



hc energía

**CERTIFICACIÓN DE CONCORDANCIA DEL DOCUMENTO DE REGISTRO DE OBLIGACIONES Y DERIVADOS.**

**JOSÉ LUIS MARTÍNEZ MOHEDANO**, en nombre y representación de **HIDROELÉCTRICA DEL CANTÁBRICO, S.A.**, con domicilio en Plaza de la Gesta número 2, 33007- Oviedo, y C.I.F. A-33473752, debidamente facultado al efecto,

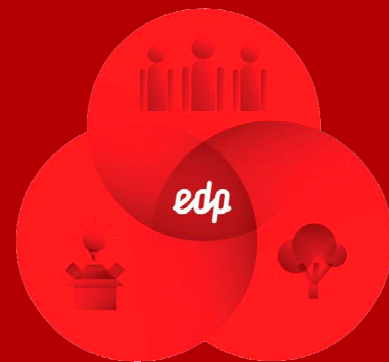
**CERTIFICO:**

Que el ejemplar del Documento de Registro de Obligaciones y Derivados correspondiente al Programa de Pagarés de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. para el año 2012, que ahora remitimos a esa Comisión Nacional del Mercado de Valores, coincide exactamente con el documento aprobado por la CNMV con fecha 10 de mayo de 2012.

Se autoriza a la CNMV para la publicación de este documento en su página web.

Y para que así conste, a los efectos oportunos expido la presente Certificación en Oviedo, a 11 de mayo de 2012.





# Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A.

## ANEXO IV

---

# 2012

## Documento de registro de obligaciones y derivados

El presente documento de registro de obligaciones y derivados (modelo Anexo IV del reglamento nº 809/2004, de la Comisión Europea, de 29 de abril de 2004) ha sido inscrito en los registros Oficiales de la CNMV con fecha 10 de mayo de 2012.



# ÍNDICE

1.	PERSONAS RESPONSABLES DEL DOCUMENTO DE REGISTRO .....	10
1.1	Personas que asumen la responsabilidad del contenido del documento de registro .....	10
1.2	Declaración de conformidad con hechos y no omisión de información .....	11
2.	AUDITORES DE CUENTAS .....	11
2.1	Nombre y dirección de los auditores del emisor.....	11
2.2	Renuncia de auditores .....	11
2.3	Información financiera solicitada .....	11
2.4	Información financiera histórica seleccionada .....	11
3.	FACTORES DE RIESGO .....	12
4.	INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR .....	13
4.1	Historial y evolución del emisor .....	13
4.1.1	Nombre legal y comercial del emisor .....	13
4.1.2	Lugar de registro del emisor y número de registro .....	13
4.1.3	Fecha de constitución.....	13
4.1.4	Domicilio, forma jurídica y legislación aplicable .....	13
4.1.5	Acontecimientos importantes en el desarrollo de la actividad del emisor .....	14
4.2	Inversiones .....	14
4.2.1	Inversiones principales desde los últimos estados financieros publicados .....	14
4.2.2	Inversiones Futuras.....	16
4.2.3	Fuentes de fondos previstas .....	17
5.	DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO .....	17
5.1	Actividades principales .....	17
5.1.1	Inmovilizado material y actividades del emisor:.....	17
5.1.2	Nuevos productos o servicios.....	24
5.2	Mercados principales .....	24
6.	ESTRUCTURA ORGANIZATIVA.....	26
6.1	Grupo supranacional de pertenencia.....	30
7.	INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS .....	31
7.1	Declaración sobre perspectivas del emisor.....	31
7.2	Factores con incidencia importante en el ejercicio 2011 .....	32
8.	PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS.....	33
9.	ÓRGANOS ADMINISTRATIVO, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN Y ALTOS DIRECTIVOS.....	34
9.1	Identificación y función de los administradores y altos directivos de la sociedad emisora .....	34
9.2	Conflictos de intereses de los órganos administrativo, de gestión y de supervisión, y altos directivos .....	37
10.	PRÁCTICAS DE GESTIÓN.....	39
10.1	Comité de Control y Auditoría.....	39
	Comisión Ejecutiva.....	41
10.1	Gobierno Corporativo .....	41
11.	ACCIONISTAS PRINCIPALES .....	42
11.1	Participación de los accionistas principales .....	42
11.2	Acuerdos que den lugar a cambios en el control del emisor.....	42
12.	INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS .....	42
12.1	Información financiera histórica .....	42
12.2	Información financiera .....	59
12.3	Auditoría de la información financiera histórica.....	59

12.3	Edad de la información financiera más reciente .....	59
12.4	Información intermedia .....	59
12.5	Procedimientos judiciales y de arbitraje .....	61
12.6	Cambios significativos en la posición financiera o comercial del emisor .....	61
13.	INFORMACIÓN ADICIONAL .....	61
13.1	Capital social.....	61
13.2	Escritura de constitución y estatutos sociales .....	62
14.	CONTRATOS IMPORTANTES .....	62
15.	INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS.....	62
16.	DOCUMENTOS A DISPOSICIÓN DEL PÚBLICO .....	62

## FACTORES DE RIESGO

La actividad de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. (cuya marca comercial es Hc Energía) se lleva a cabo en un entorno en el que existen factores exógenos que pueden influir en la evolución de sus operaciones y de sus resultados económicos. A lo largo del presente Documento, se utilizan indistintamente las denominaciones de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. y de Hc Energía para referirse a las actividades del emisor. Los principales riesgos que pueden afectar a sus operaciones son los siguientes:

### Generación de electricidad

Los negocios de generación de electricidad se ven influidos por diversos factores que van desde las condiciones de hidraulicidad a la situación de los mercados energéticos mundiales.

- Generación hidráulica: una disminución de las precipitaciones supone una menor generación de Kw hidráulicos con un aumento del coste unitario de producción de los mismos.
- Generación térmica: la evolución de los precios del carbón y del gas natural, inciden y de forma importante en el coste de generación de energía afectando, por tanto, a la cuenta de resultados.
- Medioambiente: existe un creciente protagonismo de las políticas medioambientales que limitan y penalizan las emisiones de gases de efecto invernadero (Protocolo de Kyoto), favoreciendo el uso de energías renovables y, en el caso particular español, a la generación con gas natural.

### Actividades reguladas

Las actividades de distribución y transporte de electricidad, como actividades reguladas, se ven fundamentalmente influidas por el reconocimiento por parte de la Administración 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, no viéndose afectada por los aspectos vistos con anterioridad para el negocio de generación.

Los ingresos que los distribuidores de energía eléctrica obtienen de los suministros a tarifa se integran en una "bolsa común" sujeta al procedimiento de liquidaciones por la Comisión Nacional de Energía. Este procedimiento da lugar a unos ingresos o pagos entre agentes en función de la retribución de los costes de las actividades reguladas que a cada empresa le corresponda percibir. Cuando los ingresos sujetos a liquidación no son suficientes para cubrir el coste de las actividades reguladas se produce el denominado déficit o desajuste de ingresos en la liquidación de las actividades reguladas.

Este caso, se produce, por ejemplo, cuando el coste estimado de la producción eléctrica en el Decreto de tarifas no coincide con el real existente en el

ejercicio, lo que supone que las adquisiciones que realizan los distribuidores en el mercado eléctrico se realicen a un coste superior al previsto en el correspondiente Real Decreto de tarifas.

Como conclusión, podemos decir que las actividades reguladas, se basan en el principio de suficiencia tarifaria que debe presidir la retribución de todas las actividades y costes regulados (principio consagrado jurisprudencialmente), así como la obligación de retribuir las actividades reguladas con criterios objetivos, transparentes y no discriminatorios que establece el art. 15 de la Ley del Sector Eléctrico. En resumen, los importes registrados contablemente por los déficits de tarifa pendientes de cobro en diciembre de 2011 eran:

- Para el ejercicio 2006: 91,8 millones de euros
- Para el ejercicio 2008: 83,9 millones de euros
- Para el ejercicio 2009: 0,1 millones de euros
- Para el ejercicio 2010: 139,8 millones de euros
- Para el ejercicio 2011: 237,7 millones de euros

Hasta el 31 de marzo de 2012, se han cobrado varios plazos del Déficit de Tarifa por un importe total de 167,9 millones de euros.

## Gas

Además del riesgo derivado del precio de compra y venta del gas, en el caso del negocio del gas, existe un riesgo de volumen, entendido como el riesgo de que el volumen de gas vendido a los clientes finales sea menor o mayor al presupuestado, o bien, que puedan existir problemas de suministro en origen.

## **RIESGOS DE PRECIO Y APROVISIONAMIENTO**

### Precios de mercado

#### *Generación*

El riesgo de precio de mercado consiste en que el precio al que se retribuye el Kwh. en el mercado mayorista de electricidad (pool) no sea suficiente para cubrir los costes incurridos en su producción.

#### *Comercialización*

El riesgo de precio de mercado para un comercializador eléctrico surge cuando los precios acordados en los contratos de venta de energía son inferiores a los precios alcanzados en el mercado mayorista de electricidad (pool). En la comercialización del gas, las características del negocio de Naturgás y la vinculación de los precios de compra y venta de gas a determinadas *commodities* hacen que exista una alta volatilidad en el margen del negocio.

### Costes de aprovisionamiento

El riesgo asociado a los costes de aprovisionamiento es provocado por la dependencia exterior de España en materia de combustibles. Las

incertidumbres asociadas con los mercados internacionales de carbón y del gas suponen el mayor factor de riesgo para el negocio de generación eléctrica.

El 31 de diciembre de 2011 se ha realizado un análisis de sensibilidad relativo al impacto que tendría la evolución del coste de los combustibles utilizados en la generación eléctrica sobre los aprovisionamientos del Grupo. Así, el impacto estimado de un incremento o reducción del coste de combustible en un 5% ascendería, aproximadamente, a 10,5 millones de euros (6,2 millones en el ejercicio anterior).

## RIESGO MEDIOAMBIENTAL

### Plan Nacional de reducción de emisiones

El Plan Nacional de Reducción de Emisiones de Grandes Instalaciones de Combustión que limita las emisiones de SO<sub>2</sub> (dióxido de azufre), NOx (diferentes tipos de óxidos de nitrógeno) y partículas ha comenzado a aplicarse el 1 de enero del año 2008, y tiene una vigencia hasta el 31.12.2015, año en que entrará en vigor la nueva Directiva de Emisiones Industriales

Las instalaciones de HC ENERGIA incorporadas a este Plan Nacional son los grupos Soto de Ribera 3, Aboño 1 y Aboño 2 y Soto de Ribera 2, que ha adquirido el compromiso de finalizar su operación tras 20.000 horas de funcionamiento como máximo hasta el año 2015.

Para llevar a cabo la adecuación ambiental de las instalaciones afectadas por el Plan Nacional, se instalaron plantas de desulfuración en Aboño 2 y en Soto 3, que han permitido reducir las emisiones de SO<sub>2</sub> de estos grupos en un 95%, y las emisiones de partículas, en un 50%. Además, se han instalado quemadores de bajo NOx en Aboño 1, Aboño 2 y Soto 3. Todas estas medidas, que han supuesto inversiones por importe de 146 millones que se financiaron con los préstamos concedidos por EDP Finance BV (empresa financiera del Grupo EDP) de euros y han ido poniéndose en marcha de forma progresiva desde el año 2007. Ellas hacen posible que HC Energía cumpla con los límites de emisión de los diferentes contaminantes que le han sido establecidos en las respectivas Autorizaciones Ambientales Integradas.

Anualmente, se realiza un informe de cumplimiento del Plan Nacional de Reducción de Emisiones que es enviado a la Secretaría de Estado de Energía. En el año 2011, considerando la eficiencia de las inversiones realizadas y el bajo régimen de funcionamiento de las instalaciones en el entorno de crisis actual, se han cumplido holgadamente los límites establecidos para nuestra empresa, para la emisión total de gases (datos de elaboración propia):

Datos en toneladas	SO <sub>2</sub> *	NOx** de 2008 a 2015	NOx a partir de 2016	Partículas a partir de 2008
Límite máximo permitido para HC	12.508	12.497	5.471	1.227
Emisiones de 2011	5.865	8.400		253

\* Dióxidos de azufre

\*\*Óxidos de nitrógeno



Soto 2 lleva acumuladas, hasta diciembre de 2011, un total de 6.989 horas de funcionamiento de las 20.000 horas permitidas hasta 2015.

### **Cambio Climático: Protocolo de Kyoto**

El objetivo del Protocolo de Kyoto es reducir las emisiones globales de CO<sub>2</sub> (dióxido de carbono) en el periodo 2008-2012. Las centrales térmicas de HC ENERGÍA generan CO<sub>2</sub> en el proceso de combustión y por tanto están sujetas a esta normativa.

Todas las centrales que generan electricidad por medio de una actividad de combustión producen emisiones de CO<sub>2</sub>; en mayor medida, las centrales tradicionales de carbón, y de una forma más moderada, las centrales de ciclo combinado de gas. Las centrales de generación eléctrica (térmicas de carbón, ciclos combinados y plantas de cogeneración) reciben de la Administración Pública durante este periodo 2008-2012, una asignación gratuita de derechos de emisión de CO<sub>2</sub>, la cual resulta insuficiente en la mayoría de los casos, obligando a este tipo de empresas a acudir al mercado para la compra de los derechos que necesiten pagándolos en base a la cotización que estos tengan en cada momento.

Durante el año 2011 las emisiones reales de HC Energía han sido de 8,5 Millones de toneladas, ascendiendo los derechos disponibles a 18,7 Millones de toneladas, que proceden de la asignación gratuita realizada por la Administración, de los derechos asignados a la combustión de gases siderúrgicos (la central térmica de Aboño quema, junto al carbón, gases siderúrgicos procedentes de Arcelor Mittal para su valorización energética), de los derechos sobrantes de ejercicios anteriores y de la compra-venta de derechos de emisión procedentes de proyectos de Mecanismo de Desarrollo Limpio.

### **RIESGO OPERATIVO**

Se considera riesgo operativo al riesgo de que problemas en la operación o construcción de las instalaciones puedan afectar negativamente a los resultados o el cash-flow generado.

Los principales riesgos operativos que pueden afectar a Hidroeléctrica del Cantábrico son los siguientes:

#### Riesgo de operación

Es el riesgo relacionado con la operación. Dado el desarrollo de planes de formación del personal, de programas de mantenimiento preventivo y control de calidad, y de planes de adecuación, mejora y automatización de las instalaciones, el riesgo de operación en las instalaciones de Hidroeléctrica del Cantábrico es muy reducido.

## Ejecución de las inversiones

Definimos el riesgo de ejecución de las inversiones como el riesgo de que posibles problemas en la puesta en marcha de las inversiones en curso pudieran retrasar su aportación a la cuenta de resultados o al flujo de caja del Grupo.

En este sentido la política de seguros industriales del Grupo contempla, en función de las circunstancias relevantes al respecto, la posibilidad de asegurar el riesgo de entrada en explotación de las nuevas centrales por siniestros asegurables.

## **RIESGO FINANCIERO**

### Riesgo de tipo de interés

El principal campo de riesgo de Hidroeléctrica del Cantábrico con relación a los tipos de interés reside en la variación que se puede producir en el coste de la deuda referenciada a tipo variable. En este sentido podemos diferenciar dos casos:

1. Deuda a largo plazo: la práctica totalidad de la financiación está siendo facilitada por la Matriz (EDP) y de ella el 99,65 % está contratada a un tipo fijo, quedando el restante 0,35 % a tipo variable referenciado al Euribor.
2. Deuda a corto plazo: Se trata de financiación obtenida en el Mercado Financiero (Programa de Pagarés, deuda bancaria ordinaria, etc.) referenciada toda ella al Euribor a diferentes plazos según el tipo de operaciones.

Al 31 de diciembre de 2011, la sensibilidad del resultado y del patrimonio (antes de efectos impositivos) a la variación de los tipos de interés para la deuda a tipo de interés variable es la siguiente (ante Aumentos / Reducciones de 10 puntos básicos de tipo de interés):

	Puntos básicos	Miles de euros	
		Resultados	Reservas
2010	+10	39	-
	-10	-39	-
2011	+10	284	-
	-10	-284	-

### Riesgo de crédito

El riesgo de crédito al que está sujeto Hc Energía no es significativo dado el reducido período medio de cobro para el conjunto de clientes es de 39 días. No obstante, el Grupo ha experimentado en 2011 un incremento de la morosidad como consecuencia de la coyuntura económica actual que probablemente se mantenga en 2012. Para la comercializadora del grupo (Hidrocantábrico Energía, SAU) el índice de morosidad ha pasado del 1,81% en 2010 al 2,69% en 2011.

## Riesgo de tipo de cambio

Hidroeléctrica del Cantábrico está expuesta fundamentalmente al riesgo de transacción que se deriva fundamentalmente de la existencia de pagos denominados en monedas extranjeras. El riesgo derivado de estas obligaciones, ligadas sobre todo a la compra de carbón y gas en los mercados internacionales en dólares americanos, se mitiga, fundamentalmente, mediante la contratación de seguros de cambio y otros derivados financieros.

Al 31 de diciembre de 2011, la sensibilidad del resultado y del patrimonio (antes de efectos impositivos) a la variación de los tipos de cambio dólar/euro (ante Aumentos/Reducciones de un 5% en el tipo de cambio) es la siguiente:

	Puntos porcentuales	Miles de euros	
		Resultados	Reservas
2010	+5%	-	-13.282
	-5%	-	15.002
2011	+5%	-	-5.971
	-5%	-	21.782

## Riesgo de precio de "commodities"

Las actividades de compra-venta de energía que Hidroeléctrica del Cantábrico realiza en los mercados se hallan expuestas a riesgos derivados de los precios de los combustibles y del precio de la electricidad fundamentalmente.

El riesgo derivado de las fluctuaciones de los productos a los que se encuentran indexados los combustibles y del tipo de cambio se mitiga a través de la gestión de los contratos de suministro, mediante indexaciones de precio, en la medida de lo posible, a índices que replican las variaciones de ingresos que se producen en el lado de la demanda (mercados de comercial y de generación); así como mediante la inclusión de cláusulas de revisión y reapertura que permiten adecuar los precios a los cambios del mercado y la contratación de instrumentos financieros derivados.

En particular, se ha realizado un análisis de sensibilidad relativo al impacto que tendría la evolución del coste de los combustibles utilizados en la generación eléctrica sobre los aprovisionamientos del Grupo. Así, el impacto estimado de un incremento ó reducción del coste de combustible en un 5% ascendería a aproximadamente 10,5 millones de euros al cierre del ejercicio 2011 (6,2 millones en 2010).

## **1. PERSONAS RESPONSABLES DEL DOCUMENTO DE REGISTRO**

### **1.1 Personas que asumen la responsabilidad del contenido del documento de registro**

Hidroeléctrica del Cantábrico, representada por DON FÉLIX ARRIBAS ARIAS, Director de Administración y Finanzas de la sociedad, con domicilio social en Oviedo, Plaza de la Gesta nº 2, con código postal 33007, asume la

responsabilidad del contenido del presente documento de registro, en virtud de la facultad otorgada por acuerdo del Consejo de Administración celebrado en Oviedo el día 16 de diciembre de 2011.

## **1.2 Declaración de conformidad con hechos y no omisión de información**

Hidroeléctrica del Cantábrico, representada por DON FÉLIX ARRIBAS ARIAS, declara que, habiéndose comportado con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en este documento de registro es, según su mejor conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

## **2. AUDITORES DE CUENTAS**

### **2.1 Nombre y dirección de los auditores del emisor**

Las cuentas anuales de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. y las cuentas anuales consolidadas de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. y Sociedades Dependientes que comprenden los balances de situación al 31 de diciembre de 2010 y 2011, las cuentas de pérdidas y ganancias y la memoria correspondiente a los ejercicios anuales terminados en dichas fechas, han sido auditadas por KPMG Auditores, S. L., CIF B78510153, con domicilio en Oviedo, C/ Ventura Rodríguez, 2, que figura inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número S0702.

### **2.2 Renuncia de auditores**

La Junta General de Accionistas de fecha 9 de abril de 2010 nombró como auditor de cuentas para el año 2010 a KPMG Auditores, S. L. con CIF B78510153, que figuran inscritos en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número S0702. También resultaron elegidos KPMG Auditores, S. L. para el ejercicio 2011 en la Junta General de Accionistas celebrada el 1 de abril de ese mismo año.

### **2.3 Información financiera solicitada**

### **2.4 Información financiera histórica seleccionada**

En la tabla siguiente se aprecian las cifras clave que resumen la situación financiera del emisor, referida a los datos consolidados, y su evolución en el periodo 2011 – 2010 y el primer trimestre de 2012. Los datos financieros seleccionados de los ejercicios 2011 y 2010 se encuentran auditados, mientras que los del 1º trimestre de 2012 no se encuentran auditados.

Datos financieros seleccionados	2011	2010	% var.	1 trim 2012
Cifra de negocios	4.232,91	3.713,85	13,98%	1.198,29
EBITDA	676,03	564,37	19,78%	166,41
Beneficio de explotación (EBIT)	423,13	251,98	67,92%	104,65
Beneficio antes de impuestos	264,71	134,22	97,22%	49,20
Beneficio neto	212,73	78,04	172,59%	57,84
Beneficio neto de la Sociedad dominante	217,36	83,27	161,03%	59,93
Fondos propios	2.673,96	2.517,01	6,24%	2.845,64
Capital	421,74	421,74	0,00%	421,74
Socios externos	227,69	235,52	-3,32%	224,04
Deuda financiera no corriente	2.756,57	2.702,68	1,99%	2.754,24
Deuda financiera	2.993,59	2.890,45	3,57%	3.026,20
Total Activo no corriente	5.816,68	5.945,38	-2,16%	5.689,28
Total Activos	7.991,38	7.977,78	0,17%	7.849,08
Nº de acciones (millones)	42,17	42,17	0,00%	-
Beneficio por acción del grupo	5,15	1,98	160,32%	-

### Ratios

	2011	2010	1 trim 2012
Exigible total	5.089.726	5.225.250	5.003.444
Activo total	7.991.376	7.977.776	7.849.083
<b>Apalancamiento</b>	<b>0,64</b>	<b>0,65</b>	<b>0,64</b>

	2011	2010	1 trim 2012
Exigible total	5.089.726	5.225.250	5.003.444
Fondos propios	2.901.650	2.752.526	2.845.639
<b>Endeudamiento</b>	<b>1,75</b>	<b>1,9</b>	<b>1,76</b>

	2011	2010	1 trim 2012
Deuda financiera	2.993.590	2.890.451	3.026.208
Fondos propios	2.901.650	2.752.526	2.845.639
	<b>1,03</b>	<b>1,05</b>	<b>1,06</b>

	2011	2010	1 trim 2012
Deuda financiera	2.993.590	2.890.451	3.026.208
Total pasivo	7.991.376	7.977.776	7.849.083
	<b>0,37</b>	<b>0,36</b>	<b>0,38</b>

### 3. FACTORES DE RIESGO

La información relativa a los riesgos que afectan al negocio del emisor figura como primer apartado del presente documento y antes del punto 1 del mismo.

## 4. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR

### 4.1 Historial y evolución del emisor

#### 4.1.1 Nombre legal y comercial del emisor

Denominación completa: Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A.

Nombre comercial: Hc Energía

#### 4.1.2 Lugar de registro del emisor y número de registro

Lugar de registro: Registro Mercantil de Asturias

Número de registro: Tomo 2.907, folio 189, sección 8ª, hoja AS-14.614

#### 4.1.3 Fecha de constitución

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 dos primeras por Adygesinval y el cambio de denominación de ésta 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 extinguían habrían de considerarse realizadas a efectos contables por cuenta de la Sociedad absorbente.

#### 4.1.4 Domicilio, forma jurídica y legislación aplicable

Domicilio social: Plaza de la Gesta, 2 – 33007 Oviedo

País: España

C.I.F.: A33473752

Teléfono: 902 830 100

La forma jurídica adoptada por esta Sociedad desde el 7 de noviembre de 2002 ha sido la de sociedad anónima, rigiéndose por sus estatutos, por lo establecido en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprobó el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital y demás disposiciones que sean aplicables. Asimismo, la actividad principal de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. está regulada por la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico y su normativa de desarrollo.

En lo referente a su régimen contable, Hidroeléctrica del Cantábrico está formulando sus cuentas consolidadas desde el año 2005 de acuerdo a lo establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF),

según han sido adoptadas por la Unión Europea, de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo.

Por lo que se refiere a la actividad principal de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. se halla sometida a lo dispuesto en la Ley 54/1997 de 27 de Noviembre del Sector Eléctrico modificada por la Ley 17/2007 de 4 de julio, para adaptarla a lo dispuesto en la Directiva 2003/54/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2003 sobre normas comunes para el mercado interior de la electricidad.

#### 4.1.5 Acontecimientos importantes en el desarrollo de la actividad del emisor

No ha habido ningún acontecimiento reciente relevante con repercusión para la solvencia de la Compañía.

## 4.2 Inversiones

### 4.2.1 Inversiones principales desde los últimos estados financieros publicados

#### Inversiones Materiales

En el año 2011, el Grupo Hc Energía ha realizado inversiones por importe de 184,7 millones de euros. El detalle de las mismas es el siguiente:

<i>Miles de Euros</i>			
<b>INVERSIONES</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>%</b>
Ciclo Combinado	5.705	1.952	192,26%
Centrales Térmicas	4.340	19.239	-77,44%
Centrales Nucleares	5.513	5.224	5,53%
Centrales Hidráulicas	2.962	3.280	-9,70%
Equipamiento de Soporte	220	191	15,18%
Nuevos Grupos de Generación	0	81.384	-100,00%
Anticipos y cesiones de inmovilizado	4.543	0	-
<b>Generación</b>	<b>23.283</b>	<b>111.270</b>	<b>-79,08%</b>
Clientes	18.210	17.717	2,78%
Suministros especiales	25.772	25.752	0,08%
Nuevos mercados	11.420	5.331	114,22%
Convenios con la Administración	2.117	3.758	-43,67%
Anticipos y cesiones de inmovilizado	37.859	6.995	441,23%
<b>Distribución</b>	<b>95.378</b>	<b>59.553</b>	<b>60,16%</b>
Sistema de Información Comercial	7.394	4.737	56,09%
Equipos de Medida y otras	341	202	68,81%
<b>Comercialización</b>	<b>7.735</b>	<b>4.939</b>	<b>56,61%</b>
Naturgás	51.420	58.069	-11,45%
<b>Gas</b>	<b>51.420</b>	<b>58.069</b>	<b>-11,45%</b>
Cogeneración	1.557	6.837	-77,23%
Residuos	2.325	637	264,99%
Otras	2.073	266	679,32%
Anticipos y cesiones de inmovilizado	270	-670	-140,30%

<b>Régimen Especial</b>	<b>6.225</b>	<b>7.070</b>	<b>-11,95%</b>
Sistemas de Información	357	1.221	-70,76%
Mobiliario, adecuación edificios, etc.	351	307	14,33%
<b>Holding y Otras</b>	<b>708</b>	<b>1.528</b>	<b>-53,66%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>184.749</b>	<b>242.429</b>	<b>-23,79%</b>

Durante el ejercicio 2011 las inversiones alcanzaron un nivel más bajo que en el ejercicio 2010 como puede apreciarse en el cuadro anterior, éstas se ejecutaron en ejercicios anteriores a 2011:

- Dentro de las inversiones de Generación, estas corresponden a pequeñas inversiones en las centrales que ya se encuentran en explotación, no siendo relevante ninguna de ellas en relación con el ejercicio 2010; las inversiones se realizaron en las centrales de Aboño, Castejón, Soto.
- En el caso de Distribución, las inversiones de 2011 están motivadas por el crecimiento de la red y la mejora de calidad del servicio, se invierte fundamentalmente en Subestaciones, Centros de Reparto y Líneas de Alta, Media y Baja Tensión (74,20 millones de euros).
- Otro apartado significativo, es el relativo al desarrollo y mejora de los Sistemas de Información Comercial (7,39 millones de euros).

Las inversiones a las que se refiere este apartado corresponden al ejercicio 2011, no habiéndose producido ninguna inversión significativa en los meses transcurridos del ejercicio 2012.

### Activo Intangible

#### Fondo de Comercio

Alcanza a 31 de diciembre de 2011 los 1.622,42 millones de euros, habiéndose producido durante el ejercicio unas bajas de 30,99 millones de euros. Ello motivado por la adquisición de un 50,00% de la Sociedad Infraestructuras Gasistas de Navarra.

En lo que respecta a las bajas del período, éstas corresponden a la parte del Fondo de Comercio identificada con activos mantenidos para la venta (Naturgás Energía Transporte e instalaciones de transporte de energía eléctrica propiedad de Hidrocantábrico Distribución Eléctrica).

#### Derechos emisión

El objetivo del Protocolo de Kyoto, es reducir las emisiones globales de CO<sub>2</sub> y otros gases de efecto invernadero con la finalidad de lograr que la actividad industrial de los países sea lo más respetuosa posible con el medio ambiente. El instrumento que se utiliza para lograr este objetivo es el denominado "derecho de emisión". Las empresas que emiten gases de efecto invernadero, deben entregar a la Administración un derecho de emisión por cada tonelada de CO<sub>2</sub> emitida a la atmósfera. Los derechos de emisión pueden ser gratuitos (no tienen



coste para las empresas y los reparte la Administración) o retribuidos (las empresas los compran en el mercado de derechos).

Durante el ejercicio 2011 se ha entregado activo intangible (derechos de emisión) por valor de 100,5 millones de euros a la Administración Pública en concepto de liquidación por los derechos de emisión consumidos en el ejercicio 2010 por las emisiones de gases de efecto invernadero realizadas en el mismo (89,3 millones de euros entregados en 2010 por el consumo de 2009). Los derechos entregados han sido tanto derechos recibidos a título gratuito como derechos retribuidos.

Ejercicio	Número de derechos		Miles de euros	
	Gratuitos	Retribuidos	Gratuitos	Retribuidos
2008	5.672.079	2.079.160	125.896	33.934
2009	6.021.709	4.974.268	90.474	64.590
2010	5.387.700	3.740.202	69.228	42.922
2011	7.837.150	6.437.113	108.907	74.224

(Fuente: Elaboración propia)

### Desinversiones

Durante el ejercicio 2011 no se han producido ventas de activos que tengan ninguna relevancia.

#### 4.2.2 Inversiones Futuras

Las inversiones se encuentran contempladas en el Plan de Negocio 2012-2015 del Grupo. Se presenta un cuadro con la ejecución de las inversiones en los periodos comprendidos en este Plan de Negocio:

Miles de Euros					
INVERSIONES Plan Negocio	Acumulado 2012-2015	2012	2013	2014	2015
Generación	181.369,37	33.592,35	40.135,62	36.773,83	70.867,56
Distribución	160.770,55	45.578,10	45.145,06	36.898,31	33.149,09
Comercialización	24.116,51	5.666,25	6.445,00	6.099,75	5.905,51
Gas	129.880,00	37.770,00	33.813,00	29.982,00	28.315,00
Régimen Especial	22.336,80	10.359,60	4.601,00	4.608,20	2.768,00
Holdíng y Otros	4.193,26	722,50	3.196,73	135,18	138,85
<b>TOTAL</b>	<b>522.666</b>	<b>133.689</b>	<b>133.336</b>	<b>114.497</b>	<b>141.144</b>

Como puede observarse en el cuadro anterior, las inversiones totales para el referido periodo ascienden a 522,67 millones de euros.

Continúan los trabajos de mejora de eficiencia medioambiental y aumento del rendimiento de los grupos térmicos de carbón, para hacer frente al actual escenario europeo de reducción de emisiones de gases de efecto invernadero y ante un mercado de materias primas muy volátil que exigirá producciones sólo en las centrales más modernas y respetuosas con el medioambiente. Cabe señalar como inversiones significativas la eliminación del óxido de nitrógeno

(NOx) de la central de Aboño a realizar en su mayor parte entre 2013-2015 con una inversión prevista de 65M€ (42,5 M€ en este periodo) y el inicio de la CT Arcelor-Veriña (85 M€) y la Biomasa (30 M€) a iniciar al final de este periodo.

En la actividad de gas las inversiones contempladas en el Plan de Negocio se basan en un crecimiento orgánico (provocado por el crecimiento de la red como consecuencia de las altas de nuevos clientes) y extensión de la red de distribución con la finalidad de mejorar la calidad de servicio.

En Régimen Especial (aquel que se aplica en España a la evacuación de energía eléctrica a las redes de distribución y transporte procedente del tratamiento de residuos, biomasa, hidráulica, eólica, solar y cogeneración), Hc Energía tiene previsto continuar mejorando el elevado grado de funcionamiento y eficiencia de todos los grupos. Además, se ha comenzado el desarrollo para la construcción de una central minihidráulica (Minicentral de Rioseco) con entrada en funcionamiento en 2013.

#### 4.2.3 Fuentes de fondos previstas

Está previsto que las nuevas inversiones se financien con recursos autogenerados por el grupo, previéndose que esta financiación suponga el 75% de las necesidades generadas por dichas inversiones y el resto (25%) con préstamos/créditos a medio y largo plazo que facilitará el accionista mayoritario, Energías de Portugal (EDP).

Bajo recursos autogenerados la Sociedad entiende ingresos provenientes de las actividades ordinarias.

En relación a los préstamos, éstos se obtienen de EDP Finance BV (sociedad perteneciente al Grupo EDP), siendo todos ellos a un tipo de interés fijo teniendo vencimientos comprendidos entre los años 2013 y 2018 y su tipo medio ponderado es el 5,3%.

## 5. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

### 5.1 Actividades principales

#### 5.1.1 Inmovilizado material y actividades del emisor:

<i>Miles de Euros</i>	<b>2011</b>
<b>Valor activo</b>	<b>6.577.946</b>
Terrenos y construcciones	56.430
Instalaciones técnicas de energía eléctrica:	
Centrales hidráulicas	470.198
Centrales cogeneración	113.839
Centrales térmicas de carbón	1.811.631
Centrales nucleares	491.556
Centrales térmicas de ciclo combinado	941.823
Instalaciones de distribución	1.209.252
Despachos de maniobra y centros de control	53.293

Total instalaciones técnicas de energía eléctrica	5.091.660
Otras instalaciones, maquinaria, utillaje, mobiliario y otro inmovilizado:	
Instalaciones técnicas de gas	1.096.010
Otro inmovilizado	209.028
Total otras instalaciones, maquinaria, utillaje, mobiliario y otro inmovilizado:	1.305.038
Instalaciones técnicas de energía eléctrica en curso	86.504
Anticipos y otras inmovilizaciones materiales en curso	38.348
<b>Amortizaciones</b>	<b>-3.303.511</b>
Instalaciones técnicas de energía eléctrica:	
Centrales hidráulicas	-272.397
Centrales térmicas de carbón	-1.206.025
Centrales cogeneración	-67.008
Centrales nucleares	-321.938
Centrales térmicas de ciclo combinado	-153.327
Líneas de transporte	-234
Instalaciones de distribución	-572.245
Despachos de maniobra y centros de control	-31.503
Total instalaciones técnicas de energía eléctrica	-2.624.677
Construcciones	-20.447
Instalaciones técnicas de gas	-511.369
Otro inmovilizado	-147.018
<b>Total valor neto</b>	<b>3.274.435</b>

Actualmente el Grupo Hc Energía centra su negocio en la actividad energética en España, incluyendo las actividades de Generación, Distribución y Comercialización de electricidad y Transporte, Distribución y Comercialización de Gas, así como la actividad de Régimen Especial. A continuación figura un cuadro donde puedes verse magnitudes representativas de cada una de estas actividades:

<i>Miles de Euros</i>	<b>Importe de la Cifra Negocios</b>		
	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>%</b>
<b>Actividades de Negocio</b>			
Generación y comercialización	2.717.646	2.591.642	4,6%
Distribución Electricidad	180.708	183.709	-1,7%
Gas	1.633.582	1.333.596	18,4%
Régimen Especial	99.233	87.509	11,8%
Otras (Servicios, holding,...)	34.258	459	98,7%
Ajustes de consolidación	-432.520	-483.062	-11,7%
<b>Total</b>	<b>4.232.907</b>	<b>3.713.853</b>	<b>12,3%</b>

<i>Miles de Euros</i>	<b>EBITDA</b>		
	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>%</b>
<b>Actividades de Negocio</b>			
Generación y comercialización	252.320	226.490	10,2%
Distribución Electricidad	146.110	118.031	19,2%
Gas	254.379	203.848	19,9%
Régimen Especial	18.648	16.686	10,5%
Otras (Servicios, holding,...)	4.572	-686	-
Ajustes de consolidación	0	0	-
<b>Total</b>	<b>676.029</b>	<b>564.369</b>	<b>16,5%</b>

Miles de Euros	Beneficio Neto Explotación		
	2011	2010	%
<b>Actividades de Negocio</b>			
Generación y comercialización	98.461	54.158	45,0%
Distribución Electricidad	115.394	83.797	27,4%
Gas	196.539	102.573	47,8%
Régimen Especial	11.459	9.871	13,9%
Otras (Servicios, holding,...)	1.280	-5.122	-
Ajustes de consolidación	0	6.698	-
<b>Total</b>	<b>423.133</b>	<b>251.975</b>	<b>40,5%</b>

Con la finalidad de enmarcar la actividad del emisor dentro del Sistema Eléctrico Nacional, a continuación se detalla una visión macro del Sistema Eléctrico tanto Peninsular como Extrapeninsular, para pasar seguidamente a hacer una exposición relativa a los datos específicos de Hc Energía.

## SISTEMA PENINSULAR

La demanda anual de energía eléctrica ha experimentado una caída del consumo al finalizar el 2011 quedando en 255.179 GWh, valor similar al de 2006.

La potencia instalada aumentó en 1.879 MW, proveniente de nuevas infraestructuras de origen renovable, principalmente eólicas (997 MW) y solares (674 MW).

En cuanto al balance de producción, podemos destacar lo siguiente:

- Descensos de la producción hidráulica (un 28%).
- Descenso de los ciclos combinados (un 22%).
- Aumento de las centrales de carbón que duplicaron su generación respecto al 2010.
- Las tecnologías fotovoltaica y termoeléctrica tuvieron un incremento del 26% y del 193% respectivamente.

Respecto a la cobertura de la demanda, lo más significativo fue:

- La nuclear se ha situado a la cabeza cubriendo el 21%.
- Los ciclos combinados tuvieron una aportación del 19 %.
- La energía eólica se mantiene con un 16 %.
- El carbón contribuyó al 15 %.
- Y la hidráulica que descendió al 11 %.

El saldo de intercambios internacionales ha sido exportador en 6.105 GWh, un 27% inferior al del 2010. Este flujo de energía proviene principalmente los intercambios a través de la interconexión con Francia.

Respecto a las infraestructuras de transporte, durante el 2011 se han puesto en servicio 1.705 km de circuito de los que 1.446 km corresponden al sistema peninsular.

## SISTEMA EXTRAPENINSULAR

La demanda anual de energía eléctrica en el sistema extrapeninsular se ha mantenido en los niveles del año anterior, con un crecimiento conjunto de apenas un 0,1% (Canarias y Melilla registraron incrementos respectivos de un 1,0% y 0,5%, mientras que Baleares y Ceuta tuvieron un descenso de un 1,1% y 5,9%, respectivamente).

El siguiente cuadro presenta la producción del sistema eléctrico peninsular/nacional en 2011:

Producción (GWh)	Sistema peninsular		Sistema extrapeninsular		Total nacional	
	Sistema	% s/2010	Sistema	% s/2010	Sistema	% s/2010
Hidroeléctrica	27.650	-28,5	0	-	27.650	-28,5
Nuclear	57.670	-7	-	-	57.670	-7
Carbón	43.426	96,5	3.002	-11,2	46.427	82,2
Fuel + Gas	0	-	7.491	-3,1	7.491	-21,6
Ciclo Combinado	50.619	-21,6	4.455	11,6	55.074	-19,7
<b>Régimen Ordinario</b>	<b>179.365</b>	<b>-5,2</b>	<b>14.948</b>	<b>-1,0</b>	<b>194.311</b>	<b>-4,9</b>
Consumos generación	-7.186	7,7	-857	-4,7	-8.043	6,2
<b>Consumos generación</b>	<b>-7.186</b>	<b>7,7</b>	<b>-857</b>	<b>-4,7</b>	<b>-8.043</b>	<b>6,2</b>
Hidráulica	5.155	-24,3	1	-	5.156	-24,3
Eólica	41.661	-3,9	399	18,8	42.060	-3,7
Solar fotovoltaica	7.569	25,6	343	20,7	7.912	25,4
Solar termoeléctrica	2.029	193,4	-	-	2.029	193,4
Térmica renovable	4.336	-13	304	-9	4.640	-12,7
Térmica no renovable	31.603	8,8	43	418,6	31.646	9,0
<b>Régimen Especial</b>	<b>92.353</b>	<b>1,6</b>	<b>1.091</b>	<b>13,3</b>	<b>93.443</b>	<b>1,7</b>
Consumos en bombeo	-3.245	-27,2	-	-	-3.245	-27,2
Saldo interc. internac.	-6.105	-26,7	-	-	-6.105	-26,7
<b>Producción Neta</b>	<b>264.529</b>	<b>-3,2</b>	<b>15.182</b>	<b>0</b>	<b>279.711</b>	<b>-3,1</b>
<b>Demanda Transporte</b>	<b>255.179</b>	<b>-2,1</b>	<b>15.182</b>	<b>0</b>	<b>270.361</b>	<b>-2,0</b>

Fuente: UNESA

## HC ENERGIA

A continuación se detallará las actividades que realizan las empresas del Grupo Hc Energía:

### Generación

- **La producción bruta** de HC Energía en el año 2011 en el régimen ordinario fue de 10.478 GWh, un 8,9% inferior a la de 2010.
- **La producción neta total** fue de 9.904 GWh, un 9,5% inferior a la de 2010, y el consumo de bombeo fue de 25 GWh, por lo que la producción neta entregada fue de 9.878 GWh.
- **La descomposición por tecnologías**, así como la composición con las cifras del año 2011 y 2010 es la siguiente:

Producción bruta, GWh	2011	2010	Variación %
Hidráulica	594	1.054	-43,6
Térmica clásica (carbón)	5.752	4.589	25,3
Nuclear	1.297	1.275	1,7
Ciclo combinado	2.835	4.581	-38,1
<b>Total</b>	<b>10.478</b>	<b>11.950</b>	<b>-8,9</b>

Fuente: Elaboración propia

Como destacable en 2011, podemos reseñar:

- **La producción hidráulica**, 594 GWh, mínima histórica de HC Energía, fue inferior (-43,6%) a la de 2010 y un 27,0% inferior a la media. La producción hidráulica con aportaciones naturales (sin bombeo) quedaría en unos 576 GWh, un 24% inferior a la correspondiente a un año con hidraulicidad media. Igualmente, en el Sistema Peninsular la hidraulicidad fue inferior a la media (índice 0,80, con una probabilidad del 74,2% de ser superado), y la producción hidráulica fue inferior (-28,7%) a la de 2010. La disponibilidad total del conjunto del equipo hidráulico de HC fue del 98,6%, y la indisponibilidad por avería del 0,7%. Las reservas a finales de año eran del 35% de la capacidad máxima de los embalses, 13 puntos por arriba de las existentes a primeros de año.
- **La producción nuclear**, 1.297 GWh, un 1,7% superior a la de 2010, con una parada para recarga entre mayo y junio. La disponibilidad total de la Central fue del 90,4%.
- **La producción con carbón**, 5.752 GWh, fue un 25,3% superior a la 2010, debido al funcionamiento de Soto-3 derivado del RD 134/2010 y a la entrada de grupos por restricciones de cobertura.

Aboño 1 funcionó un total de 4.185 horas. La indisponibilidad del Grupo por avería fue del 5,9%.

Aboño 2 funcionó un total de 8.638 horas. La indisponibilidad por avería fue del 0,4% con una parada programada en abril para inspección de alternador.

Soto 2 funcionó un total de 494 horas, en los 4 últimos meses del año. La indisponibilidad por avería fue del 0,2%.

Soto 3 funcionó un total de 4.232 horas, principalmente por restricciones de garantía de suministro. La indisponibilidad por avería fue del 3,5%.

- **La producción de los ciclos combinados**, fue de 2.835 GWh un 38,1% inferior a la de 2010, debido al estrecho margen de cobertura de demanda como consecuencia del descenso del consumo así como del aumento de producción térmica de carbón.

Castejón 1 funcionó un total de 2.448 horas, con una disponibilidad total del 98,8% y una indisponibilidad por avería de sólo el 0,1%. En marzo se realizó un lavado del compresor.

Castejón 3, funcionó un total de 2.150 horas, con una disponibilidad total del 80,2%, y una indisponibilidad por avería de un 0,7%. Ente octubre y noviembre se realizó la inspección de mantenimiento programada.

Soto 4, funcionó un total de 5.775 horas, con una disponibilidad total del 98,5% y una indisponibilidad por avería de un 0,8%. En marzo se realiza la inspección de mantenimiento y en agosto una parada programada provocada por la integración de la subestación de Soto 400 kV realizada por REE.

Soto 5 funcionó un total de 2.527, con una disponibilidad total del 99,8% y una indisponibilidad por avería del 0,2% no registrándose paradas significativas.

### Pequeñas cogeneradoras

El parque de cogeneración de Hc Energía está compuesto a 31 de diciembre de 2011 por un total de 16 plantas, con una potencia instalada de 141Mw.

El total del volumen de negocio de la actividad de estas plantas cogeneradoras ha ascendido en el ejercicio 2011 a 99 millones de euros.

### Distribución Eléctrica

Hidroeléctrica del Cantábrico, distribuye electricidad en varias Comunidades Autónomas españolas: Asturias, Madrid, Cataluña, Aragón y la Comunidad Valenciana, si bien la zona más importante donde se realiza esta actividad es Asturias.

Durante 2011 la distribución de energía eléctrica se elevó en un 2,0% respecto al año 2010 como consecuencia del incremento vegetativo de la base de puntos de suministro conectados a nuestra red y, fundamentalmente, debido a la ligera

recuperación de la actividad de los grandes consumidores conectados a nuestra red de alta tensión. La energía total distribuida alcanzó los 9.517 GWh.

El reparto de la energía distribuida por escalones de tensión, y su evolución respecto al año pasado, pueden verse en el siguiente cuadro:

<b>Electricidad Distribuida (GWh)</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>% Var.</b>
Alta Tensión	5.812	5.401	7,61%
Media Tensión	1.282	1.273	0,71%
Baja Tensión	2.422	2.646	-8,47%
<b>Total</b>	<b>9.516</b>	<b>9.320</b>	<b>2,10%</b>

Fuente: Elaboración propia

### Distribución de Gas Natural

La distribución de gas, se realiza fundamentalmente en las siguientes zonas: Asturias, País Vasco, Cataluña, Extremadura, Murcia, Cantabria y Madrid.

Durante 2011 la distribución de gas tuvo un incremento del 6,14% respecto al año 2010, situándose en los 48.447 GWh. Esta información, corresponde al conjunto de mercados de Gas de nuestro Grupo.

<b>Distribución Gas (GWh)</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>% Var.</b>
Baja Presión	8.040	8.750	-8,11%
Alta Presión	40.407	36.894	9,52%
<b>Total</b>	<b>48.447</b>	<b>45.644</b>	<b>6,14%</b>

Fuente: Elaboración propia

### Comercialización de electricidad

En 2011, con un entorno adverso y marcado por un importante incremento de la competencia, HC ENERGÍA dispone de más de 941.000 clientes eléctricos en el mercado liberalizado, que junto con los más de 316.728 clientes de la Comercializadora de Último Recurso suponen más de 1.250.000 clientes. La electricidad comercializada alcanzó los 21.437 GWh, que representa el 12% en el mercado liberalizado en España. De esta energía, sólo 833 GWh corresponden a los clientes de la Comercializadora de Último Recurso (CUR).

### Comercialización de Gas Natural

El gas comercializado en 2011 alcanzó los 28.259 GWh. El número de clientes fue de 787.860 en 2011 dentro del actual marco económico de contracción de la demanda.

<b>Comercialización Gas (GWh)</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>% Var.</b>
Baja Presión	28.259	29.809	-5,2 %

Fuente: Elaboración propia



### 5.1.2 Nuevos productos o servicios

Durante el ejercicio 2011, Hc Energía no ha iniciado ninguna nueva línea de negocio.

A pesar de que la producción de energía eléctrica en Hc Energía en el ejercicio 2011 disminuyó un 8,9% respecto al anterior, la distribución de la misma aumentó un 2,1% y la cifra de negocio también creció en el ejercicio 2011 un 12%. En este sentido hemos de tener en cuenta que en el actual Sistema Eléctrico Español y desde la liberalización introducida en el mismo es normal que una empresa pueda tener diferencias entre su generación y su comercialización ya que la energía vendida puede provenir de sus centrales o de las de otra compañía. Dentro de la producción de electricidad se busca que la generación se realice por las centrales más eficientes en cada momento y que aportan un volumen determinado de energía a un mejor precio.

Tampoco ha de existir una correlación entre las actividades comerciales y las de distribución, en el mercado actual, cualquier comercializadora puede vender energía en cualquier lugar del país, y para ello utiliza las redes de distribución de otras empresas, pagando por ello una "tarifa de acceso". Ello significa que la energía distribuida es en parte de la empresa propietaria de la red de distribución y otra parte se entrega por cuenta de otras compañías que son las que la comercializan y facturan.

## 5.2 Mercados principales

**GENERACIÓN:** En 2011 Hc Energía dispone de una capacidad total neta de 3.885 MW, con un mix diversificado de tecnologías: 1.698 MW de ciclos combinados, 1.463 MW de carbón, 426 MW de hidráulica, 156 MW de nuclear y 142 MW de régimen especial (cogeneración y residuos). Esta capacidad de generación destaca por su flexibilidad y disponibilidad, que fue del 97,3 % para las plantas de carbón y del 98,7% para los ciclos combinados de gas natural, con una indisponibilidad por averías de sólo el 1,6% y 0,5% respectivamente.

En 2011 la producción neta de HC Energía fue de 9.904 GWh, un 9,5% inferior a la del año anterior. Por tecnologías, la hidráulica tuvo una producción de 584 GWh, un 44% inferior a la del año anterior. La producción con carbón fue de 5.354 GWh, un 26% superior; la nuclear alcanzó 1.212 GWh, con un aumento del 2% respecto a 2010 y la producción con ciclo combinado fue de 2.754 GWh, con un descenso del 38%.

En lo que respecta al sector eléctrico peninsular español, el año 2011 se ha caracterizado por un descenso de la demanda del 2,1% (-1,2% corregida por temperatura y laboralidad). Esta caída del consumo eléctrico ha situado el volumen de demanda al finalizar el 2011 en valores similares a los alcanzados en 2006. La producción del Régimen Ordinario descendió un 5,2% ,ya que al aumento del 96,5% del carbón (debido en parte a la aplicación del Real Decreto de restricciones por garantía de suministro) se contraponen los descensos del 22% de los ciclos combinados de gas natural, del 28,5% de la hidráulica (al ser 2011 un año bastante seco), y del 7% de la nuclear).

La generación del Régimen Especial en 2011 ha aumentado su producción un 1,6%, con un aumento significativo de la solar (+193% de la termosolar y 26% de la fotovoltaica) y una disminución del 24% de la minihidráulica y del 4% de la eólica (la eolicidad ha sido notablemente menor que el año anterior). La producción térmica no renovable aumentó un 9% y la térmica renovable descendió un 13%. En conjunto, las energías renovables han cubierto el 33% de la demanda, tres puntos menos que el año anterior, debido principalmente al descenso de generación de energía hidráulica.

El precio final de la energía de 2011 de la demanda nacional (mercado diario, ajustes y pagos por capacidad) se situó en 60,09 euros/MWh que supone un incremento del 33% respecto a los 45,13 euros/MWh de 2010, en el que la repercusión del coste de los servicios de ajuste del sistema fue 3,21 euros/MWh y de 6 euros€/MWh el de los pagos por capacidad.

**DISTRIBUCIÓN:** En 2011, la energía distribuida por Hidrocantábrico Distribución Eléctrica, S.A.U. en España alcanzó los 9.517 GWh, con un aumento del 2% respecto al año anterior. Al aumento del 7,6% de la energía distribuida en Alta Tensión se contrapuso el descenso del 8,5% de la Baja Tensión, manteniéndose prácticamente (0,7%) la Media Tensión.

Se ha registrado por cuarto año consecutivo el mejor índice de calidad de suministro de su historia. Esta calidad se mide con el Tiempo de Interrupción Equivalente de la Potencia Instalada (TIEPI) que se ha conseguido bajar del récord de 46 minutos en 2010 al de 39 minutos en 2011. Estos índices de calidad, que se mantienen tanto en su mercado tradicional como en los nuevos territorios, reflejan las inversiones llevadas a cabo y los procedimientos de actuación puestos en servicio.

Con más de 22.500 km. de red, Hc Energía realiza la actividad de distribución eléctrica, además del mercado tradicional de Asturias, en las Comunidades Autónomas de Madrid, Valencia, Cataluña y Aragón, con un total de 24.000 clientes y 279 GWh en estas nuevas zonas.

**COMERCIALIZACIÓN:** Dentro de este mercado, la estrategia del Grupo se centra en dos segmentos concretos:

En el segmento "B2B": Grandes Cuentas y Empresas, el esfuerzo de la actividad comercial se centró en la obtención de una cobertura eficiente de la producción del grupo y en la optimización de la cartera de clientes, registrándose unas ventas de 17.419 GWh, similares al año anterior. Los clientes más importantes de este segmento, son:

- Alcoa Inespal
- Asturiana de Zinc
- Arcelor Mittal
- Cementos Tudela Veguín
- Fertiberia
- Praxair Iberica

En el segmento B2C se centró en el análisis de la cartera para la captación de clientes rentables y su fidelización, con una oferta dual (electricidad + gas) y servicios de mantenimiento residencial. La energía comercializada en este segmento alcanzó los 3.173 GWh. El nivel de satisfacción de este segmento de clientes alcanzó el 73%. La marca Hc Energía alcanza una notoriedad del 96% en su zona de influencia.

**GAS:** El subgrupo gasista de Hc Energía, encabezado por Naturgás Energía Grupo, S.A., obtuvo el año pasado, incluyendo la actividad de transporte, un récord en su beneficio operativo o EBITDA con un valor de 227 millones de euros, el 16% más que en 2010. La cifra de negocio aumentó el 18%, hasta los 1.575 millones, superando sus niveles máximos de 2008. El beneficio neto fue de 136 millones de euros, duplicando el valor del año anterior.

Las redes construidas de Naturgás Energía Distribución y Transporte llegaban al cierre de 2011 a los 10.115 kilómetros totales, 9.690 de distribución y 425 de transporte, con un crecimiento anual total del 2%.

El gas comercializado en mercado libre en 2011 fue de 25.192 GWh a un total de 787.860 clientes, con un descenso del 4% respecto al año anterior de ambas magnitudes.

## **6. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA**

### Descripción del Grupo Hc Energía

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 de Sociedades de Capital y demás disposiciones de general obligatoriedad y observancia. Además de los anteriores, por su actividad está sujeta a la regulación específica del sector eléctrico.

Sin perjuicio de su consideración como Sociedad Dominante del Grupo Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. consolida por integración global dentro del Grupo EDP.

Dentro de las Sociedades que componen el Grupo Hc Energía, algunas de ellas han acumulado resultados negativos al cierre del ejercicio 2011, habiendo ascendido éste en su conjunto a la cantidad de 77,6 millones de euros. Esta cifra ha sido absorbida por sus respectivas sociedades matrices, de tal modo que al final el resultado consolidado del Grupo Hc Energía ha alcanzado los 217,4 millones de euros como se apreciará más adelante al analizar la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

Estas sociedades han sido las siguientes: Hc Naturgás Servicios Energéticos, S.A., Elerebro, S.A., Electra del Llobregat, S.A., C.T.C.C. Grupo 4, S.A., Hc Cide Energía, S.A., Hc Naturgás Comercializadora Último Recurso, S.A., C.T.C.C. Soto 5, S.A., Millennium Energy, S.L., Renovamed, S.A., Cerámica Técnica de Illescas, S.A., Naturgás Energía Comercializadora, S.A. y Naturneo Energía, S.L.

Hidroeléctrica del Cantábrico es la Sociedad dominante de un Grupo de Sociedades, cuyo detalle a fecha actual:



A lo largo del ejercicio 2011 cabe destacar los siguientes movimientos significativos, dentro del perímetro de consolidación.

- **Infraestructuras Gasistas de Navarra, S.L.**

En el mes de mayo de 2011 se produce la adquisición del 50% de las acciones de esta sociedad por parte de Naturgás Energía Transporte, S.A.U., que se convierte en su accionista único. El precio de adquisición es 4,2 millones de euros, poniéndose de manifiesto un fondo de comercio de 0,8 millones de euros.

Posteriormente, dentro del mismo ejercicio, Naturgás Energía Transporte, S.A.U. absorbe a Infraestructuras Gasistas de Navarra, S.L.

- **EDP Servicios Financieros España, S.A.**

A mediados de 2011 se ha producido la venta de esta sociedad, que se encargaba de proporcionar financiación a las sociedades del grupo, al accionista mayoritario del grupo Hc Energía, EDP Energías de Portugal, S.A. Esta transacción ha generado una pérdida de 13,3 millones de euros que, basada en el carácter principalmente financiero de la actividad desarrollada por la sociedad enajenada, ha quedado reconocida como un resultado en enajenación de activos financieros en la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

- **Otros movimientos**

Durante 2011 se ha producido la adquisición del 10% de las acciones que Hc Energía no poseía en las sociedades Solanar Distribuidora Eléctrica, S.L. e Instalaciones Eléctricas Río Isabena, S.L., que posteriormente, y al igual que ha sucedido con Fuerzas Eléctricas de Valencia, S.A., han sido absorbidas por su accionista único, Hidrocantábrico Distribución Eléctrica, S.A.U. Asimismo la sociedad Gas Energía Distribución Cantabria, S.A. ha sido absorbida por Naturgás Energía, S.A.U. Igualmente Hidrocantábrico Explotación de Redes, S.A.U. ha sido absorbida por Hidrocantábrico Servicios, S.A.U., mientras que Hidrocantábrico Cogeneración, S.L.U. ha absorbido a Hidrocantábrico Explotación de Centrales, S.A.U.

- **Otras operaciones corporativas**

Durante el ejercicio 2010 Hc Energía llegó a un acuerdo con otro de los anteriores titulares de acciones de Naturgás Energía Grupo, S.A. para ejecutar la opción de venta existente, que supone la adquisición de un 29,43% de las acciones constitutivas del capital social de la mencionada sociedad. El precio total de la operación quedó fijado en 617 millones de euros generándose un incremento del Fondo de comercio por importe de 238 millones de euros.

La formalización de este acuerdo incluyó la adquisición efectiva de un 9,43% de dichas acciones en el propio ejercicio 2010, con un desembolso de 198 millones de euros, en tanto que la adquisición del restante 20% quedó aplazada en dos tramos iguales, el primero de los cuales se ha

materializado efectivamente en 2011, por importe de 213,5 millones de euros. El vencimiento del segundo tramo debe producirse entre mediados de 2012 y mediados de 2013; por lo que Hc Energía no es aún el titular legal de las acciones y de los derechos de voto de ese 10% de las acciones. El pasivo correspondiente a la adquisición de ese segundo 10% figura registrado bajo el epígrafe "Otros pasivos corrientes" del balance de situación por un total de 214,8 millones de euros, incluyendo intereses. Este pasivo devenga intereses ligados a condiciones de mercado.

Adicionalmente el acuerdo alcanzado otorga, a favor de Hc Energía, un derecho irrevocable de opción de compra sobre el 5% restante de las acciones de Naturgás Energía Grupo, S.A. propiedad de dicho titular, con lo que alcanzaría el 100% de las acciones de Naturgás. El ejercicio de esta opción estará vigente entre el 1 de junio de 2016 y el 1 de junio de 2018 y su precio está referenciado al valor de los dividendos futuros correspondientes al número de acciones afectadas por esta opción, metodología habitual de cálculo de valor de mercado.

### Primer Trimestre de 2012

Durante el primer trimestre de 2012 no ha se producido ningún hecho de relevancia que merezca la pena reseñar.

## **6.1 Grupo supranacional de pertenencia**

Energías de Portugal (EDP) controla el 96,6% del capital de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A.

EDP es una sociedad que cotiza en Euronext Lisbon.

A finales de 2011 se llevó a cabo la octava fase del proceso de reprivatización del capital social de EDP a través de la venta directa de 21,35% del capital social de EDP por Parpública - Participaciones Públicas (SGPS), SA, una empresa pública propiedad del gobierno portugués. Después de dos rondas de selección de los posibles inversionistas, el gobierno portugués decidió la venta de su participación en el 21,35% de EDP a "China Corporación de las Tres Gargantas". El 30 de diciembre de 2011, EDP firmó con esta Sociedad china, un acuerdo que establece una alianza estratégica para desarrollar entre ambas empresas, a partir de la entrada de "China Corporación de las Tres Gargantas" en el capital social de EDP. El acuerdo final de la asociación está sujeto a la previa satisfacción de determinadas condiciones, a saber, el beneplácito de las de las autoridades reguladoras.

La composición accionarial actual de EDP, es la siguiente:

Sociedad	% Partic.
PARPÚBLICA- Participaciones Públicas, SGPS, S.A.	25,49%
Iberdrola Energía, S.A.U.	6,79%
Liberbank	5,01%
José de Mello Energía, S.A.	4,82%
Senfora, SARL	4,06%
Fondo de Pensiones Grupo BCP	3,36%
Caixa General de Depósitos	0,24%
Banco Espírito Santo	2,19%
Sonatrach	2,23%
Qatar Holding LLC	2,02%
Autocartera	0,88%
Resto de accionistas	42,89%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

Fuente: Elaboración propia

La información sobre las cuentas y resultados del Grupo EDP puede consultarse en su página web [www.edp.pt](http://www.edp.pt). (Grupo EDP).

## 7. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS

### 7.1 Declaración sobre perspectivas del emisor

Desde principios del año 2009 han concurrido elementos de riesgo e incertidumbre en la economía general que han continuado durante el año 2011. Ello ha provocado una caída del ritmo de negocio que ha afectado de forma sensible a la situación del Sector Eléctrico, si bien, aunque se ha detectado una reducción de la demanda en general, ésta no ha afectado hasta la fecha, a Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. en forma significativa. Ello puede verse a través del siguiente cuadro:

(GWh)	2011	2010	% Var.
Comercialización electricidad	21.437	21.513	-0,36%

Fuente: Elaboración propia

Así pues, en este contexto no existen variaciones en la demanda, compromisos o hechos conocidos que puedan tener una incidencia importante, tal y como se indicó en el párrafo anterior.



## 7.2 Factores con incidencia importante en el ejercicio 2011

### Evolución industrial/operativa

#### Generación

- La producción neta de Hc Energía en el régimen ordinario fue de 9.904 GWh, un 9,5% inferior a la del año anterior, debido tres causas: La caída de la demanda, la mayor participación de las energías renovables (incluidas en el Régimen Especial) y la baja hidráulidad.

La producción con carbón, 5.354 GWh, aumentó un 26% debido fundamentalmente la aplicación del R.D. 134/2010 sobre Resolución de restricciones por garantía de suministro. Este aumento no llegó compensar la menor producción con Grupos de Ciclo Combinado que fue de 2.754 GWh, un 38% inferior al año anterior.

#### Medio Ambiente e I+D+i

- Como continuación del compromiso con la Sostenibilidad y protección al Medio Ambiente, durante el ejercicio 2011 además de mantener los Certificados existentes en el Sistema de Gestión Ambiental en las plantas de generación, HC ENERGIA ha añadido a esta certificación la actividad de Distribución, un hito que demuestra el esfuerzo de la Compañía en la calidad y en la sensibilidad medioambiental.
- Además, en 2011 ha suscrito convenios de colaboración para el impulso conjunto del vehículo eléctrico con los fabricantes Toyota, Mitsubishi y BYD y ha continuado desplegando una red de puntos de recarga de estos vehículos de acuerdo con su plan estratégico.
- En el ámbito del almacenamiento de energía eléctrica, y en línea con una de las prioridades definidas por la Comisión Europea para el próximo Programa Marco de Investigación e Innovación (2014-2020), HC Energía lidera el proyecto REDOX2015 (consistente en el desarrollo de un nuevo tipo de batería que permita el almacenamiento de energía eléctrica con fines comerciales), aprobado por el Ministerio de Economía y Competitividad.

#### Distribución

- La energía distribuida durante el año 2011 por la Sociedad aumentó un 2% respecto al ejercicio anterior y fue de 9.517 GWh. El canal de mayor crecimiento ha sido el de puntos de suministro en Alta Tensión.
- En 2011, se inició la construcción de la nueva subestación 132/22kV en el Puerto de Gijón, que permitirá atender los nuevos suministros de la zona, así como su alimentación con una nueva línea de 132kV desde Carrió. Al mismo tiempo, una vez terminada la obra civil, se está ejecutando la obra eléctrica en la nueva subestación 220/20kV en Rojas (Alicante), así como la ampliación de la subestación 220/20kV de Quart (Valencia), que

permitirán atender la nueva demanda y aumentar la garantía de suministro en el mercado del Levante.

### Recursos Humanos

- HC Energía ha obtenido el Certificado de Empresa Familiarmente Responsable, que otorga la Fundación Más Familia con el respaldo del Ministerio de Sanidad y Política Social.
- Continúa en vigor el primer convenio de grupo que Hc Energía firmó en 2007 con una duración de seis años. En él se incluyen medidas que mejoran la conciliación de la vida laboral y familiar, disposiciones de mejora de la prevención y salud laboral, así como medidas cuyos objetivos están encaminados a promover el desarrollo sostenible.

### Gas

- Esta actividad se desarrolla a través de Naturgás Energía y durante el ejercicio 2011 la entrega de energía ha aumentado un 6,14%, alcanzando una distribución de 48.447 GWh.
- Se llevó a cabo la puesta en marcha del Gasoducto Siero-Villaviciosa y la inauguración en junio de 2011 del Serinyá-Figueres, de 23 km de trazado, que requirió nueve millones de euros de inversión.

## **8. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS**

El emisor no acompaña previsión o estimación de beneficios.

## 9. ÓRGANOS ADMINISTRATIVO, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN Y ALTOS DIRECTIVOS

### 9.1 Identificación y función de los administradores y altos directivos de la sociedad emisora

Miembros del órgano de administración a la fecha de registro de este folleto:

	Fecha Nombramiento	Tipo de Consejero
<b>Presidente:</b>		
Manuel Menéndez Menéndez	08-04-2009	Ejecutivo
<b>Vicepresidente:</b>		
João Manuel Manso Neto <sup>(3)</sup>	08-04-2009	Ejecutivo
<b>Consejero Delegado:</b>		
Miguel Stilwell de Andrade	09-03-2012	Ejecutivo
<b>Vocales:</b>		
Jorge P. Cruz de Morais <sup>(3)</sup>	08-04-2009	Dominical
Nuno María Pestana de Almeida Alves <sup>(3)</sup>	09-04-2010	Dominical
Antonio M. Martins da Costa <sup>(3)</sup>	09-04-2010	Dominical
Massimo Adelmo Lucio Rossini <sup>(3)</sup>	02-09-2011	Dominical
Asturiana de Administración de Valores Mobiliario, S.L. <sup>(1)</sup>	08-04-2009	Dominical
Norteña Patrimonial, S.L. <sup>(2)</sup>	08-04-2009	Dominical
Fernando Masaveu Herrero	08-04-2009	Independiente
Ana Palacio Valle-Lersundi	09-03-2012	Independiente
<b>Secretario – No Consejero</b>		
José Luis Martínez Mohedano	22-12-2004	-

<sup>(1)</sup>Asturiana de Administración de Valores Mobiliario, S.L. está representada por Felipe Fernández Fernández.

<sup>(2)</sup>Norteña Patrimonial S.L. está representada por Víctor Roza Fresno.

<sup>(3)</sup>Consejeros Dominicales nombrados por EDP

Todos los Consejeros tienen su domicilio profesional en Oviedo, Plaza de la Gesta número 2.

El Presidente fue nombrado de común acuerdo entre todos los accionistas y tiene conferidas atribuciones ejecutivas, así como el Vicepresidente y el Consejero Delegado. En su nombramiento se han aplicado los habituales criterios recogidos en la "Normativa del Buen Gobierno Corporativo".

Dentro de la Sociedad también hay siete Consejeros Dominicales nombrados a propuesta de los accionistas de control, entendiéndose como tales a EDP Energías de Portugal, S.A. que ha nombrado a los 5 primeros y a Liberbank, que ha nombrado a los dos últimos. Existen también dos Consejeros Independientes.

Los consejeros nombrados a propuesta de Liberbank son Asturiana de Administración de Valores Mobiliario, S.L. y Norteña Patrimonial, S.L.

A la fecha del presente Documento de Registro se detallan las actividades más significativas que los miembros del Consejo de Administración de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. ejercen en otras sociedades:

### **Manuel Menéndez Menéndez**

- Presidente Consejo Administración de Naturgas Energía Grupo, S.A.
- Presidente de Liberbank
- Representante de persona jurídica miembro Consejo Administración de Enagás, S.A.
- Miembro de la Junta Directiva de UNESA
- Consejero del Consejo de Administración de EDP Renováveis, S.A.
- Consejero del Consejo de Administración de EDP Renewables Europe S.L.

### **João M. Manso Neto**

- Consejero de EDP - Energias de Portugal, S.A.
- Presidente del Consejo de Administración de EDP - Gestao da Producao de Energia, S.A.
- Vicepresidente y Consejero-Delegado de EDP Renováveis, S.A.
- Consejero de Naturgas Energia Grupo, S.A.
- Presidente de Hidrocantábrico Energía, S.A.U.
- Representante Permanente de EDP Energías de Portugal, Sociedade Anónima, Sucursal en España;
- Consejero del Operador del Mercado Ibérico de Energía - Polo Español, S.A. – OMEL
- Consejero de EDP-Energía Ibérica, S.A.
- Consejero de EDP Gás. Com. Comércio de Gás Natural, S.A.
- Presidente de HC-Energía Gas, S.L.
- Presidente del Consejo de Administración de Empresa Hidroeléctrica del Guadiana, S.A.
- Consejero de OMIP SGMS

### **Miguel Stilwell de Andrade**

- Presidente de Eléctrica de la Ribera del Ebro, S.L – Elerebro
- Presidente de HC-Naturgas Empresa de Servicios Energéticos, S.L.
- Presidente de Hidrocantábrico Soluciones Comerciales, S.A.U.
- Presidente de Naturgas Energía Servicios, S.A.U.
- Presidente de HC-Naturgas Comercializadora de Último Recurso, S.A.
- Vicepresidente 2º y Consejero de Naturgas Energía Grupo, S.A.

### **Jorge P. Cruz de Morais**

- Consejero de EDP-Energías de Portugal, S.A.
- Presidente del Consejo de Administración de EDP Comercial-Comercializaçao de Energia, S.A.
- Presidente del Consejo de Administración de EDP Serviner-Serviços de Energia, S.A.
- Presidente del Consejo de Administración de EDP Energía Ibérica, S.A.
- Consejero de EDP Gas, S.G.P.S., S.A.
- Presidente Consejo de Administración de EDP Gás.com - Comercio de Gás Natural, S.A.
- Director de Balwerk – Consultadoria Económica e Participações, S.U., Ltda.
- Representante de EDP Finance BV

### **Massimo Adelmo Lucio Rossini**

- Consejero de EDP Gás, SGPS, S.A.
- Consejero de EDP Gás Distribuição, S.A.
- Presidente de EDP Gás Propano, S.A.
- Consejero de Setgás, S.A.
- Consejero – Director General de Naturgas Energía Grupo, S.A.
- Representante persona física de Naturgas Energia Grupo, S.A., Administrador Único de Naturgas Energía Comercializadora, S.A.U.
- Representante persona física de Naturgas Energia Grupo, S.A., Administrador Único de Naturgas Energía Participaciones, S.A.U.
- Consejero de Naturgas Energía Servicios, S.A.U.
- Representante persona física de Naturgas Energia Grupo, S.A., Miembro del Consejo de Administración de Naturneo Energía, S.L.
- Representante persona física de Naturgas Energia Grupo, S.A., Administrador Único de Gas Energía Servicios Comunes, S.L.U.
- Consejero de HC-Naturgas Comercializadora de Último Recurso, S.A.
- Consejero de HC-Naturgas Empresa de Servicios Energéticos, S.L.
- Consejero de HC-Energía Gas, S.L.
- Consejero de HC Soluciones Comerciales, S.A.

### **Nuno María Pestana de Almeida Alves**

- Gerente de Balwerk – Consultoria Económica e Participações, S.U. Lda.
- Director de Electricidade de Portugal Finance Company Ireland, Lt.
- Consejero de EDP – Energias de Portugal, S.A.
- Consejero de EDP Energias do Brasil, S.A.
- Presidente Consejo Administración de EDP Imobiliária e Participações, S.A.
- Presidente Consejo Administración EDP Valor-Gestão Integrada de Serviços, S.A.
- Presidente Consejo de Administración de Energia RE, S.A.
- Representante de EDP Finance, B.V.
- Consejero de EDP Renovaveis Sociedade Anónima
- Presidente de EDP-Estudios e Consultoria, S.A.
- Representante Permanente de EDP Energías de Portugal, Sociedade Anónima, Sucursal en España.
- Presidente de Sãvida-Medicina Apoiada, S.A.
- Presidente de SCS- Serviços Complementares de Saúde, S.A.

### **Fernando Masaveu**

- Presidente del Consejo de Administración de Tudela Veguín, S.A.
- Consejero de Bankinter, S.A.
- Consejero de Naturgas Energía Grupo, S.A.

### **Felipe Fernández Fernández**

- Director General de Liberbank
- Presidente de Infocaja
- Consejero de Ahorro Corporación (en representación de Pico Cortés, S.L.)
- Consejero de Indra (en representación de Administradora Valtenas, S.L.)
- Consejero de Afianzamientos de Riesgo, EFC, S.A. (en representación de Pico Miravalles, S.L.)

### **Víctor Roza Fresno**

- Vocal del Consejo de Administración de Liberbank
- Miembro de la Comisión Ejecutiva de Liberbank
- Miembro del Comité de Inversiones de Liberbank
- Representante de Liberbank en el Consejo de la Sociedad Lico Leasing, SA. EFC y miembro de su Comité de Auditoría

### **Antonio Martins da Costa**

- Consejero de EDP Energías de Portugal, S.A.
- Consejero de Naturgas Energía Grupo, S.A.
- Presidente de Asia Invest e Consultoria Lda.
- Presidente de EDP Asia Soluções Energéticas
- Consejero de EDP Projectos, SGPS, S.A.
- Representante de EDP Finance, B.V.
- Representante Permanente de EDP Energías de Portugal, S.A., Sucursal en España
- Presidente de EDP Soluções Comerciais
- Presidente de EDP Internacional, S.A.
- Presidente de EDP Asia Investimentos e Consultoria

### Directores y demás personas que asumen la gestión al nivel más elevado:

#### Directores de Área:

Fco. Javier Sáenz de Jubera Álvarez	Director General Corporativo y Comercial
Félix Arribas Arias	Director de Administración, Finanzas y RR.HH.
Yolanda Fernández Montes	Directora de Ambiente, Sostenib., Innov. y Calidad
Emilio García-Conde Noriega	Director de Asesoría Jurídica
Azucena Viñuela Hernández	Directora de Auditoría Interna y Control de Riesgos
Luis Álvarez Arias de Velasco	Director de Redes
Valentín Valcuende Rodríguez	Director de Administración
José Joaquín Lodares González	Director de Información Económica y Financiera
Ricardo González Santander	Director de Marketing y B2C
Javier Flórez Fernández	Director de Ventas y B2B
Marcos Antuña Egocheaga	Director de Proyectos y Comunicación
Miguel Celso Mateos Valles	Director de Generación
Santiago Bordiú Cienfuegos-Jovellanos	Director de Regulación
Damião Martins Parente	Director de Compras
José Negueruela Ramón	Director de Tecnologías de Información
José Luis Martínez Mohedano	Secretario General y del Consejo de Administración

Ningún miembro de la alta dirección ejerce actividades fuera de la sociedad que sean significativas para la propia sociedad.

### **9.2 Conflictos de intereses de los órganos administrativo, de gestión y de supervisión, y altos directivos**

Los Consejeros y los miembros de la alta dirección mencionados en el apartado anterior no han comunicado a la Sociedad, ni le consta a ésta, la existencia de

alguna de las situaciones de conflicto de interés, directo o indirecto, según lo previsto en el artículo 229 y siguientes de la Ley de Sociedades de Capital.

Los Administradores de la Sociedad dominante y las personas vinculadas a los mismos, en cumplimiento del artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital, han manifestado que no han mantenido cargos de responsabilidad en sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que desarrolla la Sociedad dominante del Grupo Hc Energía, ni han realizado actividades por cuenta propia o ajena en otra sociedad con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que desarrolla la Sociedad dominante del Grupo Hc Energía, con excepción de lo indicado en el punto 9.1 de este documento.

#### Operaciones con partes vinculadas:

Las transacciones realizadas durante el ejercicio 2011 por Hc Energía con su accionista mayoritario, otras entidades vinculadas, pertenecientes al grupo EDP-Energías de Portugal, entidades asociadas y multigrupo; así como el desglose de los saldos de cierre del ejercicio 2011, fueron las siguientes:

<i>Miles de Euros</i>	<b>Vinculadas</b>		
	<b>EDP, SA</b>	<b>Sociedades Grupo EDP</b>	<b>Asociadas</b>
Préstamos y otras cuentas a cobrar corrientes	145.128	231.035	402
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar corrientes	5.993	4.034	4.175
Deuda financiera no corriente	-	2.719.636	-
Acreedores comerciales	109.140	51.518	3.710
Deuda financiera corriente	30.204	188.824	190
Aprovisionamientos	-141	404.231	1.413
Servicios exteriores	28.921	4.850	13
Ventas	-5.762	-52.149	-65.123
Otros ingresos explotación	-6.527	-3.433	-115
Gastos financieros	11.538	158.895	6
Ingresos financieros	-8.167	-11.982	0
Resultado sociedades integradas método participación	-	-	-568

Por otra parte, al cierre del ejercicio 2011 no se mantenían saldos significativos con el accionista Liberbank, Los gastos financieros y comisiones de gestiones bancarias devengados por este accionista ascendieron a 30 miles de euros. Adicionalmente se le efectuaron ventas de energía por un valor de 2,5 millones de euros, aproximadamente.

Los Administradores de la Sociedad dominante estiman que las condiciones de las transacciones con terceros vinculados son equivalentes a las que se dan en transacciones hechas en condiciones de independencia mutua entre las partes.

## 10. PRÁCTICAS DE GESTIÓN

### 10.1 Comité de Control y Auditoría

A la fecha de registro de este folleto la composición del Comité de Control y Auditoría es la siguiente:

Presidente: Fernando Masaveu Herrero  
Vocales: Nuno Alves  
Asturiana de Administración de Valores Mobiliario, S.L.,  
representada por Felipe Fernández Fernández  
Secretario: José Luis Martínez Mohedano

En reunión del Consejo de Administración celebrada el 15 de febrero de 2007 se acordó designar al Consejero independiente Fernando Masaveu Herrero miembro del Comité de Control y Auditoría y Presidente del mismo.

El artículo 27º de los Estatutos Sociales regula de la siguiente forma el Comité de Control y Auditoría:

*ARTICULO 27º.-* El Consejo de Administración creará un Comité de Control y Auditoría con la denominación, composición, atribuciones y normas de funcionamiento que estime adecuadas, de acuerdo con lo previsto en el Art. 47 de la Ley 44/2002 y sin más limitaciones que las señaladas en el Art. 249 de la Ley de Sociedades de Capital.

El Comité de Control y Auditoría estará formado por tres consejeros. Los miembros del comité ejercerán sus funciones durante el periodo 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 22º.

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

1º. 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 Art. 264 de la Ley de Sociedades de Capital.

2º. 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.



3°. 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 funcionamiento 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.

4°. 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.

5°. 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 aquellas 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.

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

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

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

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

Durante el ejercicio 2011, el Comité de Control y Auditoría de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. se reunió en cuatro ocasiones.

### **Comisión Ejecutiva**

El artículo 26º de los Estatutos Sociales de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. faculta al Consejo de Administración para crear, como órgano delegado del mismo, una Comisión Ejecutiva con la denominación, composición, atribuciones y normas de funcionamiento que estime adecuadas, sin más limitaciones que las establecidas legalmente.

La Comisión Ejecutiva de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. se constituyó por acuerdo del Consejo de Administración de 26 de julio de 1996 (escritura pública 4.237 de 29 de octubre de 1996 ante el Notario de Oviedo D. Teodoro Azaustre Torrecilla) y tiene delegadas todas las facultades del Consejo de Administración por acuerdo del mismo de 29 de noviembre de 1996 (escritura pública 1.366 de 21 de marzo de 1997, ante el citado Notario), habiendo quedado inscritos dichos acuerdos en el Registro Mercantil de Asturias.

A la fecha de registro de este folleto la composición de la Comisión Ejecutiva es la siguiente:

Presidente: Manuel Menéndez Menéndez

Vocales: João Manuel Manso Neto  
Jorge P. da Cruz Morais  
Miguel Stilwel de Andrade  
Massimo Adelmo Lucio Rossini  
Norteña Patrimonial, S.L., representada por Don Víctor Roza Fresno  
Antonio Martins da Costa

Secretario: José Luis Martínez Mohedano

### **10.1 Gobierno Corporativo**

Hidroeléctrica del Cantábrico cumple con la normativa en vigor en España sobre Gobierno Corporativo para Sociedades Emisoras No Cotizadas. Con fecha 27/02/2012, la Sociedad ha remitido el Informe anual sobre Gobierno Corporativo relativo al ejercicio 2011.

El Consejo de Administración de Hidroeléctrica del Cantábrico ha aprobado, con fecha 20 de julio de 2006, el Texto Refundido de Reglamento Interno de Conducta para el Mercado de Valores que fue remitido a la CNMV con fecha

26 de julio de 2006, y que a la fecha de firma de este documento continúa vigente.

## 11. ACCIONISTAS PRINCIPALES

### 11.1 Participación de los accionistas principales

La composición accionarial del capital de Hidroeléctrica del Cantábrico es, en la actualidad, la siguiente:

Energías de Portugal (EDP)	96,6%
Liberbank / Caser	3,1%
Autocartera	0,3%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

Fuente: Elaboración propia

Hidroeléctrica del Cantábrico, como se ha comentado, forma parte del Grupo EDP y constituye la sociedad a través de la cual EDP opera en España en los negocios de electricidad y gas.

### 11.2 Acuerdos que den lugar a cambios en el control del emisor

No existe ningún acuerdo a la fecha de registro de este folleto cuya aplicación pueda dar lugar a un cambio en el control del emisor.

## 12. INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS

### 12.1 Información financiera histórica

Las cuentas anuales auditadas de 2011 y de 2010 se encuentran depositadas en la CNMV y pueden consultarse en la página web de Hc Energía ([www.hcenergia.com](http://www.hcenergia.com)).

Las cuentas anuales consolidadas de Grupo Hc Energía del ejercicio 2011 han sido formuladas por sus Administradores de acuerdo con lo establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), según han sido adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE), de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo. Las presentes cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2011 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas sin modificación alguna celebrada el 13 de abril de 2012.

El Grupo adoptó las NIIF-UE al 1 de enero de 2004 y aplicó en dicha fecha la NIIF 1 "Adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera" (NIC 1.14). Las cuentas anuales correspondientes al 2011 han sido elaboradas aplicando los mismos principios contables que para el ejercicio 2010.

Las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 2011, se encuentran, a esta fecha, aprobadas y firmadas por los Consejeros de la Sociedad, y con el informe favorable de los auditores.

Contienen los estados financieros de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. y de las sociedades participadas de manera directa e indirecta, en las que Hc Energía posee el control efectivo siendo establecidas bajo su dirección las políticas financieras y operativas. Existe control efectivo sobre una sociedad cuando Hc Energía dispone de capacidad suficiente para establecer las políticas financieras y operativas de la misma con el fin de obtener beneficios de sus actividades.

Por otra parte, las sociedades asociadas, sobre las cuales Hc Energía no posee el control efectivo pero en las cuales ejerce influencia significativa, por poseer al menos un 20% de su capital social, han sido contabilizadas en el balance de situación consolidado por el método de la participación.

### Balance de Situación

Los balances de situación de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. y sus sociedades dependientes correspondientes al 31 de diciembre de los años 2011 y 2010 son los siguientes:

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

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

## COMENTARIOS AL BALANCE

### Activo:

**Activo Intangible: Fondo de Comercio:** La variación experimentada por este epígrafe ha sido explicada en el apartado correspondiente recogido en el epígrafe 4.2. Inversiones en el apartado Activo Intangible del presente documento.

**Activo Intangible: Otros activos intangibles:** La variación de esta partida del Balance obedece fundamentalmente a los movimientos habidos en los Derechos de Emisión de CO<sub>2</sub>, durante el ejercicio 2011 (ya mencionados en el epígrafe 4.2. Inversiones). El resto de la variación, obedece a los derechos recibidos y a la amortización de concesiones, patentes licencias, marcas y similares.

**Activo Material:** La reducción del valor global del epígrafe, se debe a las Amortizaciones del periodo (-265 millones de euros), a las Adiciones (+185 millones de euros de instalaciones técnicas en curso) y a Otros Traspasos (-149 millones de euros) principalmente.

Los Otros traspasos corresponden, principalmente, a inmovilizado utilizado para el transporte de gas, por importe neto de 157,9 millones de euros que pasa a ser un activo "disponible para la venta", también al desmantelamiento por obsolescencia de un grupo térmico.

**Activos no corrientes: Participaciones contabilizadas por el método de la participación:**

El detalle del valor de las empresas asociadas en las que Hc Energía participa al 31 de diciembre de 2011 y 2010 se expone a continuación:

Miles de Euros	2011	2010	%
<b>HIDROCANTABRICO:</b>			
Inverasturias I, Fondo Capital Riesgo	443	443	0,0%
Otras sociedades	0	167	-
	<b>443</b>	<b>610</b>	<b>-27,4%</b>
<b>NATURGAS ENERGÍA:</b>			
Kosorkuntza AIE	1083	861	25,8%
Tolosa Gasa, S.A.	542	919	-41,0%
Otras sociedades	22	93	-76,3%
	<b>1.647</b>	<b>1.873</b>	<b>-12,1%</b>
	<b>2.090</b>	<b>2.483</b>	<b>-15,8%</b>

**Activos por impuestos diferidos:** Estos impuestos diferidos se presentan, al cierre del ejercicio 2011, en el activo y el pasivo por importes de 28,7 y 309,1 millones de euros, respectivamente (18,3 y 264,6 millones de euros en 2010); debido a que las entidades que presentan su liquidación por el impuesto sobre las ganancias de acuerdo a las normas específicas del Régimen Especial de Consolidación Fiscal, compensan entre sí sus activos y pasivos por impuestos corrientes y adicionalmente, los activos y pasivos por impuesto sobre las ganancias diferidas que corresponden a la misma autoridad fiscal, y al mismo sujeto pasivo o bien a diferentes sujetos pasivos que pretenden liquidar o realizar los activos y pasivos fiscales corrientes por su importe neto o realizar los activos y liquidar los pasivos simultáneamente, en cada uno de los ejercicios futuros en los que se espera liquidar o recuperar importes significativos de activos o pasivos por impuestos diferidos.

**Activos financieros no corrientes: Otras inversiones financieras no corrientes:** Este epígrafe alcanza en el ejercicio 2011 los 642 millones de euros desde los 588 millones que había en 2010. Este aumento se debe fundamentalmente a los Activos financieros disponibles para la venta que corresponden en su totalidad a la participación del 15,5% sobre EDP Renováveis, S.A.

**Activos financieros no corrientes: Préstamos y otras cuentas a cobrar no corrientes:** Dentro de este apartado que alcanzaba los 24,8 millones de euros en 2010, pasa para el ejercicio 2011 a 14,8 millones. El detalle de la evolución del mismo puede verse a continuación:

Miles de Euros	2011	2010	%
<b>Otros créditos</b>			
Créditos al personal	4.214	3.645	15,6%
Depósitos y fianzas a largo plazo	6.096	6.084	0,2%
Créditos por arrendamiento financiero	3.235	6.262	-48,3%
Otros	1.244	8.825	-85,9%
	<b>14.789</b>	<b>24.816</b>	<b>-40,4%</b>

**Activos Corrientes: Existencias: Materias energéticas:** Dentro de este apartado, la evolución de las existencias arroja un saldo ligeramente inferior en el ejercicio 2011 al del 2010 como puede apreciarse en el cuadro adjunto:

Miles de Euros	2011	2010	%
<b>Existencias</b>			
Combustible nuclear en reactor	9.071,00	8.263,00	9,8%
Combustible nuclear en curso	6.069,00	5.827,00	4,2%
Carbón	47.771,00	60.463,00	-21,0%
Otras materias energéticas	4.524,00	5.304,00	-14,7%
	<b>67.435</b>	<b>79.857</b>	<b>-15,6%</b>

Ha de tenerse en cuenta, que a 31 de diciembre de 2011 el Grupo tenía adquiridos compromisos de compra de carbón importado por importe, incluidos los fletes relacionados, por 130,9 millones de euros (170,0 millones de euros al 31 de diciembre de 2010).

**Activos Corrientes: Existencias: Otras Existencias:** En este epígrafe se incluyen fundamentalmente existencias de gas para su venta.

**Activos corrientes: Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar corrientes:** La variación aparece desglosada en el siguiente cuadro:

Miles de Euros	2011	2010	%
<b>Conceptos</b>			
Clientes por ventas de energía	750.258,00	800.865,00	-6,3%
Empresas asociadas	4.175,00	2.211,00	88,8%
Empresas vinculadas	10.027,00	14.055,00	-28,7%
Otros deudores	75.820,00	75.720,00	0,1%
Correcciones de valor	-53.275,00	-46.542,00	14,5%
	<b>787.005</b>	<b>846.309</b>	<b>14,5%</b>



El epígrafe "Clientes por ventas de energía", que alcanza los 750,3 millones de euros, recoge los derechos de cobro que tiene la sociedad por energía entregada y facturada pendiente de cobrar como consecuencia de su actividad comercial, ya que los clientes comerciales e industriales negocian sus condiciones de pago con la Sociedad.

Correcciones de valor: Corresponde a las correcciones valorativas por deterioro de valor e incobrabilidad de los créditos para los ejercicios 2011 y 2010.

**Activos financieros corrientes: Préstamos y otras cuentas a cobrar corrientes:** La evolución de esta partida incluye fundamentalmente al cierre del ejercicio 2011, la financiación de los déficits de tarifa pendientes de recuperar, por un total de 553,3 millones de euros); en tanto que al cierre de 2010 se incluía un importe de 814,1 millones de euros.

Durante el año 2011 se han producido 11 emisiones de deuda eléctrica a través del Fondo de Amortización del Déficit Eléctrico - FADE, con la correspondiente cesión de los derechos de cobro por parte de las empresas eléctricas a FADE, por valor total de 9.811 millones de euros, de los cuales corresponden a Hc Energía un total de 504,1 millones de euros. Todo ello con independencia de los déficits de tarifa anteriormente cedidos y pendientes de recuperar.

La reclasificación de activos financieros no corrientes a corrientes está explicada en el apartado Activos financieros no corrientes dentro del presente epígrafe.

Por lo que respecta a los instrumentos financieros derivados, incluyen:

- Forwards de divisas formalizados en USD
- Derivados de compra-venta de energía
- Derivados de combustibles (Carbón, Brent, otros productos...)

**Activos mantenidos para la venta:** Hc Energía ha clasificado los activos de la sociedad Naturgás Energía Transporte, S.A.U. como mantenidos para la venta el día 31 de diciembre de 2011, en base a los acuerdos adoptados por la Dirección. Se espera que la transacción de venta sea efectiva durante el ejercicio 2012.

A fecha del presente Documento no se ha producido ninguna variación en la situación de los Activos Disponibles para la Venta.

El detalle de estos activos y pasivos mantenidos para la venta, en miles de euros, es como sigue:

Miles de Euros	2011
<b>Activos mantenidos para la venta</b>	
Propiedad, planta y equipo en explotación	134.256,00
Propiedad, planta y equipo en curso	23.675,00
Fondo de comercio	31.827,00
Activos por impuesto diferido	1.962,00
Existencias	1.141,00
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	9.063,00
	<b>201.924</b>



## **PASIVO:**

**Patrimonio Neto:** Se mantienen estables prácticamente todas las partidas importantes, con la excepción de los apartados: "Otras reservas" y "Otro resultado global" que varían desde los 193,7 millones en 2010 a los -2,1 millones en 2011 y desde los -195,8 millones a los 29,54 millones respectivamente debido fundamentalmente a dos efectos:

- El primero la variación negativa en la valoración de las acciones que HC Energía tiene de EDP Renováveis (15,5%) y que están clasificadas como "disponibles para la venta".
- La valoración de los derivados que la Sociedad tiene contratados para la cobertura de riesgos relacionados con la compra de materias energéticas (combustibles).

**Pasivos no corrientes: Ingresos diferidos:** Su variación puede verse en el cuadro siguiente:

<i>Miles de Euros</i>								
<b>Pasivos no corrientes: Ingresos diferidos</b>	Saldos al 31 de diciembre de 2010	Altas en el perímetro	Adiciones del ejercicio	Imputado a resultados del ejercicio	Reclasificaciones	Bajas	Saldos al 31 de diciembre de 2011	
Subvenciones oficiales de capital	57.115	-	5.992	-2.864	-708	-55	59.480	
Derechos de acometida y extensión	159.522	-	37.866	-6.361	-7.720	-2296	181.011	
Derechos de emisión de gases de efecto invernadero	9908	-	108.715	-118.623	-	-	-	
Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios	11.894	-	2.468	-9475	-	-	4.887	
	<b>238.439</b>	<b>-</b>	<b>155.041</b>	<b>-137.323</b>	<b>-8.428</b>	<b>-2.351</b>	<b>245.378</b>	

**Pasivos no Corrientes: Provisiones:** Se recogen en el siguiente cuadro:

<i>Miles de Euros</i>							
<b>Pasivos no corrientes: Ingresos diferidos</b>	Saldos al 31 de diciembre de 2010	Variaciones en el perímetro	Dotaciones	Aplicaciones	Aplicación de tesorería	Reclasificaciones	Saldos al 31 de diciembre de 2011
Provisión para pensiones y obligaciones similares	40.477	-50	2.417	-2.652	-2.024	3.743	41.911
Provisiones para planes de reestructuración de plantilla	52435	-	4.600	-264	-8.231	-	48540
Otras provisiones	112.354	4	32.151	-21038	-19.424	-21447	82.600
	<b>205.266</b>	<b>-46</b>	<b>39.168</b>	<b>-23.954</b>	<b>-29.679</b>	<b>-17.704</b>	<b>173.051</b>

Se recoge bajo este epígrafe del pasivo no corriente, principalmente:

- Una provisión por importe de 22,9 millones de euros (22,1 millones de euros al 31 de diciembre de 2010) para hacer frente a los costes de predesmantelamiento de la central nuclear de Trillo, que se originarán a partir del momento de la parada definitiva de la central y hasta su transferencia a ENRESA para su desmantelamiento, siendo este periodo estimado de 3 años.

- Asimismo en el ámbito de las tendencias actuales en materia de sostenibilidad y medioambiente el Grupo ha constituido provisiones para hacer frente a los costes relacionados con la reposición y descontaminación de los terrenos donde se encuentran localizadas las instalaciones de generación eléctrica cuyo valor asciende a un total de 15,6 millones (5,9 millones de euros al cierre de 2010).

- Provisiones que se estiman necesarias para hacer frente a las responsabilidades probables nacidas de reclamaciones u obligaciones pendientes de cuantía no determinada y compromisos similares y provisiones por contratos onerosos. El importe de la provisión al 31 de diciembre de 2011 asciende a 44,1 millones de euros (78,8 millones de euros al 31 de diciembre de 2010).

**Pasivos no corrientes: Deuda Financiera:** Como se detalla en el cuadro anexo a continuación, el contenido de este epígrafe recoge:

- Deudas con entidades de crédito: se aprecia una pequeña reducción debida a la amortización de préstamos bancarios realizadas a lo largo de 2011. Se trata de un solo préstamo con Caixa Bank (contratado a condiciones de mercado) que a final del ejercicio presenta un saldo vivo de 3,2 millones de euros.
- Deudas con empresas vinculadas: Este apartado recoge la variación fundamental del epígrafe y refleja el ligero incremento en el importe de préstamos que Hidroeléctrica del Cantábrico tiene concedidos por su matriz EDP, alcanzando al cierre del ejercicio 2011 una cifra de 2.720 millones de euros, frente a los 2.649 millones de euros existentes al cierre del ejercicio 2010. Su crecimiento se relaciona con operaciones comerciales, concretamente inversiones en sociedades vinculadas al negocio del gas.
- Otras deudas financieras recogen importes con empresas con las que tenemos operaciones comunes, participantes en instalaciones de producción o distribución.

Miles de Euros	2011	2010	%
<b>Pasivo no corriente:</b>			
Deudas con entidades de crédito	3.176	4.085	-22,3%
Deudas con empresas vinculadas	2.719.636	2.649.250	2,7%
Otras deudas financieras	33.756	49.349	-31,6%
	<b>2.756.568</b>	<b>2.702.684</b>	<b>2,0%</b>

A 31 de diciembre de 2011, el calendario de amortización de los saldos de los préstamos y créditos clasificados a largo plazo, todos ellos nominados en euros, era el siguiente:

	Miles de Euros
2013	907
2014	907
2015	907
2016	455
<b>Total largo plazo</b>	<b>3.176</b>

**Pasivos no corrientes: Otras cuentas a pagar no corrientes:** El saldo que presenta esta partida, corresponde al concepto: "Fianzas y depósitos constituidos a largo plazo".

**Pasivos no Corrientes: Pasivos por impuestos diferidos:** Estos impuestos diferidos se presentan, al cierre del ejercicio 2011, en el activo y el pasivo por importes de 28,7 y 309,1 millones de euros, respectivamente (18,3 y 264,6 millones de euros en 2010); debido a que las entidades que presentan su liquidación por el impuesto sobre las ganancias de acuerdo a las normas específicas del Régimen Especial de Consolidación Fiscal, compensan entre sí sus activos y pasivos por impuestos corrientes y adicionalmente los activos y pasivos por impuesto sobre las ganancias diferidos corresponden a la misma autoridad fiscal, y al mismo sujeto pasivo o bien a diferentes sujetos pasivos que pretenden liquidar o realizar los activos y pasivos fiscales corrientes por su importe neto o realizar los activos y liquidar los pasivos simultáneamente, en cada uno de los ejercicios futuros en los que se espera liquidar o recuperar importes significativos de activos o pasivos por impuestos diferidos.

#### **Pasivos Corrientes: Provisiones:**

Miles de Euros	2011	2010	%
<b>Pasivo corriente</b>			
Derechos de emisión de gases de efecto invernadero	76.730	71.614	7,1%
Otras provisiones tráfico	34.112	58.164	-41,4%
	<b>110.842</b>	<b>129.778</b>	<b>-14,6%</b>

Bajo este epígrafe del pasivo corriente del balance consolidado se incluye la provisión por Derechos de emisión de gases de efecto invernadero, por un total de 76,7 millones de euros (71,6 millones de euros al 31 de diciembre de 2010).

Asimismo, dentro del epígrafe "Otras provisiones tráfico" se incluye la provisión por contratos de carácter oneroso, por importes de 34,1 en 2011 y 57,2 millones de euros al 31 de diciembre de 2010.

## Pasivos corrientes: Deuda Financiera:

Miles de Euros	2011	2010	%
Obligaciones y otros valores negociables emitidos	500	70.104	-99,3%
Deudas con entidades de crédito	1.084	1.062	2,1%
Deudas con empresas vinculadas	188.823	96.611	95,4%
Otras deudas financieras	24.081	5.210	362,2%
Instrumentos financieros derivados	22.534	14.780	52,5%
	<b>237.022</b>	<b>187.767</b>	<b>26,2%</b>

- El apartado: Obligaciones y otros valores negociables emitidos, contiene fundamentalmente los Pagarés de Empresa que HC Energía tiene vivos al cierre de 2011 incluyendo la cifra de intereses devengados durante el mismo ejercicio. Este Programa tiene un límite de 500M€ y las emisiones se hacen a plazo inferior a un año. El saldo vivo a 31 de diciembre de 2011 era de 500 miles de euros (70.104 miles de euros en 2010). La reducción observada, viene impuesta por la actual situación de liquidez que vive el sistema financiero.
- Deudas con entidades de crédito, contiene dos partidas de poca entidad, una corresponde a un préstamo bancario y la otra al saldo de las líneas de crédito. En este sentido, Hc Energía tiene firmadas pólizas de crédito con Banco Santander, BBVA, BBK, Caixa Bank, Sabadell y Liberbank contratadas en condiciones de mercado.
- Deudas con empresas vinculadas: Se trata de la parte reclasificada a corto plazo, de los préstamos concedidos por la empresa financiera del Grupo: EDP Finance BV, los cuales sufrieron un incremento de 92,2 millones de euros en 2011.
- Otras deudas financieras: Se recogen aquí los importes a corto plazo con empresas con las que tenemos operaciones comunes, participantes en instalaciones de producción o distribución.
- Instrumentos financieros derivados: Se recoge en esta línea del Balance la contratación de instrumentos de cobertura de combustibles (carbón, derivados del petróleo, gas, etc.), así como derivados de tipo de interés, seguros de cambio, etc.

El tipo de interés efectivo de las deudas financieras con empresas vinculadas ha sido en el ejercicio 2011 de aproximadamente un 5,56% (5,70% en 2010). El tipo efectivo de las obligaciones y valores emitidos ha sido del 1,49%; en tanto que para la deuda con entidades de crédito ha sido del 2,83% (1,06% y 3,07% respectivamente en 2010).

**Acreeedores comerciales:** Durante el ejercicio 2011 se aprecia en esta partida una reducción de 217 millones de euros.

**Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes:** La evolución de esta partida está relacionada con la evolución de los ingresos corrientes en el ejercicio 2011.

**Otras cuentas a pagar a Administraciones Públicas:** Este epígrafe, recoge los conceptos fiscales siguientes:

- H.P. Acreedora por Impuesto de Electricidad.
- H.P. Acreedora por IVA
- H.P. Acreedora por retenciones e ingresos a cuenta
- H.P. Acreedora por otros conceptos.

**Otros Pasivos corrientes:** Recoge los siguientes conceptos:

- Fianzas y depósitos recibidos a c/p
- Remuneraciones pendientes de pago
- Otras deudas no comerciales (trabajos efectuados en instalaciones técnicas de distribución e instalaciones de tratamiento medioambiental, etc.)

### Cuenta de Pérdidas y Ganancias

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

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

<b>BENEFICIO NETO DEL EJERCICIO</b>	<b>212.726</b>	<b>78.039</b>	<b>172,59%</b>
Participaciones no dominantes	4.629	5.227	-11,44%
<b>BENEFICIO ATRIBUIDO A LOS TENEDORES DE INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO DE HC ENERGÍA</b>	<b>217.355</b>	<b>83.266</b>	<b>161,04%</b>
<b>BENEFICIO POR ACCIÓN EN EUROS (BÁSICO)</b>	<b>5,17</b>	<b>1,98</b>	<b>161,11%</b>
<b>BENEFICIO POR ACCIÓN EN EUROS (DILUIDO)</b>	<b>5,17</b>	<b>1,98</b>	<b>161,11%</b>

## COMENTARIOS A LA CUENTA DE RESULTADOS

**Ingresos ordinarios:** Durante el ejercicio 2011 las actividades principales del Grupo Hc Energía se desarrollaron en Asturias, Navarra, País Vasco, Cantabria y Murcia, existiendo Delegaciones comerciales en el resto de España. Adicionalmente, existen 268 millones de euros de ventas de gas natural a 31/12/2011 a Estados Unidos. El desglose de este epígrafe se puede apreciar en el siguiente cuadro:

<i>Miles de Euros</i>	2011	2010	%
Ventas de Energía Eléctrica	2.854.537	2.586.755	10,4%
Ventas de Gas	1.276.176	1.042.196	22,5%
Ventas de residuos y otros	18.958	15.478	22,5%
<b>Ventas</b>	<b>4.149.671</b>	<b>3.644.429</b>	<b>13,9%</b>
Energía Eléctrica	19.049	16.731	13,9%
Gas	56.582	49.545	14,2%
Otros	7.605	3.148	141,6%
<b>Prestación de Servicios</b>	<b>83.236</b>	<b>69.424</b>	<b>19,9%</b>
<b>Ingresos Ordinarios</b>	<b>4.232.907</b>	<b>3.713.853</b>	<b>14,0%</b>

**Consumo de materias primas y consumibles:** A continuación, se desarrolla los movimientos habidos en el año 2011 y su comparación con 2010:

<i>Miles de Euros</i>	2011	2010	%
Ventas de Energía Eléctrica	2.854.537	2.586.755	10,4%
Ventas de Gas	1.276.176	1.042.196	22,5%
Ventas de residuos y otros	18.958	15.478	22,5%
<b>Ventas</b>	<b>4.149.671</b>	<b>3.644.429</b>	<b>13,9%</b>
Energía Eléctrica	19.049	16.731	13,9%
Gas	56.582	49.545	14,2%
Otros	7.605	3.148	141,6%
<b>Prestación de Servicios</b>	<b>83.236</b>	<b>69.424</b>	<b>19,9%</b>
<b>Ingresos Ordinarios</b>	<b>4.232.907</b>	<b>3.713.853</b>	<b>14,0%</b>

<i>Miles de Euros</i>	2011	2010	%
Compras de electricidad	1.337.502	1.063.551	25,8%
Compras de gas	1.064.352	817.614	30,2%
Variación de existencias de gas	-37.331	-25.965	43,8%
<b>Compras de energía</b>	<b>2.364.523</b>	<b>1.855.200</b>	<b>27,5%</b>
Compras de materias energéticas	307.860	339.299	-9,3%
Variación existencias de materias energéticas	12.157	-3.526	-444,8%

Consumo (neto de subvención) de derechos de emisión de CO2	-13.195	5.838	-326,0%
Compras de otros aprovisionamientos	11.115	11.145	-0,3%
Variación existencias de otros aprovisionamientos	-1.283	-2.553	-49,7%
<b>Consumo de materias primas y otros consumibles</b>	<b>316.654</b>	<b>350.203</b>	<b>-9,6%</b>
Servicios de acceso a redes eléctricas	500.522	540.943	-7,5%
Servicios acceso y logístico de gas	59.586	49.278	20,9%
Otros gastos externos	38.165	35.520	7,4%
<b>Otras compras y gastos externos</b>	<b>598.273</b>	<b>625.741</b>	<b>-4,4%</b>
<b>Materias primas y consumibles</b>	<b>3.279.450</b>	<b>2.831.144</b>	<b>15,8%</b>

**Otros ingresos:** El desglose y evolución de esta partida puede apreciarse en el siguiente cuadro:

Miles de Euros	2011	2010	%
Otros ingresos diferidos transferidos a ingresos	6	85	-92,9%
Beneficios en enajenación de activos	31.151	5.018	520,8%
Otros ingresos	52.969	34.214	54,8%
<b>Otros ingresos</b>	<b>84.126</b>	<b>39.317</b>	<b>114,0%</b>

Se registran en este apartado ingresos por diversos conceptos, como son: indemnizaciones recibidas de aseguradoras, cesiones de personal, arrendamientos, obras por cuenta ajena, etc.

**Gastos de retribución a los empleados:** El número medio de empleados ha pasado de los 1.682 en 2010 a los 1.690 en 2011.

El detalle de las retribuciones es el siguiente:

Miles de Euros	2011	2010	%
Sueldos, salarios y asimilados	95.564	96.110	-0,6%
Indemnizaciones finalización de contratos	558	791	-29,5%
Cargas sociales	21.337	22.030	-3,1%
Plan de pensiones (Aportación Definida)	3.558	4.140	-14,1%
Provisiones para pensiones, reestructuración y similares	3.477	5.593	-37,8%
Capitalización de mano de obra	-16.448	-12.888	-27,6%
<b>Gastos de retribución a los empleados</b>	<b>108.046</b>	<b>115.776</b>	<b>-6,7%</b>

Básicamente se incluye en "Provisiones para pensiones, reestructuración y similares" los importes correspondientes a los trabajadores acogidos en 2011 al régimen de prejubilaciones, en base a las condiciones establecidas en la Disposición Adicional Primera del Convenio Colectivo de Grupo Hc Energía que fue aprobado en diciembre de 2007 para la vigencia del convenio, 2007-2012.

**Otros gastos de explotación:** En cuanto a este apartado, incluye básicamente la dotación a la provisión corriente por insolvencias de tráfico y pérdidas por

créditos comerciales incobrables por importe conjunto de 14 millones de euros (24 en 2010), junto al gasto en Tributos por importe de 74,1 millones de euros (59,6 en 2010); correspondiendo el importe restante a otros conceptos de gasto.

### Amortizaciones:

Miles de Euros	2011	2010	%
Dotaciones amortizaciones activos intangibles	233	1.664	-86,0%
Dotaciones amortizaciones inmovilizado material	265.567	236.635	12,2%
Dotación a las provisiones por imparidad	0	-26	-
<b>Amortizaciones</b>	<b>265.800</b>	<b>238.273</b>	<b>11,6%</b>

**Resultado de sociedades integradas por el método de la participación:** El importe del epígrafe, corresponde al resultado aportado por las sociedades del subgrupo Naturgás que consolidan por el método de puesta en equivalencia.

**Ingresos y gastos financieros:** Se acompaña cuadro de desglose donde se aprecia un incremento de los ingresos y costes por intereses, motivado por la evolución de los préstamos recibidos de Empresas del Grupo (a tipo fijo) y los préstamo que HC energía a efectuado a sus filiales. Se aprecia también un incremento en el importe capitalizado dentro del inmovilizado material en concepto de intereses que ascendió a unos 3,3 millones de euros.

Miles de Euros	2011	2010	%
De participaciones en capital	52	18	188,9%
De otros valores negociables	2.044	1.633	25,2%
Otros intereses e ingresos asimilados:			
con terceros	7.620	6.441	18,3%
con entidades vinculadas	7.017	12.107	-42,0%
Ingresos procedentes de Instrumentos financieros derivados;			
con terceros	-	-	-
con entidades vinculadas	13.572	13.187	2,9%
Diferencias positivas de tipo de cambio	8.785	15.990	-45,1%
Capitalización de Costes por intereses	3.323	16.379	-79,7%
Otros ingresos financieros	35.133	-	-
<b>Ingresos:</b>	<b>77.546</b>	<b>65.755</b>	<b>17,9%</b>
Gastos financieros y asimilados:			
por deudas con sociedades del Grupo	-158.663	-149.663	6,0%
por deudas con sociedades asociadas	-3.034	-3.032	0,1%
por deudas con terceros	-13.927	-9.880	41,0%
por instrumentos financieros derivados con terceros	-6.912	-1.826	278,5%
por instrumentos financieros derivados con entidades vinculadas	-11.771	-308	3721,8%
Actualización financiera, Provisiones por prestaciones empleados	-3.339	-	-
Actualización financiera provisiones desmantelamiento	-1.083	-698	55,2%
Actualización financiera otras provisiones	-12.419	-9.559	29,9%
Otros costes financieros	-1.400	-904	54,9%
Diferencias negativas de tipo de cambio	-10.656	-4.995	113,3%
<b>Gastos:</b>	<b>-223.204</b>	<b>-180.865</b>	<b>23,4%</b>
<b>Neto</b>	<b>-145.658</b>	<b>-115.110</b>	<b>26,5%</b>



## Resultado en enajenación de activos financieros:

Miles de Euros	2011	2010	%
Pérdidas por enajenación de participaciones en dependientes	-13.336	-891	1396,7%
Pérdidas por efecto de la dilución de participaciones en dependientes	-	-2.260	-
<b>Resultados financieros netos</b>	<b>-13.336</b>	<b>-3.151</b>	<b>-</b>

**Impuesto sobre las ganancias:** El desglose de este epígrafe es el que sigue:

Miles de Euros	2011	2010	%
Del ejercicio	30.083	42.097	-28,5%
Ajustes ejercicios anteriores	5.952	-	-
Deducciones fiscales	-505	-1.372	-63,2%
<b>Impuesto corriente</b>	<b>35.530</b>	<b>40.725</b>	<b>-12,8%</b>
Origen y reversión de diferencias temporarias	59.632	15.456	285,8%
Anulación de Créditos fiscales y deducciones	-43.181	-	-
<b>Impuestos diferidos</b>	<b>16.451</b>	<b>15.456</b>	<b>6,4%</b>
<b>De las actividades continuadas</b>	<b>51.981</b>	<b>56.181</b>	<b>-7,5%</b>

## Neto patrimonial

La composición de los fondos propios del Grupo Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. al 31 de diciembre de los años 2011 y 2010 y su evolución en el ejercicio 2010 figuran en el cuadro siguiente (cifras expresadas en miles de euros):

	Ganancias acumuladas										Otras reservas por resultados reconocidos en patrimonio neto	Total Patrimonio neto de la Sociedad dominante	Participaciones no dominantes	Total
	Capital suscrito	Prima de emisión	Reserva por fondo de comercio	Reserva legal	Reserva por capital amortizado	Otras reservas consolidadas	Otras reservas distribuibles	Resultado neto del ejercicio	Dividendo a cuenta	Otro resultado global				
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2009</b>	<b>421.740</b>	<b>657.815</b>	<b>540.890</b>	<b>29.900</b>	<b>3.981</b>	<b>627.411</b>	<b>77.028</b>	<b>222.629</b>	<b>-45.428</b>	<b>214.752</b>	<b>-20.973</b>	<b>2.729.745</b>	<b>230.005</b>	<b>2.959.750</b>
Distribución resultado ejercicio	-	-	-	11.323	-	109.395	56.483	-222.629	45.428	-	-	-	-	-
Perímetro consolidación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-461	-461
Cambios en la participación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	13.700	13.700
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-100.000	-	-	-	-	-100.000	-878	-100.878
Otros movimientos	-	-	-	-	-	-119	-	-	-	-	-	-119	108	-11
Resultado global del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	83.266	-	-191.391	-4.492	-112.617	-6.957	-119.574
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>421.740</b>	<b>657.815</b>	<b>540.890</b>	<b>41.223</b>	<b>3.981</b>	<b>736.687</b>	<b>33.511</b>	<b>83.266</b>	<b>-</b>	<b>23.361</b>	<b>-25.465</b>	<b>2.517.009</b>	<b>235.517</b>	<b>2.752.526</b>
Distribución resultado ejercicio	-	-	-	4.778	-	35.484	43.004	-83.266	-	-	-	-	-	-
Perímetro consolidación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cambios en la participación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-732	-732
Dividendos	-	-134	-	-	-	-	-89.866	-	-	-	-	-90.000	-1.653	-91.653
Otros movimientos	-	-	-	-	-	-13.300	13.351	-	-	-	-	51	-145	-94
Resultado global del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	217.355	-	27.644	1.903	246.902	-5.299	241.603
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>421.740</b>	<b>657.681</b>	<b>540.890</b>	<b>46.001</b>	<b>3.981</b>	<b>758.871</b>	<b>-</b>	<b>217.355</b>	<b>-</b>	<b>51.005</b>	<b>-23.562</b>	<b>2.673.962</b>	<b>227.688</b>	<b>2.901.650</b>

## Estado de Flujos de Tesorería

A continuación se recoge un cuadro comparativo de flujos de tesorería del Grupo para los ejercicios económicos 2011 y 2010:

<i>Miles de Euros</i>	2011	2010	%
<b>BENEFICIO NETO CONSOLIDADO</b>	<b>212.726</b>	<b>78.039</b>	<b>172,6%</b>
<b>Ajustes al resultado neto</b>	<b>414.430</b>	<b>481.943</b>	<b>-14,0%</b>
<b>Impuestos sobre las ganancias</b>	<b>51.981</b>	<b>56.181</b>	<b>-7,5%</b>
Amortizaciones de inmovilizado	265.800	238.299	11,5%
Ingresos financieros	-31.207	-27.313	-14,3%
Gastos financieros	178.318	169.799	5,0%
Variación de provisiones	4.370	106.529	-95,9%
(Beneficios) / pérdidas en la venta de activos no corrientes	-15.215	-1.081	-
Resultado neto de participación en empresas asociadas contabilizadas por el método de la participación	-568	-506	-12,3%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios con efecto en pérdidas y ganancias	-21.150	-17.649	-19,8%
Otros ajustes	-17.899	-42.316	57,7%
<b>Disminuciones /(aumentos) en capital circulante</b>	<b>-81.683</b>	<b>42.163</b>	<b>-</b>
Existencias	-23.464	-22.081	-6,3%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar corrientes	102.267	-188.244	-
Acreedores comerciales	-90.755	234.021	-
Pagos de provisiones	-68.472	-25.619	-
Administraciones públicas	-1.259	44.086	-
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS OPERACIONES</b>	<b>545.473</b>	<b>602.145</b>	<b>-9,4%</b>
Pago por intereses	-184.934	-157.660	-17,3%
Pago por impuestos sobre las ganancias	-8.178	-11.366	28,0%
<b>FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>352.361</b>	<b>433.119</b>	<b>-18,6%</b>
Cobro de intereses	24.458	32.346	-24,4%
Cobro de dividendos	627	512	22,5%
Pago por adquisición de activos no corrientes	-193.869	-274.350	29,3%
Cobros procedente de la venta de activos financieros no corrientes	-6.908	46.332	-
Aportación no corriente al déficit de tarifa pendiente de recuperar	-478.538	-305.807	-56,5%
Aumento de créditos no corrientes	514.166	-	-
Adquisiciones de entidades neto del efectivo adquirido	-5.333	-217.314	97,5%
<b>FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>-145.397</b>	<b>-718.281</b>	<b>79,8%</b>
Cobros procedentes de deuda financiera con vinculadas	1.174.987	883.876	32,9%
Cobros procedentes de deuda financiera con entidades crédito y pagarés	62.158	319.010	-80,5%
Cobros procedentes de otros pasivos financieros	291	20.302	-98,6%
Pagos procedentes de deuda financiera con vinculadas	-1.013.073	-349.684	-
Pagos procedentes de deuda financiera con entidades crédito y pagarés	-132.807	-579.549	77,1%
Pagos para reembolso de otros pasivos financieros	-217.340	-253	-
Dividendos pagados	-101.705	-896	-
<b>FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>	<b>-227.489</b>	<b>292.808</b>	<b>-</b>
<b>INCREMENTO / (DECREMENTO) NETO DE EFECTIVO Y OTROS MEDIOS EQUIVALENTES</b>	<b>-20.525</b>	<b>7.646</b>	<b>-</b>
Saldos de efectivo y otros medios equivalentes a principio del periodo	26.727	19.081	40,1%
Saldos de efectivo y otros medios equivalentes al final del periodo (Actividades continuadas)	6.202	26.727	-76,8%
<b>INCREMENTO / (DECREMENTO) NETO DE EFECTIVO Y OTROS MEDIOS EQUIVALENTES</b>	<b>-20.525</b>	<b>7.646</b>	<b>-</b>

## Políticas Contables

Las políticas contables y notas explicativas se encuentran en las cuentas anuales consolidadas del Grupo Hc Energía y pueden ser consultadas como se refleja en el apartado 16 del presente Documento de Registro.

### **12.2 Información financiera**

Las cuentas anuales consolidadas y el informe de gestión correspondiente a Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. del ejercicio 2011 han sido formuladas por el Consejo de Administración celebrado el 23 de febrero de 2012. Asimismo, serán propuestas para su aprobación por la Junta General de Accionistas (universal), la cuál se celebrará dentro del plazo legal previsto.

### **12.3 Auditoría de la información financiera histórica**

Según se describe en el punto 2.1, KPMG Auditores, S.L. ha auditado las cuentas anuales individuales y consolidadas de los ejercicios 2011 y 2010. Los informes de auditoría correspondientes han sido favorables y emitidos sin salvedades.

### **12.3 Edad de la información financiera más reciente**

El último año de información financiera auditada corresponde al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2011.

### **12.4 Información intermedia**

Presentamos en este epígrafe el balance y cuenta de resultados correspondientes al primer trimestre de 2012. Se trata de estados no auditados.

BALANCE:

<b>ACTIVO</b>	<b>1º Trim 2012</b>	<b>2011</b>	<b>% Dif.</b>
<i>Miles de Euros</i>			
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>5.689.277</b>	<b>5.816.676</b>	<b>-2,19%</b>
<b>Activo intangible</b>	<b>1.893.955</b>	<b>1.854.866</b>	<b>2,11%</b>
Fondo de comercio	1.622.415	1.622.415	0,00%
Otros activos intangibles	271.540	232.451	16,82%
<b>Activo material</b>	<b>3.240.810</b>	<b>3.274.435</b>	<b>-1,03%</b>
<b>Participaciones contab. método de la participación</b>	<b>2.431</b>	<b>2.090</b>	<b>16,32%</b>
<b>Activos por impuestos diferidos</b>	<b>31.452</b>	<b>28.673</b>	<b>9,69%</b>
<b>Activos financieros no corrientes</b>	<b>520.630</b>	<b>656.612</b>	<b>-20,71%</b>
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>2.159.806</b>	<b>2.174.700</b>	<b>-0,68%</b>
<b>Existencias</b>	<b>166.389</b>	<b>164.122</b>	<b>1,38%</b>
<b>Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar</b>	<b>795.676</b>	<b>787.005</b>	<b>1,10%</b>
<b>Activos financieros corrientes</b>	<b>970.913</b>	<b>989.567</b>	<b>-1,89%</b>
<b>Administraciones públicas</b>	<b>19.810</b>	<b>25.880</b>	<b>-23,45%</b>

Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	4.885	6.202	-21,24%
Activos no corrientes mantenidos para la venta	202.133	201.924	0,10%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>7.849.083</b>	<b>7.991.376</b>	<b>-1,78%</b>
<b><u>PATRIMONIO Y PASIVO</u></b>			
<i>Miles de Euros</i>			
<b>PATRIMONIO</b>	<b>2.845.639</b>	<b>2.901.650</b>	<b>-1,93%</b>
<b>De la Sociedad dominante</b>	<b>2.621.599</b>	<b>2.673.962</b>	<b>-1,96%</b>
Capital suscrito	421.740	421.740	0,00%
Prima de emisión de acciones	657.681	657.681	0,00%
Reserva por fondo de comercio	-	540.890	-
Otras reservas	1.482.248	-2.104	-
Otro resultado global	-	29.547	-
Ganancias acumuladas	-	808.853	-
Beneficio consolidado atribuible titulares patrimonio	59.930	217.355	-72,43%
Dividendo a cuenta	-	-	-
<b>De las Participaciones no dominantes</b>	<b>224.040</b>	<b>227.688</b>	<b>-1,60%</b>
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>3.437.433</b>	<b>3.494.904</b>	<b>-1,64%</b>
<b>Ingresos diferidos</b>	<b>253.665</b>	<b>245.378</b>	<b>3,38%</b>
<b>Provisiones</b>	<b>170.642</b>	<b>173.051</b>	<b>-1,39%</b>
<b>Deuda financiera</b>	<b>2.754.244</b>	<b>2.756.568</b>	<b>-0,08%</b>
<b>Otras cuentas a pagar no corrientes</b>	<b>11.501</b>	<b>10.764</b>	<b>6,85%</b>
<b>Pasivos por impuestos diferidos</b>	<b>247.381</b>	<b>309.143</b>	<b>-19,98%</b>
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>1.566.011</b>	<b>1.594.822</b>	<b>-1,81%</b>
<b>Provisiones</b>	<b>125.581</b>	<b>110.842</b>	<b>13,30%</b>
<b>Deuda financiera</b>	<b>271.964</b>	<b>237.022</b>	<b>14,74%</b>
<b>Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar</b>	<b>1.146.611</b>	<b>1.225.629</b>	<b>-6,45%</b>
<b>Pasivos vinculados a activos mantenidos para la venta</b>	<b>21.855</b>	<b>21.329</b>	<b>2,47%</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>7.849.083</b>	<b>7.991.376</b>	<b>-1,78%</b>

## CUENTA DE RESULTADOS:

*Miles de Euros*

<b>CUENTAS DE P. Y GANANCIAS CONSOLIDADAS</b>	<b>1º Trim 2012</b>	<b>1º Trim 2011</b>	<b>% Dif.</b>
Ingresos ordinarios	1.198.288	1.047.554	14,39%
Consumo de materias primas y consumibles	-964.113	-808.882	19,19%
<b>Margen Bruto</b>	<b>234.175</b>	<b>238.672</b>	<b>-1,88%</b>
Otros ingresos	9.597	38.021	-74,76%
Gastos de retribución a los empleados	-27.973	-28.248	-0,97%
Trabajos realizados por el Grupo para activos no corrientes	0	0	-
Suministros y servicios	-35.808	-38.417	-6,79%
Otros gastos de explotación	-13.573	-26.464	-48,71%

<b>EBITDA</b>	<b>166.418</b>	<b>183.564</b>	<b>-9,34%</b>
Amortizaciones y provisiones	-63.782	-58.287	9,43%
Variación de provisiones de riesgos y gastos	1.282	2.137	-40,01%
Subvenciones de capital transferidas al resultado	733	722	1,52%
<b>BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>104.650</b>	<b>128.137</b>	<b>-18,33%</b>
Resultado de sociedades integradas por el método de la participación	340	247	37,65%
Ingreso financiero	14.912	18.750	-20,47%
Gasto financiero	-70.702	-55.767	26,78%
Resultado en enajenación de activos financieros	0	0	-
<b>BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS ACTIVIDADES CONTINUADAS</b>	<b>49.200</b>	<b>91.366</b>	<b>-46,15%</b>
Impuesto sobre las ganancias	8.643	-30.084	-
<b>BENEFICIO DESPUÉS DE IMPUESTOS ACTIVIDADES CONTINUADAS</b>	<b>57.843</b>	<b>61.283</b>	<b>-5,61%</b>
<b>BENEFICIO NETO DEL EJERCICIO</b>	<b>57.843</b>	<b>61.283</b>	<b>-5,61%</b>
Participaciones no dominantes	2.087	1.670	24,97%
<b>BENEFICIO ATRIBUIDO A LOS TENEDORES DE INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO DE HC ENERGÍA</b>	<b>59.930</b>	<b>62.953</b>	<b>-4,80%</b>

Esta información trimestral, sigue la misma tendencia de las cuentas anuales.

## 12.5 Procedimientos judiciales y de arbitraje

No se tiene conocimiento de litigios o arbitrajes provisionados o no contra la compañía o sus sociedades filiales que puedan suponer una incidencia material sobre su situación financiera y patrimonial.

## 12.6 Cambios significativos en la posición financiera o comercial del emisor

No ha habido modificaciones significativas en las posiciones financiera y comercial de la sociedad.

## 13. INFORMACIÓN ADICIONAL

### 13.1 Capital social

El Capital Social de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. a la fecha de firma de este documento es de 421.739.790 euros, encontrándose totalmente suscrito y desembolsado. Está compuesto por 42.173.979 acciones con nominal de 10 euros cada una, con idénticos derechos políticos y económicos, mediante el sistema de anotaciones en cuenta. No existen diferentes series de acciones, no estando admitidas a negociación en las Bolsas Oficiales de Comercio y en el Mercado Continuo.

No ha habido ningún movimiento en el capital de la sociedad.

En la actualidad no existe ningún empréstito de obligaciones convertibles, canjeables o con *warrants*.

### **13.2 Escritura de constitución y estatutos sociales**

Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A., domiciliada en Oviedo, Plaza de la Gesta, 2, antes ADYGESINVAL, S.L., fue constituida con duración indefinida y en forma de limitada por el que fue Notario de esta ciudad, Don Teodoro Azaustre Torrecilla el 20 de noviembre de 1995, con el número 4.219 de orden en su protocolo; transformada en sociedad anónima, según resulta de escritura autorizada por el Notario de esta ciudad Don Luis Ignacio Fernández Posada el día 15 de noviembre del año 2002 con el número 1.837 de orden y cambiada su denominación social por Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A., según escritura de fusión por absorción autorizada por el Notario de esta ciudad Don Luis Alfonso Tejuca Pendás el día 31 de diciembre del año 2002, con el número 5.454 de orden. Inscrita en el Registro Mercantil de Asturias al tomo 2.907, folio 189, sección 8ª, hoja AS-14.614, inscripción 31ª.

Su cédula de identificación fiscal es A-33473752.

La escritura de constitución y los estatutos de la sociedad pueden encontrarse en el Registro Mercantil de Asturias. Los datos registrales de la escritura de constitución son los que se han indicado previamente. También pueden ser consultados en la CNMV.

### **14. CONTRATOS IMPORTANTES**

No existen contratos relevantes al margen de la actividad corriente de explotación y desarrollo del emisor que puedan dar lugar a una obligación o un derecho que afecten significativamente a la capacidad de la sociedad de cumplir su compromiso con los tenedores de valores emitidos.

### **15. INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS**

No aplicable.

### **16. DOCUMENTOS A DISPOSICIÓN DEL PÚBLICO**

Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. declara que la documentación, que a continuación se señala, se encuentra a disposición del público, la cual puede ser obtenida a través de diferentes canales:

- La Escritura de Constitución de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. puede ser consultada en el domicilio social, Plaza de la Gesta, 2, 33007 Oviedo o en el Registro Mercantil de Asturias (datos registrales ya indicados en el punto 13.2).
- Los Estatutos de la Sociedad, que también podrán encontrarse en la sede social, en el Registro Mercantil de Asturias o en la CNMV.
- Cuentas anuales individuales y consolidadas de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A., correspondientes a los ejercicios 2011 y 2010, así como el

correspondiente Informe de Auditoría están disponibles en la sede social, Registro Mercantil de Asturias, CNMV y página Web de la sociedad ([www.hcenergia.com](http://www.hcenergia.com))

- Informe de Gobierno Corporativo en el domicilio social, CNMV y página Web de la sociedad ([www.hcenergia.com](http://www.hcenergia.com)).

Félix Arribas Arias  
Director de Administración y Finanzas