endeudamiento derivado de la reestructuración accionarial y financiera de Grupo HidroCantábrico.

La participación en resultados por puesta en equivalencia supuso una pérdida neta de 593 miles de euros en los resultados del ejercicio 2002, con Red Eléctrica de España, S.A. (REE) como participación de mayor contribución positiva, que prácticamente contrarrestó el efecto negativo de otras participaciones. La amortización del fondo de comercio ha ascendido a 61.466 miles de euros, muy por encima de los 4.228 miles de euros de 2001, al haberse registrado en 2002 la amortización alícuota anual correspondiente al nuevo fondo de comercio resultante de la fusión de Adygesinval, S.A. e Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A.

Recursos Generados por operaciones e inversiones

Los fondos generados en el ejercicio 2002 ascendieron a 1.764.607 miles de euros, de los que 235.617 corresponden a fondos generados en operaciones, 12.625 a subvenciones, 1.516.094 a aumento de deuda a largo plazo, 1.632 miles de euros a enajenación de inmovilizado, 2.921 miles de euros a cancelación de inmovilizado financiero y -4.282 miles de euros a intereses de accionistas minoritarios.

En cuanto al destino de estos recursos, las aplicaciones más significativas corresponden a 210.929 inversiones en inmovilizado material, 4.534 en inmovilizado inmaterial, 8.922 en inmovilizado financiero y 642.639 miles de euros de cancelación o traspaso a corto plazo de deudas.

- V.2.4. Se incluye como Anexo del folleto el informe de auditoría, acompañado de las cuentas anuales y del informe de gestión consolidados, correspondientes al año 2002, último ejercicio cerrado.

CAPITULO VI.- La administración, la dirección y el control del emisor.

VI.1. Identificación de las personas que se mencionan a continuación con indicación expresa de a quién representan.

VI.1.1. Miembros del órgano de administración a la fecha actual:

- Presidente:

	<u>Fecha primer Nombramiento</u>	<u>Tipo de Consejero</u> (1)
D. Manuel Menéndez Menéndez	7.11.02	

- Vocales:

– D. Joaquín Coronado Galdós (Consejero Delegado)	7.11.02	Ejecutivo
– D. Francisco de la Fuente Sánchez	7.11.02	Dominical
– D. Rui Miguel de Oliveira Horta e Costa	7.11.02	Dominical
- D. Joao Luis Ramalho de Carvalho Talone	26.6.03	Dominical
- D. Pedro Manuel Bastos Mendes Rezende	26.6.03	Dominical
- D. Jorge Manuel de Oliveira Godinho	26.6.03	Dominical
– D. Pierre Maurice Lederer	7.11.02	Dominical
– D. Markus Herbert Franz Süßmann	7.11.02	Dominical
– D. Stefan Thiele	7.11.02	Dominical
– D. Hans Friedrich Bubeck	7.11.02	Dominical
– “Asturiana de Administración de Valores Mobiliario, S.L.”, representada por D. Jaime Reinares Fernández	7.11.02	Dominical
– “Administradora Valtenas, S.L.”, representada por D. Mario Efrén García Villar	7.11.02	Dominical
– “Norteña Patrimonial, S.L.”, representada por D. Víctor Roza Fresno	7.11.02	Dominical

- Secretario del Consejo

José Maria Beneyto Pérez

- Vicesecretario del Consejo

José Luis Martínez Mohedano

(1) El presidente fue nombrado de común acuerdo por los accionistas de la sociedad y además tiene conferidas atribuciones ejecutivas.

VI.1.2. Directores generales y demás personas asimiladas que asumen la gestión de la sociedad al nivel más elevado a la fecha actual:

- Directores de Areas :

- | | |
|-----------------------------------------|-----------------------------------------------|
| - Joaquín González Blas | Adjunto al Consejero Delegado |
| - Felipe Fernández Fernández | Administración y Finanzas |
| - Azucena Viñuela Hernández | Auditoria Interna y Control de Riesgos |
| - Javier Flórez Fernández | Energías Renovables |
| - Nicanor Fernández Álvarez | Gabinete de Presidencia |
| - Florentino Blanco Pedregal | Generación Eléctrica |
| - Carlos Eizaguirre Alvear | Gestión de Energía |
| - Yolanda Fernández Montes | Medio Ambiente |
| - José Salas Orta | Operaciones |
| - Jorge Corrales Llavona | Planificación y Estudios |
| - Marcos Antuña Egocheaga | Proyectos e Inversiones |
| - Javier Sáenz de Jubera | Redes y Comercial |
| - Santiago Bordiú Cienfuegos-Jovellanos | Regulación |

VI.1.3. Hidroeléctrica del Cantábrico no tiene socios colectivos o comanditarios.

VI.2. Informaciones adicionales en relación con las personas arriba mencionadas.

La Junta General de Accionistas de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. celebrada el 26 de junio de 2003 adoptó, entre otros acuerdos, el de modificar los artículos: 4º (capital social; acciones nominativas), 5º (derecho de suscripción preferente), 7º (acciones), 8º (transmisión de acciones), 9º (administración de la Sociedad), 11º, 12º, 13º, 15º, 16º, 17º y 18º (Junta General de Accionistas), 19º, 20º, 21º, 22º, 23º, 24º, 25º, 26º y 27º (Consejo de Administración), 28º (Materias Reservadas), 29º, 30º y 31º (órganos delegados del Consejo de Administración), 32º (dirección de la Sociedad), 34º (distribución de beneficios), 35º y 36º (dividendos), 37º, 38º y 39º (disolución y liquidación; Disposiciones Finales), de los Estatutos Sociales, algunos de los cuales se transcriben a continuación con el nuevo texto aprobado en dicha Junta.

VI.2.1. Funciones de la Presidencia

De acuerdo a los artículos 16º, 22º y 26º de los Estatutos Sociales, la Presidencia de la Junta General y de la Sociedad corresponde al Presidente del Consejo de Administración o quien le sustituya. El Presidente desempeñará el cargo por todo el tiempo que dure el mandato de Consejero que ostentaba en el momento de la designación. En defecto del Presidente, actuará de Presidente el Consejero de más edad.

Al Presidente del Consejo corresponde la Presidencia de la Sociedad y ostenta la plena representación, con uso de la firma social, en la ejecución de los acuerdos de la Junta General, Consejo de Administración y, en su caso, de la Comisión Ejecutiva de éste.

Funciones del Consejo de Administración:

En el artículo 19º de los Estatutos Sociales se dice que el Consejo de Administración está investido de los más amplios poderes para la administración, gestión y gobierno de la sociedad.,.

El artículo 20º de los Estatutos Sociales define que el número de vocales que constituyan el Consejo de Administración no podrá ser inferior a nueve ni superior a catorce.

En el artículo 21º de los Estatutos se dice que el cargo de Administrador durará cuatro años, pudiendo ser reelegidos una o más veces por el mismo periodo las personas que lo desempeñen.

El artículo 22º de los mismos Estatutos establece que el Consejo designará también un Secretario, y si lo estima oportuno, un Vicesecretario, ninguno de los cuales tendrá la condición de Consejero y ambos deberán ser necesariamente Letrado miembro de alguno de los Colegios de Abogados existentes en territorio nacional. En defecto del Secretario titular, o, en su caso, del Vicesecretario, hará las funciones de Secretario el Consejero de menor edad.

Establece el artículo 23º de los Estatutos Sociales que si durante el plazo para el que fueron nombrados los Administradores se produjesen vacantes, por cualquier motivo, el Consejo podrá designar entre los accionistas las personas que hayan de ocuparlas hasta que se reúna la primera Junta General.

Los Administradores que bajo cualquier forma tengan intereses opuestos a los de la Sociedad, cesarán en su cargo a petición de cualquier accionista y por acuerdo de la Junta General. La petición de cese podrá plantearse incluso ante la Junta General de Accionistas en que se haya nombrado o ratificado al Administrador, y también en el caso de que el nombramiento se hubiese hecho al amparo del art. 137 de la Ley de Sociedades Anónimas.

En el artículo 24º de los Estatutos Sociales se dice que El Consejo de Administración deberá reunirse al menos cada dos meses.

Las sesiones serán convocadas (i) por el Presidente cuando lo estime conveniente, (ii) por el Presidente a instancia de dos miembros del Consejo y (iii) por el Secretario a instancia de dos miembros del Consejo cuando el Presidente no lo hubiere convocado pese a la solicitud de dos miembros del Consejo de conformidad con lo previsto en el número (ii) anterior.

La convocatoria será por escrito y con el correspondiente orden del día. Cada Consejero tendrá el derecho de incorporar al orden del día cualquier asunto que considere necesario o conveniente.

Las reuniones del Consejo serán válidas cuando estén presentes o representados la mitad más uno de los Consejeros en ejercicio. Los acuerdos se tomarán por mayoría absoluta entre los asistentes, teniendo cada Consejero presente o representado un voto.

No obstante lo anterior, para la adopción de acuerdos relativos a las materias reservadas establecidas en el artículo 28º de los presentes estatutos sociales, se requerirá la mayoría establecida en dicho artículo.

Los acuerdos podrán igualmente adoptarse por escrito y sin necesidad de celebrar reunión, a propuesta del Presidente, siempre que presten su conformidad la totalidad de los Consejeros.

Asimismo, las reuniones del Consejo de Administración podrán celebrarse mediante videoconferencia o cualquier modo análogo.

El artículo 25º de los Estatutos Sociales establece que los Consejeros podrán hacerse representar para cada reunión por otro miembro del Consejo, cuya representación deberá ser conferida por escrito y transmitida al Presidente o al Secretario del Consejo.

El artículo 27º de los Estatutos Sociales especifica que los administradores desempeñarán su cargo con la diligencia de un ordenado empresario y de un representante leal.

Deberán guardar secreto sobre los acuerdos, sobre las informaciones de carácter confidencial y sobre las deliberaciones, aun después de cesar en sus funciones.

En todo caso, las responsabilidades personales o solidarias de los Consejeros se ajustarán a lo dispuesto en las normas legales vigentes.

La representación de la Sociedad, en juicio y fuera de él, corresponde a los administradores en la forma determinada por los Estatutos.

La representación se extenderá a todos los actos comprendidos en el objeto social delimitado en los Estatutos. Cualquier limitación de las facultades representativas de los administradores, aunque se halle inscrita en el Registro Mercantil, será ineficaz frente a terceros.

La Sociedad quedará obligada frente a terceros que hayan obrado de buena fe y sin culpa grave, aun cuando se desprenda de los Estatutos inscritos en el Registro Mercantil que el acto no está comprendido en el objeto social.

En el artículo 29º de los Estatutos Sociales se dice que el Consejo de Administración queda facultado para que, si lo estima oportuno, pueda crear, de su seno, una Comisión Ejecutiva, con la denominación, composición y normas de funcionamiento que estime adecuadas, sin más limitaciones que las señaladas en el artículo 141 de la Ley de Sociedades Anónimas.

El artículo 30º, por su parte, dispone que el Consejo de Administración creará, de su seno, otros órganos, tales como el Comité de Control y Auditoria, y cualesquiera otros que considere convenientes con la denominación, composición, atribuciones y normas de funcionamiento que estime adecuadas, de acuerdo con lo previsto en el artículo 47 de la ley 44/2002 y sin más limitaciones que las señaladas en el artículo 141 de la Ley de Sociedades Anónimas.

El Comité de Control y Auditoria estará formado por un mínimo de tres y un máximo de cuatro Consejeros, de los cuales uno necesariamente será el Presidente de la Sociedad, debiendo ser la mayoría de ellos Consejeros no ejecutivos. Los miembros del Comité ejercerán sus funciones durante el período por el que hayan sido designados como Consejeros de la Sociedad, cesando en ellas automáticamente desde el momento en que cesen como Consejeros. El Presidente del Comité deberá ser en todo caso un Consejero no ejecutivo, y ejercerá funciones de Secretario el que lo sea de la Sociedad. Siempre que lo estime conveniente el Comité, el Consejero Delegado podrá asistir a las reuniones del mismo.

El Comité deberá reunirse de manera regular, y al menos una vez cada tres meses. El procedimiento de convocatoria será el mismo que para el Consejo de Administración, de acuerdo con el artículo 24º.

Las competencias del Comité serán, entre otras, las siguientes:

- 1ª. Propuesta al Consejo de Administración para su sometimiento a la Junta General de Accionistas del nombramiento de los auditores de cuentas externos a que se refiere el artículo 204 de la Ley de Sociedades Anónimas.
- 2ª. Revisión de los informes financieros que se deban someter al Consejo de Administración, y propuesta y supervisión de los procesos de información financiera y de los sistemas de control interno de la sociedad.

3ª. Propuesta al Consejo de Administración de un Código de conducta aplicable al personal ejecutivo vinculado directa o indirectamente con la Sociedad, que deberá contener en particular reglas sobre el cumplimiento normativo y regulatorio aplicable a las actividades de la Sociedad, con el fin de evitar conflictos de interés, asegurar la gestión adecuada de la información confidencial de la Sociedad, y garantizar la máxima integridad en las relaciones con clientes, proveedores y empleados.

Asimismo el Comité supervisará y controlará la aplicación de las reglas y orientaciones del Código de Conducta, y promoverá su observancia y cumplimiento, siendo inmediatamente informado de cualquier violación del mismo, sin perjuicio de los poderes disciplinarios de los órganos de gobierno de la Sociedad.

4ª. Elaboración de un informe previo a la formulación de las cuentas anuales por el Consejo de Administración, en el que se hagan constar las cuestiones de mayor relevancia que resulten de la preparación de las cuentas anuales. El Comité realizará asimismo todos aquellos informes y estudios que considere necesarios y efectuará propuestas a los órganos de gobierno de la Sociedad que se lo soliciten y siempre que lo considere conveniente como consecuencia del ejercicio de sus facultades.

Previamente a la elaboración de las cuentas anuales, el Comité de Control y Auditoría evaluará con los auditores externos la estrategia a seguir en relación con la auditoría de las cuentas anuales, prestando particular atención a la cualificación y experiencia del staff seleccionado, las áreas de especial énfasis o capacidad de riesgo, y los cambios recientes significativos, así como la coherencia entre los planes internos y externos de auditoría.

5ª. Relaciones con los auditores externos para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éstos y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como aquéllas otras comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas técnicas de auditoría.

En su relación con los auditores externos y con los empleados que tengan responsabilidades internas de auditoría, el Comité de Control y Auditoría mantendrá la comunicación necesaria para garantizar la ejecución eficaz de sus funciones.

6º. Recibir información sobre los contratos concluidos por la Sociedad con el fin de poder cumplir con su función de gestión y control.

7º. Analizar la política fiscal de la Sociedad, así como los riesgos que puedan surgir en relación con ella.

8º. Supervisar los parámetros financieros fijados por el Consejo de Administración, con el objetivo de evaluar la gestión adecuada de la Sociedad.

9º. Discutir con los auditores el plan anual de auditoría.

En el Consejo de Administración celebrado el 15 de mayo de 2002, inmediatamente después de la conclusión de la Junta General Ordinaria de Accionistas de HIDROELÉCTRICA DEL CANTÁBRICO, S.A. se constituyeron la Comisión Ejecutiva (órgano permanente del Consejo de Administración) y el Comité de Control y Auditoría, con la siguiente composición:

Comisión Ejecutiva:

Presidente: D. Manuel Menéndez Menéndez
 D. Joaquín Coronado Galdós (Consejero Delegado)
 D. Antonio Manuel Vaz Pacheco de Castro
 D. Hans Friedrich Bubeck
 D. Víctor Roza Fresno
 Secretario: El Secretario del Consejo de Administración

Comité de Control y Auditoría:

Formado por los mismos miembros de la Comisión Ejecutiva salvo el Consejero Delegado, que sin embargo podrá asistir a las reuniones invitado por el Comité y cuyo Presidente es Don Hans Friedrich Bubeck, designado en la reunión de 5 de junio de 2002.

Estas Comisiones existían, con la misma composición, en Adygesinval, S.A., mediante acuerdos de fecha 7 de noviembre de 2002, de forma que al acordarse la fusión por absorción mencionada anteriormente, tales órganos son los actuales delegados del Consejo de Administración de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A.

VI.2.2. Participaciones del Consejo de Administración en el capital social

(El capital social está constituido por 42.572.143 acciones de 10 euros nominales cada una).

CONSEJEROS	DIRECTA	INDIRECTA Nº ACCIONES	TOTAL Nº ACCIONES	SOBRE CAPITAL
Menéndez Menéndez, Manuel	168		168	0,00017
Coronado Galdós, Joaquín	168		168	0,00017
De la Fuente Sánchez, Francisco	168		168	0,00017
De Oliveira Horta e Costa, Rui Miguel	168		168	0,00017

Lederer, Pierre Maurice	168		168	0,00017
Süßmann, Markus Herbert Franz	168		168	0,00017
Thiele, Stefan	168		168	0,00017
Bubeck, Hans Friedrich	168		168	0,00017
D. Jaime Reinares Fernández (1)	168		168	0,00017
D. Mario Efrén García Villar (2)	168		168	0,00017
D. Víctor Roza Fresno (3)	168		168	0,00017
TOTAL	2.352	0	168	0,0024

(1) Representando a Asturiana de Administración de Valores Mobiliario, S.L. (Grupo CajAstur)

(2) Representando a Administradora Valtenas, S.L. (Grupo CajAstur)

(3) Representando a Norteña Patrimonial, S.L. (Grupo CajAstur)

De los consejeros mencionados anteriormente, todos a excepción del consejero delegado (D. Joaquín Coronado Galdós) son dominicales y representan a los siguientes accionistas:

- Caja de Ahorros de Asturias: D. Jaime Reinares Fernández, D. Mario Efrén García Villar y D. Víctor Roza Fresno.
- EDP: D. Joao Luis Ramalho de Carvalho Talone, D. Pedro Manuel Bastos Mendes Rezende y D. Jorge Manuel de Oliveira Godinho.
- EnBW: D. Pierre Maurice Lederer, D. Markus Herbert Franz Süßman, D. Stefan Thiele, D. Hans Friedrich Bubeck.

A la fecha del presente Folleto los principales accionistas de HIDROELÉCTRICA DEL CANTÁBRICO son los siguientes:

Accionistas	Acciones	% de participación	Ejercicio de derechos de voto ¹
EDP	16.824.356	39,520%	
EnBw	14.721.312	34,580%	
Caja de Ahorros de Asturias	7.478.426	17,566%	
Caja de Seguros Reunidos, Compañía de Seguros y Reaseguros, S.A.	3.036.796	7,133%	
Minoritarios	511.252	1,201%	
Total	42.572.143	100,00%	

Sobre los accionistas citados en el cuadro anterior se informa que:

- EDP es una sociedad que cotiza en las Bolsas de Valores de Portugal (*Mercado Cotações Oficiais da Bolsa de Valores de Lisboa e Porto*) y Nueva York (*New York Stock Exchange*). En octubre de 2000 tuvo lugar la cuarta fase del proceso de privatización de EDP, cuya culminación supuso la pérdida de la participación accionarial mayoritaria del Gobierno portugués. En consecuencia, a fecha del

presente Folleto el Gobierno portugués ostenta una participación accionarial total en EDP (directa e indirectamente –a través de entidades portuguesas de carácter público) representativa de un 30,87 por ciento de su capital social, con una “acción de oro” para la toma de determinados acuerdos.

- EnBW es una sociedad domiciliada en la República Federal Alemana y cuyas acciones se encuentran admitidas a cotización en las Bolsas de Valores de Frankfurt y Stuttgart (Alemania). En virtud de los acuerdos celebrados entre los dos accionistas principales en EnBW (Electricité de France International, S.A. y Zweckverband Oberschwäbische Elektrizitätswerke), para el control conjunto de sus derechos de voto, los citados accionistas tienen el control conjunto de EnBW.

VI.2.3. Algún miembro del Consejo ejerce fuera de la sociedad actividades de alto nivel dentro de grupos bancarios o industriales. Ningún miembro de la Dirección ejerce actividades, fuera de la sociedad, que sean significativas para la propia sociedad.

D. Manuel Menéndez Menéndez es Presidente de Caja de Ahorros de Asturias.

D. Víctor Roza Fresno, D. Jaime Reinares Fernández y D. Mario Efrén García Villar son miembros del Consejo de Administración de Caja de Ahorros de Asturias.

Don Pierre Maurice Lederer es Vocal del Consejo de Vigilancia de EnBW Energie-Vertriebsgesellschaft mbH, EnBW Gas GmbH (Vorsitz), EnBW Gesellschaft für Stromhandel (Vorsitz), EnBW Ingenieure GmbH, EnBW Kraftwerke AG, EnBW Kundenservicegesellschaft mbH (Vorsitz), ESAG Energieversorgung Sachsen Ost AG, Gasversorgung Süddeutschland (Vorsitz), GESO Beteiligungs- und Beratungs-AG (stv. Vorsitz), Neckarwerke Stuttgart AG, Rheinkraftwerk Säckingen AG, Stadtwerke Düsseldorf AG, y Consejero de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. y de Skandinavisk Kraftmeglín SA.

Don Hans Friedrich Bubeck es Consejero de Amata Power Ltd..

Don Markus Herbert Franz Süssmann es Vocal del Consejo de Vigilancia de EnBW Energie-Vertriebsgesellschaft mbH, EnBW Gas GmbH, EnBW Kraftwerke AG, de Skandinavisk Kraftmeglín SA (Vorsitz).

Don Stefan Thiele es Vocal del Consejo de Vigilancia de Stadtwerke Karlsruhe GmbH .

D. Francisco de la Fuente Sánchez es Presidente del Consejo de Administración de EDP-Electricidade de Portugal, S.A. y Presidente del Consejo de Administración de ONI, S.G.P.S.,S.A.

D. Joao Luís Ramalho de Carvalho Talone es Presidente de la Comisión Ejecutiva de EDP-Electricidade de Portugal, S.A., Presidente del Consejo de Administración de EDP-Gestao da Produção de Energia, S.A., Presidente del Consejo de Administración de EDP- Distribuição – Energia, S.A., Presidente del Consejo de Administración de Administração da EDP participações- S.G.P.S., S.A.

D. Rui Miguel de Oliveira Horta e Costa es Consejero de EDP-Electricidade de Portugal, S.A., Presidente del Consejo de Administración de EDP Inmobiliaria, S.A., Consejero de EDP-Gestao da Produção de Energia, S.A., Consejero de EDP Distribuição – Energia, S.A., Consejero de Electricidade de Portugal Internacional, S.G.P.S., S.A., Consejero de EDP Participações- S.G.P.S., S.A., Consejero de ONI, S.G.P.S., S.A., Consejero de EDP Brasil, S.A., Consejero de EDP- Investimentos, Gestao de Participações e Assistencia Técnica, Limitada. Consejero de IBERENERGIA, S.A., Consejero de Energia RE, Presidente del Consejo de Administración de la Central-e-Infomação e Comercio Electrónico, S.A.

D. Jorge Manuel Oliveira Gordinho es Consejero de EDP-Electricidad de Portugal, S.A., Presidente del Consejo de Administración de EDP Energia, S.A., Presidente del Consejo de Administración de EDP Serviner – Servicios de Energia, S.A., Consejero de EDP – Gestao da Produção de Energia, S.A., Consejero de EDP Distribuição – Energia, S.A.

D. Pedro Manuel Bastos Mendes Rezende es Consejero de EDP – Electricidade de Portugal, S.A., Consejero de EDP Distribuição- Energia, S.A., Consejero de EDP Energia, S.A., Consejero de EDP – Gestao da Produção de Energia, S.A., Presidente del Consejo de Administración de CPPE – Companhia Portuguesa de Produção de Electricidades, S.A., Presidente del Consejo de Administración de TER – Termoeléctrica do Ribatejo, S.A., Presidente del Consejo de Administración da HDN – Energia do Norte, S.A., Presidente del Consejo de Administració de Hidrocenel – Energia do Centro, S.A., Presidente del Consejo de Administración de HidOem – Gestao, Operação e Manutenção de Centrais Eléctricas, S.A., Presidente del Consejo de Administración de EDP PRODUÇÃO EM – Engenharia e Manutenção, S.A., Presdente del Consejo de Administración de EDP Gogeração – Produção de Electricidade e Calor, S. A., Presidente do Conselho de Administração de Tergen – Operação e Manutenção de Centrais Termoeléctricas, S. A.

CAPITULO VII.- Evolución reciente y Perspectivas del emisor.

VII.1. Evolución reciente de los negocios del emisor

Como anexo al presente folleto se incorporan los Informes de Auditoría, acompañados de los Estados Financieros intermedios y de los Informes de Gestión, correspondientes a los tres primeros trimestres del ejercicio 2003 de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. y del consolidado de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. y sus sociedades dependientes.

VII.1.1 Producción y ventas, HidroCantábrico, S.A.

Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. tiene básicamente dos actividades, una la sociedad de cartera (Holding) del grupo, cuyos ingresos provienen esencialmente de su participación en el capital de sus sociedades filiales y/o participadas (dividendos), de los intereses correspondientes a las deudas que éstas tienen contraída con ella, y de los servicios que factura a dichas filiales, y otra la actividad de generación de energía eléctrica.

Generación

La actividad en el campo de la generación eléctrica se ha caracterizado por la elevada disponibilidad, eficiencia y producción del parque generador, y por unos precios del "pool" significativamente inferiores a los del pasado ejercicio. Los principales datos de la actividad durante los nueve primeros meses de 2003 han sido los siguientes:

- La producción neta ascendió a 10.369 GWh, cifra que representa una reducción del 8% respecto a la de los nueve primeros meses de 2002, consecuencia del menor funcionamiento del parque térmico por la reducción de los precios del "pool".
- La producción hidráulica fue de 616 GWh, cifra superior en un 26,4% a la obtenida en el mismo período del año anterior.
- La generación térmica convencional se situó en 7.837 GWh, un 11,2% por debajo de la producida en el mismo período del año 2002, como consecuencia de un uso menos intensivo del parque generador térmico al haberse registrado unos precios de pool inferiores a los del año anterior en una media del 25%. La producción nuclear, con una cifra de 916 GWh, aumentó un 5,6% respecto a la obtenida en el mismo período del año anterior.
- La cuota de participación de HidroCantábrico en el mercado mayorista de generación ("pool") se situó en el 6,8% entre enero y septiembre de 2003.

En cuanto a los ingresos financieros derivados de participaciones en el capital de filiales y de créditos concedidos a las mismas, en los nueve primeros meses de 2003 ascendieron a 15.852 miles de euros

VII.1.2 Precios Costes y Gastos de Explotación de HidroCantábrico, S.A.

Los precios de “pool” fueron inferiores a los del mismo período del año anterior en una media del 25%.

Para llevar a cabo la producción térmica se consumieron 3.258 millones de toneladas de carbón, de las que un 73% fueron importadas y un 27% nacionales.

En cuanto a los gastos de explotación, los costes de aprovisionamiento ascendieron a 181.576 miles de euros, Los gastos de personal a 30.043 miles de euros, la dotación para amortización del inmovilizado ascendió a 98.106 miles de euros y los otros gastos de explotación a 33.044 miles de euros.

VII.1.3 Resultados de HidroCantábrico, S.A.

En los nueve primeros meses de 2003 Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. obtuvo un EBITDA (resultado antes de amortizaciones, financieros y extraordinarios) de 165.672 miles de euros. El beneficio de explotación (resultado antes de financieros y extraordinarios), por su parte, ascendió a 67.566 miles de euros. El beneficio de las actividades ordinarias se situó en 2.345 miles de euros y el beneficio antes de impuestos en 1.508 miles de euros, que después de deducir una provisión para impuestos de 2.994 miles de euros dejó un resultado neto negativo de 1.485 miles de euros.

Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A.

Cuenta de Resultados

Miles de euros

	30-09-03
Importe neto de la cifra de negocio.....	407.851
Aumento de existencias de p. terminados y en curso.....	0
Trabajos realizados por el Grupo para inmovilizado.....	380
Otros Ingresos de Explotación.....	2.104
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACION.....	410.336
Reducción de existencias de p. terminados y en curso.....	0
Aprovisionamientos.....	181.576
Compras de energía.....	49.199
Consumo de mat. primas y otros consumibles.....	125.223
Otros gastos externos.....	7.153
Gastos de Personal.....	30.043
Sueldos y salarios.....	22.495
Cargas Sociales.....	5.681
Plan de pensiones.....	1.867
Dotación para amortización de inmovilizado.....	98.106
Variación de las provisiones de tráfico.....	0

Otros Gastos de explotación.....	33.044
Servicios exteriores.....	25.488
Tributos.....	3.466
Otros gastos de gestión corriente.....	4.092
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACION.....	342.770
RESULTADOS DE EXPLOTACION.....	67.566
Ingresos financieros.....	19.327
Gastos financieros.....	84.548
RESULTADOS FINANCIEROS.....	(65.221)
RESULTADOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS.....	2.345
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS.....	(837)
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS.....	1.508
Impuesto de sociedades.....	2.994
RESULTADO NETO.....	(1.485)

VII.1.4 Balance de Situación de HidroCantábrico, S.A.

En la página siguiente se presenta el Balance de Situación de la sociedad a 30 de septiembre de 2003.

ACTIVO	30.09.2003	PASIVO	30.09.2003
INMOVILIZADO	3.733.903	FONDOS PROPIOS	1.660.130
<u>Gastos de establecimiento</u>		<u>Capital suscrito</u>	425.721
Inmovilizaciones inmateriales	851.696	Prima de emisión	1.243.422
Concesiones, patentes, licencias, marcas y similares	362	Reservas	1.645
Fondo de comercio	930.297	Reserva legal	1.147
Aplicaciones informáticas	13.560	Otras reservas	498
Anticipos	555	<u>Resultados de ejercicios anteriores</u>	(9.173)
Amortizaciones	(93.078)	Remanente	10.219
<u>Inmovilizaciones materiales</u>	1.432.414	Resultados negativos de ejercicios anteriores	(19.392)
Terrenos y construcciones	24.993	Pérdidas y ganancias del periodo	(1.485)
Instalaciones técnicas de energía eléctrica y maquinaria	2.489.240		
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	7.694	INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	3.629
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	18.141		
Otro inmovilizado	5.401	PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	80.291
Amortizaciones	(1.113.055)		
<u>Inmovilizaciones financieras</u>	1.449.623	ACREEDORES A LARGO PLAZO	1.905.814
Participaciones en empresas del grupo	804.538	<u>Deudas con entidades de crédito</u>	1.807.237
Créditos a empresas del grupo	550.907	Deudas a largo plazo con entidades de crédito	1.807.237
Participaciones en empresas asociadas	130.352	<u>Deudas con empresas del grupo y asociadas</u>	11.903
Cartera de valores a largo plazo	6.430	Deudas con empresas del grupo	11.903
Otros créditos	13.235	<u>Administraciones públicas a largo plazo y otras deudas</u>	81.767
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	259	<u>Desembolsos pendientes sobre acciones no exigidos</u>	4.907
Administraciones Públicas a largo plazo	22.377		
Provisiones	(78.475)	ACREEDORES A CORTO PLAZO	230.872
ACTIVO CIRCULANTE	146.833	<u>Emisiones de obligaciones y otros valores negociables</u>	48.098
Existencias	34.248	Obligaciones no convertibles	24.040
Combustible nuclear	10.853	Otras deudas representadas en valores negociables	21.900
Otras materias energéticas	17.154	Intereses de obligaciones y otros valores negociables	2.158
Otros aprovisionamientos	6.241	<u>Deudas con entidades de crédito</u>	21.240
<u>Deudores</u>	45.771	Préstamos y otras deudas	13.397
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	1.705	Deudas por intereses	7.843
Empresas del grupo, deudores	5.131	<u>Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo</u>	71.256
Empresas asociadas, deudores	1.189	Deudas con empresas del grupo	70.978
Deudores varios	1.869	Deudas con empresas asociadas	278
Personal	605	<u>Acreedores comerciales</u>	64.481
Administraciones Públicas	35.272	Deudas por compras o prestaciones de servicios	53.402
<u>Inversiones financieras temporales</u>	64.796	Deudas por compensaciones	11.079
Créditos a empresas del grupo	62.880	<u>Otras deudas no comerciales</u>	19.439
Créditos a empresas asociadas	1.909	Administraciones Públicas	7.991
Otros créditos	7	Otras deudas	7.647
Tesorería	676	Remuneraciones pendientes de pago	3.789
Ajustes por periodificación	1.342	Fianzas y depósitos recibidos a corto plazo	12
		<u>Provisiones para operaciones de tráfico</u>	6.358
TOTAL	3.880.736	TOTAL	3.880.736

VII.1.4 Producción y ventas Grupo Consolidado

Generación Eléctrica

La actividad en el campo de la generación eléctrica se ha caracterizado por la elevada disponibilidad, eficiencia y producción del parque generador, y por unos precios del “pool” significativamente inferiores a los del pasado ejercicio. Los principales datos de la actividad durante los nueve primeros meses de 2003 han sido los siguientes:

- La producción neta ascendió a 10.470 GWh, cifra que representa un aumento del 2,8% respecto a la de los nueve primeros meses de 2002.
- La producción hidráulica fue de 616 GWh, cifra superior en un 26,4% a la obtenida en el mismo período del año anterior.
- La generación térmica convencional se situó en 7.837 GWh, un 11,2% por debajo de la producida en el mismo período del año 2002, como consecuencia de un uso menos intensivo del parque generador térmico al haberse registrado unos precios de pool inferiores a los del año anterior en una media del 25%.
- La producción nuclear, con una cifra de 916 GWh, aumentó un 5,6% respecto a la obtenida en el mismo período del año anterior.
- La central de ciclo combinado de Castejón, que inició su explotación comercial en el último trimestre de 2002, operó satisfactoriamente y registró una producción de 1.101 GWh en los nueve primeros meses del año.
- La cuota de participación de HidroCantábrico en el mercado mayorista de generación (“pool”) se situó en el 7,55% entre enero y septiembre de 2003.

Redes Eléctricas

La energía distribuida a través de la red propia fue de 5.506 GWh, un 0,7% más que la suministrada en los nueve primeros meses del año precedente y el número de clientes (suministros) a 30 de septiembre de 2003 era de 555.975.

Comercialización de Energía

En comercialización eléctrica, HidroCantábrico Energía facturó 3.327 GWh en los nueve primeros meses de 2003. Esta cifra representa un 6,4 del mercado liberalizado y más de un 78% corresponde a clientes captados fuera del mercado tradicional de HidroCantábrico.

En la actividad de comercialización de gas natural, HCE ha facturado 2.064 GWh, de los que un 90% están domiciliados fuera del área tradicional de actuación del Grupo HidroCantábrico. A las cifras anteriores hay que añadir las correspondientes a la recientemente adquirida Naturcorp, que facturó 947 GWh de gas natural en el mercado liberalizado.

Energías renovables

La potencia instalada conjunta de los proyectos en que participan Sinae y Genesa a 30 de septiembre de 2003 asciende a 259 MW y la producción conjunta superó los 144 GWh.

Distribución de gas

La adquisición del 62% Naturcorp ha convertido al grupo HidroCantábrico en el segundo operador del mercado gasista con una cuota de mercado del 10%. El Grupo HidroCantábrico desarrollará toda su actividad en el negocio de gas a través de Naturcorp, en la que se integrará Gas de Asturias.

A 30 de septiembre el número de clientes a tarifa de gas entre Naturcorp y Gas de Asturias superaba los 500.000 y la facturación conjunta de ambas sociedades en el mercado regulado en los nueve primeros meses ascendió a 3.154 GWh.

VII.1.5 Precios Costes y Gastos de Explotación Grupo Consolidado

Para el año 2003, el RD 1436/2002 estableció un aumento promedio para la tarifa regulada del 1,95%. En este Real Decreto se incluyen, por primera vez, los costes de generación y distribución de los sistemas extrapeninsulares y la anualidad correspondiente para recuperar el déficit de ingresos anterior al 2003.

El precio medio obtenido por HidroCantábrico durante los nueve primeros meses de 2003 por la venta de su producción eléctrica en el mercado mayorista ha sido de 32,06 €/Kwh. , que supone un descenso del 25% respecto al obtenido en el mismo periodo del año 2002. Este descenso del precio ha sido debido, básicamente, a la mayor hidraulicidad nacional.

Los costes y gastos de explotación evolucionan en función de los índices generales de precios y de la actividad de la sociedad, los costes de aprovisionamiento ascendieron a 801.560 miles de euros, los costes de personal a 63.985 miles de euros y los costes generales de explotación a 67.717 miles de euros.

VII.1.6.Resultados

En los nueve primeros meses del ejercicio 2003 el Grupo HidroCantábrico obtuvo EBITDA (resultado antes de amortizaciones, financieros y extraordinarios) 256.814 miles de euros con un descenso del 5,4% consecuencia de los menores precios obtenidos en el 'pool' que no tienen correspondencia en la reducción de costes.

El beneficio de explotación (resultado antes de financieros y extraordinarios), por su parte, ascendió a 112.647 miles de euros con un descenso del 21,8% resultado de las mayores dotaciones para amortizaciones.

Los resultados financieros netos presentan un aumento del 36,9% consecuencia del mayor endeudamiento medio derivado del proceso de integración de las sociedades. Los resultados de participadas por puesta en equivalencia son un 9,7% inferiores a los del ejercicio anterior, básicamente por la desinversión parcial en REE. La amortización del fondo de comercio aumentó un 28% como consecuencia de la adquisición de Naturcorp. Finalmente, la contabilización de unos resultados extraordinarios positivos frente a las pérdidas del ejercicio anterior hace que el beneficio antes de impuestos alcance 38.001 miles de euros con un descenso de 25,3% respecto al año anterior.

La contabilización de una previsión para el impuesto de sociedades negativa por importe de 7.303 miles de euros y del resultado atribuido a socios externos, sitúan el beneficio atribuible después de impuestos a 30 de septiembre de 2003 en 41.643 miles de euros con un aumento del 29,3%.

GRUPO HIDROCANTABRICO

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA

Miles de euros

	30-09-03	30-09-02*	±%
Importe neto de la cifra de negocio.....	1.181.094	1.087.610	8,6%
Aumento de existencias de p. terminados y en curso.....	3.201	3.473	-7,8%
Trabajos realizados por el Grupo para inmovilizado.....	7.563	9.238	-18,1%
Otros Ingresos de Explotación.....	1.592	3.296	-51,7%
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACION.....	1.193.451	1.103.616	8,1%
Reducción de existencias de p. terminados y en curso.....	315	0	--
Aprovisionamientos.....	801.559	714.292	12,2%
Compras de energía.....	571.226	496.598	15,0%
Consumo de mat. primas y otros consumibles.....	165.065	170.823	-3,4%
Otros gastos externos.....	65.269	46.871	39,3%
Gastos de Personal.....	63.985	57.020	12,2%
Sueldos y salarios.....	49.476	43.211	14,5%
Cargas Sociales.....	11.892	11.520	3,2%
Plan de pensiones.....	2.616	2.289	14,3%
Dotación para amortización de inmovilizado.....	144.167	127.457	13,1%
Variación de las provisiones de tráfico.....	3.060	7.278	-58,0%
Otros Gastos de explotación.....	67.717	53.473	26,6%
Servicios exteriores.....	54.230	42.425	27,8%
Tributos.....	11.165	8.983	24,3%
Otros gastos de gestión corriente.....	2.328	2.065	12,7%

TOTAL GASTOS DE EXPLOTACION.....	1.080.804	959.521	12,6%
RESULTADOS DE EXPLOTACION.....	112.647	144.095	-21,8%
Ingresos financieros.....	2.788	2.289	21,8%
Gastos financieros.....	69.780	51.232	36,2%
RESULTADOS FINANCIEROS.....	(66.992)	(48.943)	36,9%
Participación en beneficios de soc. puesta equivalencia.....	15.005	16.617	-9,7%
Amortización fondo de comercio de consolidación.....	14.408	11.252	28,0%
RESULTADOS DE CONSOLIDACION.....	(13.183)	(9.309)	41,6%
RESULTADOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS.....	32.473	85.842	-62,2%
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS.....	5.529	(34.953)	--
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS.....	38.001	50.889	-25,3%
Impuesto de sociedades.....	(7.303)	20.013	--
RESULTADO NETO.....	45.304	30.876	46,7%
Resultado atribuible a socios externos.....	3.661	(1.332)	--
RESULTADO ATRIBUIBLE A SOCIEDAD DOMINANTE.....	41.643	32.208	29,3%

**Pro-forma de cuenta de resultados a 30/9/2002 incluida a efectos comparativos*

VII.1.7 Balance de Situación Consolidado del Grupo HidroCantábrico

En las páginas siguientes se presenta el Balance de Situación Consolidado del Grupo a 30 de septiembre de 2003.

A C T I V O	30/09/2003	31/12/2002
ACCIONISTAS POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS	138	138
INMOVILIZADO:		
Gastos de establecimiento	1.616	1.277
Inmovilizaciones inmateriales	873.380	16.229
Inmovilizaciones materiales -	2.706.364	2.459.109
Terrenos y construcciones	47.458	44.345
Instalaciones técnicas de energía eléctrica	3.590.099	3.553.888
Otras instalaciones, maquinaria, utillaje, mobiliario y otro inmovilizado	588.771	190.601
Instalaciones técnicas de energía eléctrica en curso	197.459	161.440
Anticipos y otras inmovilizaciones materiales en curso	46.572	24.605
Amortizaciones de instalaciones técnicas de energía eléctrica	(1.516.536)	(1.426.132)
Provisiones y otras amortizaciones	(247.459)	(89.638)
Inmovilizaciones financieras-	181.113	206.545
Participaciones puestas en equivalencia	98.859	146.918
Créditos a sociedades puestas en equivalencia	1.116	7.029
Cartera de valores a largo plazo	6.596	6.612
Otros créditos	14.966	17.045
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	6.469	6.073
Administraciones Públicas a largo plazo	56.995	26.303
Provisiones	(3.888)	(3.435)
Total inmovilizado	3.762.473	2.683.160
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN :		
De sociedades consolidadas por integración global o proporcional	613.035	1.093.461
De sociedades puestas en equivalencia	32.040	76.372
Total fondo de comercio de consolidación	645.075	1.169.833
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	651	481
ACTIVO CIRCULANTE:		
Existencias-	51.852	55.935
Comerciales	4.495	709
Materias energéticas:	31.350	42.632
Combustible nuclear	10.853	10.650
Otras materias energéticas	20.497	31.982
Otros aprovisionamientos	6.791	5.642
Productos en curso y semiterminados	4.018	5.825
Productos terminados	120	
Subproductos, residuos y materiales recuperados	4.953	4.000
Anticipos	125	76
Provisiones		(2.949)
Deudores-	288.966	334.118
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	186.483	222.909
Empresas puestas en equivalencia	2.395	7.654
Deudores varios	47.097	24.068
Personal	816	662
Administraciones Públicas	58.643	82.765
Provisiones	(6.468)	(3.940)
Inversiones financieras temporales	7.603	7.943
Acciones de la Sociedad dominante a corto plazo		
Tesorería	54.375	20.163
Ajustes por periodificación	2.120	3.296
Total activo circulante	404.916	421.455
TOTAL ACTIVO	4.813.253	4.275.067

P A S I V O	30/09/2003	31/12/2002
FONDOS PROPIOS :		
Capital suscrito	425.721	420.609
Prima de emisión	1.243.422	1.243.422
Reserva de revalorización		
Otras reservas de la Sociedad dominante-	(4.232)	(19.326)
Reserva legal	1.147	12
Reserva para acciones de la Sociedad dominante		
Remanente		
Otras reservas	3.794	54
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(9.173)	(19.392)
Diferencias de conversión	(4.294)	1.618
Pérdidas y ganancias atribuibles a la Sociedad dominante (beneficio)	41.643	14.565
Total fondos propios	1.702.260	1.660.888
SOCIOS EXTERNOS	404.206	12.290
DIFERENCIA NEGATIVA DE CONSOLIDACIÓN:		
De sociedades consolidadas por integración global o proporcional	10	10
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS:		
Subvenciones de capital	69.357	53.165
Diferencias positivas de cambio	289	290
Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios	6.289	2.985
Total ingresos a distribuir en varios ejercicios	75.935	56.440
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS :		
Provisiones para pensiones y obligaciones similares	57.606	65.570
Provisiones para impuestos	465	289
Otras provisiones	42.708	30.299
Total provisiones para riesgos y gastos	100.779	96.158
ACREEDORES A LARGO PLAZO:		
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables		
Deudas con entidades de crédito	1.946.080	1.574.867
Deudas con sociedades puestas en equivalencia	1.035	217
Otros acreedores-	90.799	84.481
Otras deudas	5.241	4.293
Administraciones Públicas a largo plazo	85.558	80.188
Desembolsos pendientes sobre acciones, no exigidos-	5.986	1.300
De sociedades puestas en equivalencia	5.986	1.300
Total acreedores a largo plazo	2.043.900	1.660.865
ACREEDORES A CORTO PLAZO:		
Emisión de obligaciones y otros valores negociables	48.098	135.293
Deudas con entidades de crédito -	83.603	331.425
Préstamos y otras deudas	74.201	324.368
Deudas por intereses	9.402	7.057
Deudas con sociedades puestas en equivalencia	4.862	2.531
Acreedores comerciales	247.784	221.127
Otras deudas no comerciales-	85.076	85.140
Administraciones Públicas	46.484	18.935
Otras deudas	22.708	55.629
Remuneraciones pendientes de pago	7.731	3.093
Fianzas y depósitos recibidos a corto plazo	8.153	7.483
Provisiones para operaciones de tráfico	12.570	10.486
Ajustes por periodificación	4.170	2.414
Total acreedores a corto plazo	486.163	788.416
TOTAL PASIVO	4.813.253	4.275.067

VII.2 Perspectivas del emisor

Las perspectivas de futuro del Grupo HC pasarán por el desarrollo y ejecución del plan estratégico del Grupo, que tiene como principales ejes conductores:

- En la actividad de generación eléctrica, aumentar y diversificar el parque generador con la incorporación en el periodo 2004/2007 de dos nuevos ciclos combinados de gas (800 MW), que se sumarán al de Castejón incorporado a la explotación en octubre de 2002. A mayor plazo, incorporar también nuevos grupos de carbón que sustituyan a los actuales al agotamiento de su ciclo productivo.
- En el campo de la actividad regulada de distribución eléctrica, consolidar la posición dominante en el mercado de Asturias y desarrollar y ejecutar los planes de expansión diseñados con criterios de viabilidad industrial y económica en áreas distintas de Asturias y con buen dinamismo económico.
- En la actividad regulada de distribución de gas, consolidar la posición de segundo operador nacional, adquirida con la compra de Naturcorp con dominio en los mercados de Asturias y del País Vasco, y aprovechar esta plataforma para expandir la actividad en ambas comunidades y fuera de ellas con criterios de rentabilidad económica.
- Impulsar y consolidar la actividad de comercialización eléctrica y de gas, a través de Naturcorp, para alcanzar cuotas de participación de mercado similares a las de la generación eléctrica y distribución de gas, que contribuya a conseguir un Grupo integrado y equilibrado en toda la cadena de valor energético.
- Potenciar, a través de Sinae, la promoción, participación y explotación de energías renovables con el objetivo de alcanzar en este segmento una cuota de participación similar a la que el Grupo tiene a nivel energético en España.
- Y, por último, desarrollar todos esos planes industriales acompasadamente con un proceso de mejoras permanentes en la gestión y el control corporativo de los riesgos financieros y de negocio.
- La ejecución del plan estratégico contempla unas inversiones en el período 2003-2007 de 2.044 millones de euros que en un 93% se autofinanciarán con recursos generados por el Grupo, un 5,8% con aumento de deuda y el 1,2% restante con el efecto de la securitización del déficit del sistema. El calendario previsto de las inversiones es el siguiente: 402 millones de euros en 2003, las cuales están realizadas a la fecha del presente folleto; 388,1 millones de euros en 2004; 502,9 millones de euros en 2005; 508,8 millones de euros en 2006; y 242,4 millones de euros en 2007.

Firmado

D. Manuel Amado Fernández Suárez
Director Financiero de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A.