



DF/DMT/ACL
6052004

**Comisión Nacional del Mercado de Valores
Pº de la Castellana, 19
28046 Madrid**

Madrid, 6 de mayo de 2004

Adjunto se remite disquete conteniendo Programa de Pagarés de Renfe año 2004.

El contenido del mismo cumple con los requisitos establecidos por la C.N.M.V., referidos a “*formatos de fichero aptos para el envío de folletos a la CNMV*”, y es acorde con el programa inscrito en los registros oficiales por la C.N.M.V., con fecha 3 de mayo de 2004.

Se autoriza su difusión por internet.

Teodoro Rastrero Griñón
Director de Mercado Monetario y Tesorería



**PROGRAMA DE
EMISIÓN DE PAGARÉS
AÑO 2004**

700.000.000 EUROS

Ampliable a 1.000.000.000 euros

(Registrado en la C.N.M.V. con fecha 3 de mayo de 2004)

FOLLETO COMPLETO (MODELO RF5)

ÍNDICE	PÁGINA
CAPÍTULO I PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DE SU CONTENIDO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO .	3
CAPÍTULO II LA OFERTA PÚBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA.	7
CAPÍTULO V INFORMACIÓN ECONÓMICO – FINANCIERA DE LA ENTIDAD EMISORA.	34
CAPÍTULO VII EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DE LA ENTIDAD EMISORA.	47

ANEXOS

ANEXO I CERTIFICADO DE ACUERDO DE CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN.	71
ANEXO II DATOS SOBRE LA CONTRATACIÓN DE LOS VALORES ADMITIDOS A NEGOCIACIÓN EN ALGÚN MERCADO SECUNDARIO ORGANIZADO.	72
ANEXO III INSCRIPCIÓN EN LOS REGISTROS OFICIALES DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES.	85

CAPÍTULO I

PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DE SU CONTENIDO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO

CAPÍTULO I

PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DE SU CONTENIDO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO

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

El presente folleto informativo (modelo RF5) se edita por la Red Nacional de los Ferrocarriles Españoles (en lo sucesivo Renfe), Entidad de Derecho Público que adopta la configuración legal de Entidad Pública Empresarial (EPE) de las previstas en el art. 43.1b) de la Ley de Organización y Funcionamiento de la Administración General del Estado (LOFAGE) y que se rigen por el Derecho Privado tal como indica el art. 53.2 de la LOFAGE, con domicilio social en Madrid, Avenida de Pío XII 110, Estación de Chamartín. Su código de Identificación Fiscal el G28016749, C.N.A.E. nº 601 y epígrafe I.A.E. nº 711.

A partir de la entrada en vigor de la Ley 39/2003 de 17 de noviembre, del Sector Ferroviario, la entidad pública empresarial Renfe pasará a denominarse Administrador de Infraestructuras Ferroviarias. En el punto VII.2 del Capítulo VII de este folleto se expone un resumen de la citada ley.

I.1.1 Asumen la responsabilidad del contenido de este folleto de emisión

D. Miguel Ángel Gutiérrez García
Director de Finanzas.
D.N.I. 51.834.908

D. Teodoro Rastrero Griñón
Director de Mercado Monetario y Tesorería.
D.N.I. 24.775.386

Para aclarar cualquier extremo del folleto, podrán dirigirse a D. Teodoro Rastrero Griñón, Director de Mercado Monetario y Tesorería, teléfono 91.334.45.00.

I.1.2 En tal sentido, confirman que los datos e informaciones contenidos en el presente folleto son verídicos y no existen omisiones que puedan alterar la apreciación pública de Renfe o del presente Programa de Emisión de Pagarés.

I.2 Organismos supervisores

El presente folleto completo ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 3 de mayo de 2004.

El presente folleto estará a disposición del público de forma gratuita en la Dirección de Finanzas de Renfe, Avda. Pío XII nº 97 – 28036 Madrid, en las Entidades Delegadas de Renfe, y en Internet: <http://www.renfe.es>. Igualmente estará a disposición del público un tríptico con las características principales de la emisión.

I.2.1 El registro del folleto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, no implica recomendación de la suscripción o compra de los valores a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora o la rentabilidad de los valores emitidos u ofertados.

I.2.2 El presente folleto completo no precisa de autorización ni pronunciamiento administrativo previo distinto de la verificación y registro en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

I.3 Verificación y auditoría de las cuentas anuales

Renfe no está sujeta al requisito de verificación y registro por la Comisión Nacional del Mercado de Valores de los informes de auditoría y de las cuentas anuales. No obstante, los informes de auditoría y de cuentas anuales de los años 2000, 2001 y 2002, han sido remitidos a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. El informe de auditoría de 2003 está pendiente a la fecha de verificación de este folleto.

Las cuentas anuales del ejercicio 2000, han sido auditadas por Arthur Andersen y Cía., S. Com., Código de Identificación Fiscal D-79104469, con domicilio en Madrid, Raimundo Fernández Villaverde 65, que figura inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC), con el número S0692.

Las cuentas anuales de los ejercicios 2001 y 2002 de Renfe han sido auditadas por KPMG Auditores, S.L., Código de Identificación Fiscal B-78510153, con domicilio en Madrid, Paseo de la Castellana 95, que figura inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC), con el número S0702.

Del Informe de auditoría de 2002, se transcribe a continuación la opinión de los auditores, con los comentarios que en la misma se exponen.

A la fecha de inscripción de este folleto están pendientes de liquidación por la Intervención General de la Administración del Estado, de acuerdo con las competencias que le confiere el Texto Refundido de la Ley General Presupuestaria, los Presupuestos del año 2002. Los Presupuestos correspondientes al año 2003 están pendientes del cierre contable definitivo y de su aprobación por el Consejo de Administración de Renfe.

En el capítulo V se exponen los Presupuestos de Renfe para el año 2004.

**INFORME DE AUDITORÍA DE LAS CUENTAS ANUALES
AÑO 2002**

CAPÍTULO II

LA OFERTA PÚBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA

CAPÍTULO II

LA OFERTA PÚBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA

II.1 Condiciones y características económico financieras de los valores objeto de la emisión u oferta que compone el empréstito

II.1.1 Importe Nominal del empréstito

El importe máximo a emitir estará limitado por el saldo vivo de pagarés, que en cada momento no podrá exceder de setecientos millones de euros nominales ampliables a mil millones de euros nominales. Dicho saldo comprenderá las emisiones de pagarés vivos puestos en circulación de acuerdo con lo que se expone en el punto II.2, denominados de asignación automática II.2.a y mediante negociación telefónica II.2.b.

Una vez entre en vigor el presente programa, no se emitirán pagarés del anterior programa, en caso de encontrarse vigente.

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

El Programa de Emisión de Pagarés a que se refiere este folleto se denominará “Programa de Pagarés Renfe año 2004”.

A partir de la entrada en vigor de la ley 39/2003 de 17 de noviembre, del Sector Ferroviario, este Programa de Pagarés se denominará “Programa de Pagarés ADIF año 2004”.

Los pagarés están representados en anotaciones en cuenta.

En virtud de lo dispuesto en el Real Decreto 116/1992, la certeza y efectividad de los derechos de su primer titular y de los siguientes vendrá determinada por el apunte correspondiente en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.

La emisión de valores reflejada en el presente folleto, así como su régimen jurídico o garantías que incorporan, no se oponen a la legislación vigente, ajustándose a la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, “de Medidas de Reforma del Sistema Financiero”, Ley 24/1988 de 28 de julio del Mercado de Valores, Ley 37/1988, de 16 de noviembre, de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, Real Decreto 291/1992 y Real Decreto 2590/1998 de 7 de diciembre que modifica el anterior, y Orden Ministerial de 12 de julio de 1993 y Circular 2/99 de 22 de abril de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

II.1.3 Importe nominal y efectivo en cada valor

El nominal de los pagarés de asignación automática será de 5.000 euros.

El nominal de los pagarés mediante negociación telefónica será de 5.000 euros. El importe mínimo de cada petición para negociación telefónica será 300.000 euros.

El precio efectivo de emisión será el que resulte de acuerdo con el tipo de interés que se aplique en cada caso. Para las Entidades Delegadas de Renfe, el importe efectivo de cada pagaré se calculará aplicando las fórmulas que a continuación se exponen:

a) Pagarés hasta 365 días (inclusive)

$$E = \frac{N}{1 + \frac{i \times d}{36000}}$$

b) Pagarés a plazo superior a 365 días

$$E = \frac{N}{(1 + i/100)^{d/360}}$$

En donde:

N= Nominal Adquirido.

E= Efectivo (precio de emisión).

i= Tipo de interés nominal en %.

d= Plazo de emisión en días.

Los pagarés son cedidos por Renfe a la Entidad Delegada en base 360, que a su vez lo cederá al inversor en base 365, no existiendo gastos adicionales para el suscriptor.

II.1.4 Comisiones y gastos conexos que soporte el suscriptor

Los valores serán emitidos por Renfe sin exigir comisión o repercutir gasto alguno en la suscripción de los pagarés o en la amortización de los mismos. Lo anterior es sin perjuicio de los gastos o comisiones que puedan cobrar las Entidades Adheridas a la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A., (Entidades Delegadas de Renfe), por el depósito de los mismos u otras comisiones legalmente aplicadas por éstas.

El tipo de interés será negociado libremente entre el inversor y la Entidad Delegada, sirviendo éste exclusivamente a efectos de referencia.

II.1.5 Comisiones y gastos por representación en anotaciones en cuenta

Las comisiones y gastos relativos a la primera inscripción de los valores emitidos en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A., encargada del registro contable, serán por cuenta de Renfe.

Las Entidades Adheridas a la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A., podrán establecer de acuerdo con la legislación vigente las comisiones y gastos repercutibles al tenedor de los pagarés en concepto de administración de valores que libremente determinen y que en su momento hayan sido comunicados al Banco de España o a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

II.1.6 Cláusula de interés

II.1.6.1 Tipo de interés nominal:

a) Emisiones de asignación automática:

Renfe fijará periódicamente el interés nominal de sus pagarés, según se expone en el punto II.2.a).

Cualquier modificación será comunicada por Renfe a sus Entidades Delegadas antes de las 13 horas del día anterior a la fecha de la solicitud de los pagarés.

El tipo de interés negociado entre el inversor y la Entidad Delegada, puede no coincidir con el tipo de interés fijado por Renfe para la Entidad Delegada, sirviendo éste, exclusivamente, a efectos de referencia.

b) Emisiones mediante negociación telefónica:

El tipo de interés nominal será concertado entre Renfe y la Entidad Delegada, según se expone en el punto II.2.b).

Los inversores finales que deseen adquirir estos pagarés tendrán que dirigir sus peticiones a través de la Entidad Delegada de Renfe.

El interés nominal medio resultante de las ventas mensuales de pagarés, así como el tipo de interés nominal por plazos de emisión, fijados en cada momento, estará a disposición del público, en el domicilio de la Dirección de Finanzas de Renfe, Avda. Pío XII, 97, 28036 Madrid, teléfono 91 334.45.00.

II.1.6.2 Fecha, lugar, entidades y procedimientos para el pago de cupones

No existe pago de cupones. El tenedor de los pagarés podrá dirigirse a la entidad donde los tenga depositados, en la fecha de su vencimiento, para que le sea reembolsado el importe nominal de los mismos.

II.1.7 Imposición sobre la renta de las personas físicas o jurídicas derivada de los pagarés objeto de emisión

Consideraciones previas.

Lo que se expone a continuación tiene como objeto aportar unas notas con los criterios básicos que definen el régimen tributario español en cuanto a la imposición personal aplicable a las rentas derivadas de los pagarés que se emitan conforme las condiciones del presente folleto informativo. Para determinar el régimen específico que proceda en cada caso particular se recomienda la consulta directa de la normativa tributaria aplicable o, incluso, recabar el asesoramiento de profesionales cualificados en la materia.

a) Imposición en España sobre la renta derivada de la titularidad de los pagarés objeto de emisión.

Los pagarés a emitir de acuerdo con las condiciones contenidas en este folleto constituyen valores negociables representativos de la captación y utilización de capitales ajenos y tienen la consideración de activos financieros con rendimiento implícito.

El rendimiento que genera este tipo de activo financiero, obtenido mediante diferencia entre el importe satisfecho en la emisión, primera colocación o endoso y el comprometido a reembolsar al vencimiento, deberá quedar sometido a imposición en España a través del impuesto sobre la renta correspondiente al perceptor y a su sistema de retenciones e ingresos a cuenta, todo ello de acuerdo con la normativa vigente en cada momento que prevé, no obstante, ciertas excepciones a dicha obligación de tributar y/o retener.

a.1) Inversores con residencia fiscal en España.

a.1.1) Contribuyentes del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (en adelante, IRPF).

La normativa básica aplicable en este supuesto es la siguiente:

- Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.
- Real Decreto 214/1999 por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas, norma que ha sido objeto de diversas modificaciones.

Son contribuyentes por el IRPF, entre otros, las personas físicas que tengan su residencia habitual en territorio español.

Se computará como rendimiento del capital mobiliario, integrándose en la base imponible del inversor correspondiente al período impositivo en que resulte exigible tal rendimiento, la diferencia entre el valor de transmisión, reembolso o amortización y su valor de adquisición o suscripción. Para su determinación se tendrán en consideración los gastos accesorios de adquisición y enajenación que se justifiquen, así como los gastos de administración y depósito.

Los rendimientos derivados de los activos financieros objeto de la presente emisión deberán quedar sometidos, en el momento de su transmisión o amortización, a retención a cuenta del IRPF al tipo vigente en cada momento, siendo, actualmente, el 15 por 100.

a.1.2) Contribuyentes del Impuesto sobre Sociedades (en adelante, IS).

La normativa básica aplicable en este supuesto es la siguiente:

- Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.
- Real Decreto 537/1997 por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, norma que ha sido objeto de diversas modificaciones.

Son contribuyentes o sujetos pasivos del IS las personas jurídicas y otras entidades e instituciones recogidas en el artículo 7 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades que tengan su residencia en territorio español de acuerdo con el criterio fijado en el artículo 8 de dicho Texto.

La renta derivada de los pagarés objeto de la presente emisión se integrarán en la base imponible del IS de la entidad inversora de acuerdo con los criterios establecidos en el Título IV del referido Texto Refundido.

Como excepción a la regla general, no existirá obligación de retener respecto de las rentas obtenidas por los sujetos pasivos del IS procedentes de activos financieros, siempre que cumplan los siguientes requisitos:

- 1º. Que estén representados mediante anotaciones en cuenta.
- 2º. Que se negocien en un mercado secundario oficial de valores español.

Como quiera que estas circunstancias concurren en la presente emisión, no procede practicar retención cuando el inversor al que deban imputarse los rendimientos sea una persona jurídica o entidad contribuyente del IS.

Las entidades financieras que intervengan en la transmisión, amortización o reembolso de los presentes activos financieros estarán obligadas a calcular el rendimiento imputable al titular del valor e informar del mismo tanto al titular como a la Administración Tributaria.

- a.2) Inversores no residentes fiscalmente en España, contribuyentes en España por el Impuesto sobre la renta de no residentes (en adelante, IRNR).

La normativa básica aplicable en este supuesto es la siguiente:

- Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes.
- Real Decreto 326/1999 por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la renta de no residentes, norma que ha sido objeto de diversas modificaciones.
- Convenios para evitar la doble imposición y Tratados internacionales con disposiciones fiscales suscritos por España.

Son contribuyentes por el IRNR, entre otros, las personas físicas y entidades no residentes en territorio español que obtengan rentas en España.

Cuando la renta derivada de los pagarés objeto de la presente emisión sea obtenida por un inversor no residente por medio de un establecimiento permanente en España, dicha renta se integrará en la base imponible del IRNR imputable al establecimiento y estará sometida a retención en los mismos supuestos y condiciones que los establecidos en la normativa reguladora del IS.

Los contribuyentes que obtengan rentas sin mediación de establecimiento permanente en España tributarán de forma separada por cada renta devengada, debiendo las personas y entidades residentes en España obligadas a retener a practicar una retención por una cantidad equivalente a la deuda tributaria que resulte exigible en España.

Respecto de los rendimientos derivados de los pagarés objeto de la presente emisión obtenidos por personas o entidades no residentes en España sin mediación de establecimiento permanente, y siempre que se justifique documentalmente, no procederá practicar retención en los siguientes casos:

- cuando se acredite el pago del impuesto.
- cuando el inversor sea residente en otro Estado miembro de la Unión Europea, y no se obtengan a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales por las autoridades fiscales españolas.
- cuando expresamente se establezca en el correspondiente Convenio o Tratado la exclusión de tributación en España.

En el supuesto de que deba practicarse retención, se aplicará el tipo de retención vigente para esta categoría de renta, actualmente el 15 por 100, salvo que resulte de aplicación las normas contempladas en Convenios para evitar la doble imposición o Tratados internacionales suscritos por España que determinen una reducción efectiva de la imposición en España de dichas rentas, en cuyo caso deberá acreditarse el cumplimiento de los requisitos que establezcan el correspondiente beneficio fiscal.

b) Obligados a retener en relación con los activos financieros con rendimiento implícito.

En las operaciones sobre activos financieros estarán obligados a retener:

- respecto de los rendimientos obtenidos en la amortización o reembolso de activos financieros, la entidad emisora, salvo que se encomiende dicha operación a una entidad financiera, en cuyo caso será esta entidad la encargada de retener.
- respecto de los rendimientos obtenidos en la transmisión de activos financieros, la entidad financiera que actúe por cuenta del transmitente.

El obligado a retener deberá presentar declaración de las cantidades retenidas e ingresarlas en el Tesoro público, así como presentar un resumen anual de retenciones efectuadas en cada año con una relación nominativa de los perceptores. Asimismo, el retenedor deberá facilitar al inversor una certificación de las retenciones practicadas en el año.

c) Requisitos fiscales para la transmisión, reembolso y amortización de activos financieros con rendimiento implícito.

De acuerdo con la normativa tributaria, para proceder a la enajenación u obtención del reembolso de títulos o activos financieros con rendimiento implícito que deban ser objeto de retención, habrá de acreditarse la previa adquisición de los mismos, así como el precio al que se realizó la operación, con intervención de fedatario público o institución financiera. A estos efectos, la entidad emisora o la institución financiera extenderá la correspondiente certificación acreditativa de la adquisición.

En el caso de que, de acuerdo con lo anterior, no se deba proceder al reembolso del título o activo, el emisor o las instituciones financieras deberán constituir depósito a disposición de la autoridad judicial.

II.1.8 Amortización de los Valores

II.1.8.1 Precio de reembolso

El reembolso de los pagarés se realizará por su valor nominal en la fecha de vencimiento, al que se deducirá la retención sobre rendimientos obtenidos, de acuerdo con lo que se expone en el punto II.1.7 no originando gastos para el tenedor.

II.1.8.2 Modalidades de amortización

Los pagarés que se emitan al amparo de este programa podrán tener un plazo de amortización de 12 y 18 meses para el procedimiento de asignación automática, y entre 3 días hábiles y 548 días naturales para los colocados mediante negociación telefónica.

Renfe, con el fin de crear una mayor profundidad y mayor volumen de negociación de los pagarés en el mercado secundario, concentrará los vencimientos de los pagarés denominados de asignación automática en dos vencimientos al mes, que son comunicados vía fax a las Entidades Delegadas antes del comienzo de cada mes.

Igualmente Renfe procura utilizar este mismo criterio para los vencimientos de los pagarés emitidos mediante negociación telefónica; no obstante, las propias características de dicho procedimiento de colocación dificultan aplicar este criterio, sin embargo no se superarán los cuatro vencimientos al mes para aquellas emisiones de pagarés realizadas a plazo superior de tres meses.

Los vencimientos de los pagarés de asignación automática coincidirán con los vencimientos de pagarés de negociación telefónica.

Las amortizaciones de los valores se producirán de acuerdo a las normas de liquidación de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A., en la fecha de vencimiento, abonándose en las cuentas propias o de terceros, según proceda, de las Entidades Adheridas las cantidades correspondientes, con repercusión, en su caso, de la retención a cuenta que corresponda según se expone en el punto II.1.7.

En ningún caso Renfe amortizará los pagarés anticipadamente.

II.1.9 Identificación de entidad financiera que atenderá el servicio financiero del empréstito

El servicio financiero será realizado por Bankinter, S.A.

II.1.10 Moneda del empréstito

La moneda de los pagarés emitidos al amparo de este programa será el euro.

II.1.11 Cuadro de servicio financiero del empréstito

Dadas las características financieras de los pagarés no se puede determinar a priori los flujos en las emisiones y amortizaciones.

No obstante, en los siguientes cuadros se pueden observar distintos supuestos de adquisición de un pagaré por valor nominal de 5.000 € a diferentes tipos de interés negociados por el inversor con las Entidades Delegadas, para diversos plazos de emisión, así como la repercusión en el precio efectivo si el plazo variase 10 días.

VALOR EFECTIVO DE UN PAGARE DE 5,000 EUROS NOMINALES

Tipo Nominal	INVERSIÓN A 3 DIAS		INVERSIÓN A 15 DIAS		INVERSION A 90 DIAS			
	Precio de compra	TIR/TAE %	Precio de compra	TIR/TAE %	Precio de compra	TIR/TAE %	10 (Días)	TIR/TAE %
1,00	4.999,59	1,0050	4.997,95	1,0048	4.987,70	1,0038	-1,36	1,0036
1,25	4.999,49	1,2578	4.997,43	1,2575	4.984,64	1,2559	-1,70	1,2557
1,50	4.999,38	1,5112	4.996,92	1,5108	4.981,57	1,5085	-2,04	1,5082
1,75	4.999,28	1,7653	4.996,41	1,7648	4.978,52	1,7616	-2,38	1,7611
2,00	4.999,18	2,0200	4.995,89	2,0193	4.975,46	2,0151	-2,71	2,0146
2,25	4.999,08	2,2753	4.995,38	2,2744	4.972,41	2,2691	-3,05	2,2684
2,50	4.998,97	2,5312	4.994,87	2,5302	4.969,37	2,5236	-3,38	2,5228
2,75	4.998,87	2,7878	4.994,36	2,7866	4.966,32	2,7786	-3,71	2,7776
3,00	4.998,77	3,0451	4.993,84	3,0435	4.963,29	3,0341	-4,05	3,0328
3,25	4.998,66	3,3029	4.993,33	3,3011	4.960,25	3,2900	-4,38	3,2885
3,50	4.998,56	3,5614	4.992,82	3,5594	4.957,22	3,5464	-4,71	3,5447
3,75	4.998,46	3,8206	4.992,31	3,8182	4.954,19	3,8033	-5,04	3,8013
4,00	4.998,36	4,0804	4.991,79	4,0777	4.951,17	4,0607	-5,37	4,0584
4,25	4.998,25	4,3408	4.991,28	4,3377	4.948,15	4,3185	-5,70	4,3160
4,50	4.998,15	4,6019	4.990,77	4,5984	4.945,13	4,5769	-6,02	4,5740
4,75	4.998,05	4,8636	4.990,26	4,8598	4.942,12	4,8357	-6,35	4,8325
5,00	4.997,95	5,1260	4.989,75	5,1217	4.939,11	5,0950	-6,67	5,0914

Tipo Nominal	INVERSION A 180 DIAS				INVERSION A 270 DIAS			
	Precio de compra	TIR/TAE %	+10 de compra	TIR/TAE %	Precio de compra	TIR/TAE %	+10 (Días)	TIR/TAE %
1,00	4.975,46	1,0025	-1,36	1,0024	4.963,29	1,0013	-1,35	1,0012
1,25	4.969,37	1,2540	-1,69	1,2537	4.954,19	1,2520	-1,68	1,2518
1,50	4.963,29	1,5057	-2,02	1,5054	4.945,13	1,5029	-2,01	1,5026
1,75	4.957,22	1,7578	-2,36	1,7573	4.936,10	1,7540	-2,34	1,7536
2,00	4.951,17	2,0101	-2,69	2,0096	4.927,11	2,0052	-2,66	2,0046
2,25	4.945,13	2,2628	-3,01	2,2621	4.918,14	2,2566	-2,98	2,2559
2,50	4.939,11	2,5158	-3,34	2,5150	4.909,21	2,5081	-3,30	2,5072
2,75	4.933,10	2,7692	-3,66	2,7681	4.900,32	2,7598	-3,62	2,7588
3,00	4.927,11	3,0228	-3,99	3,0216	4.891,45	3,0117	-3,93	3,0104
3,25	4.921,13	3,2768	-4,31	3,2753	4.882,62	3,2637	-4,24	3,2622
3,50	4.915,16	3,5310	-4,63	3,5294	4.873,81	3,5159	-4,55	3,5142
3,75	4.909,21	3,7856	-4,95	3,7837	4.865,04	3,7682	-4,86	3,7663
4,00	4.903,28	4,0406	-5,26	4,0383	4.856,31	4,0207	-5,16	4,0185
4,25	4.897,36	4,2958	-5,58	4,2933	4.847,60	4,2733	-5,47	4,2709
4,50	4.891,45	4,5513	-5,89	4,5485	4.838,92	4,5262	-5,77	4,5234
4,75	4.885,56	4,8072	-6,20	4,8041	4.830,28	4,7791	-6,06	4,7761
5,00	4.879,68	5,0634	-6,51	5,0599	4.821,66	5,0323	-6,36	5,0289

Tipo Nominal	INVERSION A 365 DIAS				INVERSION A 548 DIAS			
	Precio de compra	TIR/TAE %	+10 de compra	TIR/TAE %	Precio de compra	TIR/TAE %	-10 (Días)	TIR/TAE %
1,00	4.950,50	1,0000	-1,35	1,0000	4.925,86	1,0000	1,34	1,0000
1,25	4.938,27	1,2500	-1,68	1,2500	4.907,61	1,2500	1,67	1,2500
1,50	4.926,11	1,5000	-2,01	1,5000	4.889,47	1,5000	1,99	1,5000
1,75	4.914,00	1,7500	-2,34	1,7500	4.871,45	1,7500	2,32	1,7500
2,00	4.901,96	2,0000	-2,66	2,0000	4.853,53	2,0000	2,63	2,0000
2,25	4.889,98	2,2500	-2,98	2,2500	4.835,73	2,2500	2,95	2,2500
2,50	4.878,05	2,5000	-3,30	2,5000	4.818,03	2,5000	3,26	2,5000
2,75	4.866,18	2,7500	-3,62	2,7500	4.800,44	2,7500	3,57	2,7500
3,00	4.854,37	3,0000	-3,93	3,0000	4.782,96	3,0000	3,87	3,0000
3,25	4.842,62	3,2500	-4,24	3,2500	4.765,58	3,2500	4,18	3,2500
3,50	4.830,92	3,5000	-4,55	3,5000	4.748,31	3,5000	4,48	3,5000
3,75	4.819,28	3,7500	-4,86	3,7500	4.731,14	3,7500	4,77	3,7500
4,00	4.807,69	4,0000	-5,16	4,0000	4.714,08	4,0000	5,07	4,0000
4,25	4.796,16	4,2500	-5,47	4,2500	4.697,11	4,2500	5,36	4,2500
4,50	4.784,69	4,5000	-5,77	4,5000	4.680,25	4,5000	5,65	4,5000
4,75	4.773,27	4,7500	-6,06	4,7500	4.663,49	4,7500	5,93	4,7500
5,00	4.761,90	5,0000	-6,36	5,0000	4.646,83	5,0000	6,22	5,0000

A continuación se exponen diversos ejemplos de colocación de un pagaré de asignación automática, de nominal 5.000 €, en mercado primario y su supuesta cesión posterior en una fase secundaria.

a) Venta de Renfe a la Entidad Delegada

El tipo de interés nominal será fijado por Renfe de acuerdo con lo que se expone en el punto II.2.a).

MERCADO PRIMARIO			
Plazo de Emisión (días)	Tipo de Interés Nominal fijado (%)	Precio Efectivo (1)	Tipo de Interés Efectivo (%) (2)
365	2,50	4.876,40	2,54
548	2,25	4.833,48	2,28

(1).- Base de cálculo 360.

(2).- Base de cálculo 365.

b) Venta de la Entidad Delegada al inversor

Supuestos de tipos de interés negociados entre la Entidad Delegada y el inversor.

El precio efectivo se calculará de acuerdo con lo que se expone en el punto II.1.12.

MERCADO SECUNDARIO			
Plazo de Emisión (días)	Tipo de Interés negociado (%)	Precio Efectivo (1)	Tipo de Interés Efectivo (%)
365	2,45	4.880,43	2,45
548	2,20	4.839,28	2,20

(1).- Precio efectivo es el importe pagado por el inversor.

II.1.12 Interés efectivo previsto para el tomador

a) Mercado Primario. Venta de Renfe a la Entidad Delegada.

- Emisiones de asignación automática: el tipo efectivo, para cada plazo, será el equivalente al tipo de interés nominal fijado en cada momento, de acuerdo con lo reflejado en el punto II.1.3.
- Emisiones mediante negociación telefónica: el tipo efectivo, para cada plazo, será el equivalente al tipo de interés nominal concertado en la negociación telefónica.

b) Venta de la Entidad Delegada al inversor:

El tipo de interés efectivo será el equivalente anual al tipo de interés negociado por el inversor con las Entidades Delegadas.

Los pagarés son cedidos por la Entidades Delegadas a los inversores en base 365, utilizando las siguientes fórmulas:

b.1) Pagarés hasta 365 días inclusive

$$E = \frac{N}{1 + \frac{i \times d}{36500}}$$

b.2) Pagarés a plazo superior a 365 días

$$E = \frac{N}{(1 + i/100)^{d/365}}$$

En donde:

N = Nominal.

E = Efectivo.

i = Tipo de interés nominal negociado en %.

d = Plazo de emisión en días.

La rentabilidad para el tomador será el tipo de interés efectivo anual que permite igualar los flujos de la siguiente fórmula:

$$E = \frac{N}{(1 + i/100)^{d/365}}$$

$$\text{luego } i = \left(\left(\frac{N}{E} \right)^{365/d} - 1 \right) \times 100$$

En donde:

E = Importe efectivo invertido en la compra.

N = Nominal adquirido.

i = Tipo de interés efectivo anual en %, o TIR.

d = Plazo de emisión en días.

Para plazos superiores a 365 días la TIR es igual al tipo nominal de la emisión.

II.1.13 Interés efectivo previsto para el emisor

El tipo de interés efectivo para Renfe dependerá de los tipos de interés fijados en cada emisión de acuerdo con el punto II.2.

Los gastos de emisión de pagarés se estiman que estarán comprendidos entre ciento treinta y nueve mil euros (139.000 €) y ciento ochenta mil euros (180.000 €), dependiendo del nominal mínimo y máximo a inscribir en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Los gastos de este programa de 700 millones de euros se distribuyen en los siguientes conceptos:

CONCEPTOS	EUROS
- Coste por tasas de inscripción C.N.M.V.	28.000
- Tasa por supervisión C.N.M.V. (1).	20.000
- Admisión a cotización Mercado AIAF (1).	63.800
- Coste por tasas inscripción en Iberclear.	116
- Coste por inclusión / amortización en Iberclear.	2.552
- Anuncios legales y otros.	24.700
TOTAL	139.168

(1) estos gastos se han calculado estimando realizar emisiones por un importe de 2.000.000.000 €

Teniendo en cuenta los gastos estimados, el método de cálculo utilizado para obtener el coste efectivo para el emisor será el siguiente:

$$i = \left[\left(\frac{N}{E - G} \right)^{365/d} - 1 \right] \times 100$$

En donde:

i = Coste efectivo anual expresado en %.

N = Importe nominal.

E = Importe efectivo de la emisión.

G = Gastos de la emisión.

d = Plazo de la emisión en días.

II.1.14 Evaluación del riesgo inherente a los valores que se emiten

Con fecha 2 de abril de 2004 el presente Programa de Pagarés ha obtenido de MOODY'S INVESTORS SERVICE la calificación de Prime-1 para las emisiones a corto plazo y Aaa para las emisiones al largo plazo.

La calificación otorgada a Renfe es definida por MOODY'S de la siguiente forma:

Prime-1.- Es la más alta calificación para los valores emitidos a corto plazo, indicando que el grado de seguridad de cobro en los momentos acordados es muy alto.

Aaa.- Es la más alta calificación para los valores emitidos a largo plazo, indicando que el grado de seguridad de cobro en los momentos acordados es muy alto.

Moody's, dependiendo del grado de la inversión, aplica modificadores numéricos 1, 2 y 3 a cada categoría de calificación desde Aa hasta B.

El modificador 1 indica que la inversión se encuentra en el grado máximo de su categoría de calificación genérica; el modificador 2 indica valores en la banda media de cada categoría genérica de calificación y el modificador 3 indica una posición en el extremo inferior de cada categoría.

VALORES DE INVERSIÓN	
LARGO PLAZO	CORTO PLAZO
Aaa	
Aa1	
Aa2	
Aa3	P-1
A1	P-2
A2	
A3	
Baa1	P-3
Baa2	
Baa3	

Estas calificaciones crediticias no constituyen una recomendación para comprar, vender o ser titular de valores. La calificación crediticia puede ser revisada, suspendida o retirada en cualquier momento por la Agencia de Calificación.

La mencionada certificación crediticia es sólo una estimación y no tiene por qué evitar a los potenciales suscriptores la necesidad de efectuar sus propios análisis sobre el emisor o los valores a adquirir.

II.2 Procedimiento de emisión y colocación de los pagarés

Los pagarés de Renfe afluyen al Mercado de Activos Financieros exclusivamente a través de las denominadas Entidades Delegadas de Renfe, que posteriormente se exponen en el punto II.2.2.1.

El mercado de pagarés de Renfe se instrumenta mediante un programa de emisiones continuas, complementado con un mercado de negociación telefónica.

a) Emisiones de asignación automática

Los pagarés emitidos a través de asignación automática se instrumentan mediante un programa continuo, con emisiones diarias a 12 y 18 meses, y con nominal de los pagarés de 5.000 euros.

Renfe comunicará a las Entidades Delegadas por télex / telefax o e-mail las condiciones de emisión –tipos de interés, límites de venta y plazo de vencimiento (días)- con un plazo mínimo de dos días hábiles antes de la fecha emisión/valor de los pagarés; es decir, un día hábil antes de la fecha de solicitud de los pagarés. Se considerarán días inhábiles a efectos de emisión y vencimiento los sábados y festivos en Madrid.

Las solicitudes de suscripción de pagarés deberán ser enviadas por las Entidades Delegadas a Renfe por télex / telefax o e-mail, antes de las 12 horas del día anterior a la fecha de emisión.

Una vez recibidas las solicitudes, Renfe procederá a introducir los datos en su proceso informático, **admitiendo todas las operaciones solicitadas** de acuerdo con los límites de venta diarios para cada Entidad Delegada.

Los importes nominales no solicitados por las Entidades Delegadas podrán ser adjudicados por Renfe a otras Entidades Delegadas que así lo soliciten.

Renfe, autenticará la operación antes de las 13 horas del día anterior a la fecha de emisión, a través de télex / telefax o e-mail, confirmando la operación y el efectivo a ingresar por la Entidad Delegada.

Renfe establecerá para cada Entidad Delegada los siguientes documentos:

- Carta contrato-liquidación de la emisión.
- Certificado de adquisición, según se expone en el punto II.1.7.

Los inversores podrán adquirir pagarés de Renfe a través de las denominadas Entidades Delegadas de Renfe, que se relacionan en el punto II.2.2.1.

Renfe pondrá trépticos a disposición de los inversores en la sede de las Entidades Delegadas.

El tipo de interés será negociado libremente entre el inversor y la Entidad Delegada, pudiendo no coincidir con el tipo de interés fijado por Renfe para la Entidad Delegada, sirviendo éste exclusivamente a efectos de referencia.

Los horarios fijados en este folleto para la solicitud de los pagarés de asignación automática podrán ser modificados por Renfe mediante comunicación previa a las Entidades Delegadas y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

b) Emisiones mediante negociación telefónica

La operativa se inicia telefónicamente entre la Entidad Delegada y Renfe, confirmándose, posteriormente, el acuerdo alcanzado mediante telex / telefax o e-mail, conteniendo las características de la emisión:

- Nominal, fecha de emisión, fecha vencimiento, tipos de interés e importe efectivo.

El importe mínimo de cada petición será de 300.000 euros.

El nominal de cada pagaré será de 5.000 euros agrupados en importes iguales o superiores a 300.000 euros.

Los plazos de emisión de los pagarés estarán comprendidos entre 3 días hábiles y 548 días naturales.

El proceso de acuerdo entre Renfe y las Entidades Delegadas se cerrará en el mismo día de la negociación, siendo la fecha de desembolso como máximo tres días hábiles desde dicha fecha.

Renfe establecerá para cada Entidad Delegada los siguientes documentos:

- Carta contrato-liquidación de la emisión.
- Certificado de adquisición, según se expone en el punto II.1.7.

Los inversores finales que deseen adquirir estos pagarés tendrán que dirigir sus peticiones a través de las Entidades Delegadas de Renfe.

Renfe pondrá trípticos a disposición de los inversores en la sede de las Entidades Delegadas.

El tipo de interés será negociado libremente entre el inversor y la Entidad Delegada, pudiendo no coincidir con el tipo de interés fijado por Renfe para la Entidad Delegada, sirviendo éste exclusivamente a efectos de referencia

Renfe se reserva el derecho de no realizar emisiones cuando no necesite fondos.

II.2.1 Solicitudes de suscripción o adquisición

II.2.1.1 El mercado de pagarés de Renfe se instrumenta mediante un programa de emisiones continuas (según se expone en el punto II.2.a), complementado con un mercado de negociación telefónica (según se expone en el punto II.2.b).

II.2.1.2 Los pagarés de Renfe, una vez admitidos a cotización en Mercado Secundario serán aptos para cubrir las exigencias de inversión de la Instituciones de Inversión Colectivas, Compañías de Seguros, Fondos y Planes de Pensiones y de cualquiera otras Instituciones y Empresas Mercantiles que deban cumplir con obligaciones administrativas de inversión en valores de renta fija con cotización en Mercado Secundario Organizado.

II.2.1.3 Tras el registro por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, el presente programa de pagarés tendrá una duración de un año a contar desde la fecha de la primera emisión realizada al amparo del Folleto Informativo inscrito en los Registros Oficiales por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Por el propio procedimiento de emisión no pueden existir valores emitidos no suscritos.

Una vez entre en vigor el presente programa, no se emitirán pagarés del anterior programa, en caso de encontrarse vigente.

II.2.1.4 Los inversores podrán dirigir sus peticiones de suscripción a las Entidades Delegadas de Renfe relacionadas en el punto II.2.2.1.

II.2.1.5 En el punto II.2 se exponen detalladamente todos los aspectos referentes a las fechas, período de suscripción o adquisición así como el lugar, forma y fechas a realizar el desembolso de los valores de cada modalidad de emisión.

Las Entidades Delegadas suscriptoras de pagarés abonarán el importe efectivo de los mismos a Renfe antes de las 11:00 horas del día de la emisión de los pagarés en la cuenta que ésta indique.

II.2.1.6 En todos los casos de suscripción de los pagarés, cualquiera que sea el procedimiento de emisión, Renfe expedirá un Certificado de Adquisición según

se expone en el punto II.1.7. Este Certificado se enviará a la Entidad Delegada en un plazo máximo de tres días.

Estos pagarés estarán representados por anotaciones en cuenta, por tanto se seguirán los mecanismos establecidos por las normas de funcionamiento del Mercado AIAF en cuanto a su inscripción en el Registro de Anotaciones en cuenta. Así mismo la documentación acreditativa de haberse realizado esta inscripción a favor de los titulares de los valores se registrará en cada momento por las normas establecidas al respecto por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. En este sentido se hace constar que la entidad encargada del registro contable de estos pagarés será la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.

II.2.2 Colocación y Adjudicación de los Valores

Los pagarés de Renfe se pueden adquirir a través de las denominadas Entidades Delegadas que posteriormente se relacionan. Para obtener la condición de Entidad Delegada de Renfe será necesario pertenecer a alguna de las siguientes categorías de entidades:

- Bancos.
- Cajas de Ahorro.
- Sociedades de Valores.
- Agencias de Valores.

II.2.2.1 Relación de Entidades Delegadas que intervienen en la colocación o comercialización de los valores

Actualmente las Entidades Delegadas de Renfe son las siguientes:

BANCOS

BANCO ATLÁNTICO, S.A.
BARCLAYS BANK, S.A.
BANCO URQUIJO, S.A.
BANKINTER, S.A.
BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO, S.A.
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.
BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A.
BANCO PASTOR, S.A.
BANCO DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA, S.A.
BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.
BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL, S.A.
SOCIEDAD ESPAÑOLA DE BANCA DE NEGOCIOS, S.A.
DEUTSCHE BANK, S.A.E.
BANCO BANIF, S.A.
CREDIT AGRICOLE INDOSUEZ SUCURSAL EN ESPAÑA, S.A.
SOCIETE GENERALE, SUCURSAL EN ESPAÑA, S.A.
BANCO DE SABADELL, S.A.

CAJAS DE AHORRO

BILBAO BIZKAIA KUTXA
IBERCAJA
CAJA DE AHORROS Y MONTE PIEDAD DE MADRID
CAJA ESPAÑA DE INVERSIONES C.A.M.P.
CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORRO
CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA
CAJA DE CRÉDITO DE LOS INGENIEROS, S. COOP. DE CRÉDITO

SOCIEDADES DE VALORES

RENTA 4 S.V.B., S.A.
AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA, S.V.B., S.A.
EUROSAFEI, S.V.B., S.A.
INVERSEGUROS, S.V., S.A.
BENITO Y MONJARDIN, S.V., S.A.
BETA CAPITAL, S.V., S.A.
FINANDUERO, S.V., S.A.

AGENCIAS DE VALORES

MERCHBOLSA AG.V., S.A.

Este grupo de Entidades podrán ser modificadas a criterio de Renfe a lo largo del desarrollo del programa, comunicando dichas modificaciones a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

II.2.2.2 No existe Entidad Directora en las emisiones de pagarés amparados en el presente programa.

II.2.2.3 Las Entidades Delegadas no aseguran la colocación de los valores a los que hace referencia el presente folleto.

II.2.2.4 No procede.

II.2.2.5 Los procedimientos de colocación de este programa de pagarés no permiten la realización de prorrateo.

II.2.3 Plazo y forma de entrega de los valores

Los valores negociables estarán representados por medio de anotaciones en cuenta con arreglo a lo dispuesto en el R.D. 116/1992 de 14 de febrero, y se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el correspondiente registro contable, de acuerdo con los plazos y procedimientos habituales practicados por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A., entidad encargada de la compensación y liquidación de los pagarés.

Renfe, tanto para la venta a través de asignación automática como para la venta mediante negociación telefónica, confeccionará un Certificado de Adquisición que se enviará a las Entidades Delegadas en un plazo máximo de tres días.

II.2.4 No procede.

II.3 Información legal y acuerdos sociales

II.3.1 El Programa de Emisión de Pagarés de Empresa a que se refiere este folleto se efectúa al amparo de acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de la Red Nacional de los Ferrocarriles Españoles, en su sesión del 24 de febrero de 2004, el cual se incluye como anexo I y forma parte integrante del presente folleto.

Contando con la cuantía del Programa de Emisión de Pagarés a que se refiere este folleto, la cantidad dispuesta en préstamos a largo plazo y en emisiones de obligaciones, bonos y pagarés hasta la fecha de inscripción de este folleto en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores no supera la cuantía autorizada en el anexo III "operaciones de crédito autorizadas a organismos públicos" de la Ley 61/2003 de Presupuestos Generales del Estado para 2004.

La Ley 61/2003 fija para la Red Nacional de los Ferrocarriles Españoles un importe de 1.625.362 miles de euros. Esta cifra se entenderá como incremento neto máximo del endeudamiento a largo plazo, entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2004, por lo que no afectará a las operaciones de tesorería que se concierten y amorticen en el año, ni se computará en el mismo la refinanciación de la deuda contraída a corto y largo plazo.

Aunque este programa de pagarés ha sido autorizado por un saldo vivo máximo de 700 MM de euros ampliable hasta 1.000 MM de euros, en cada momento, Renfe solamente podrá emitir, dentro de cada ejercicio, de forma que la diferencia de saldos entre 1 de enero y 31 de diciembre de 2004, sea tal que, sumado al resto de recursos concertados dentro del mismo año, no supere el endeudamiento total autorizado.

Los pagarés a emitir de acuerdo con las condiciones contenidas en este folleto constituyen valores negociables representativos de captación y utilización de capitales ajenos y tienen la consideración de activos financieros con rendimiento implícito.

II.3.2 No procede.

II.3.4 Esta emisión de pagarés de empresa no está sujeta ni necesita de autorización administrativa previa alguna.

II.3.5 Régimen jurídico de los valores

Los valores que se emitan por medio del presente programa están sujetos al régimen legal típico.

En virtud de lo dispuesto en el Real Decreto 116/1992, la certeza y efectividad de los derechos de su primer titular y de los siguientes vendrá determinada por el apunte correspondiente en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.

La emisión de valores reflejada en el presente folleto, así como su régimen jurídico o garantías que incorporan, no se oponen a la legislación vigente, ajustándose a la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, “de Medidas de Reforma del Sistema Financiero”, Ley 24/1988 de 28 de julio, del Mercado de Valores, Ley 37/1998, de 16 de noviembre, de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, Real Decreto 291/1992 y Real Decreto 2590/1998 de 7 de diciembre que modifica la anterior, Orden Ministerial de 12 de julio de 1993 y la circular 2/1999, de 22 de abril, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

II.3.6 Garantías de la Emisión u oferta

Las emisiones de pagarés que se realicen con ocasión de la puesta en funcionamiento del presente programa gozan de la garantía del Patrimonio de Renfe y se destinan a financiar el presupuesto de explotación de Renfe.

II.3.7 Forma de representación

Los valores negociables estarán representados por medio de anotaciones en cuenta con arreglo a lo dispuesto en el R.D. 116/1992 de 14 de febrero, y se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el correspondiente registro contable, de acuerdo con los plazos y procedimientos habituales practicados por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A., entidad encargada de la compensación y liquidación de los pagarés, con domicilio en Madrid, calle Pedro Texeira nº 8.

A los suscriptores les serán entregados en el mismo momento del desembolso los justificantes de la suscripción y posteriormente se les enviará certificado definitivo de la adquisición, que será entregado antes de la fecha de vencimiento.

II.3.8 Sometimiento a fuero

Este Programa de Emisión de Pagarés está sujeto, respecto a su régimen jurídico, al ordenamiento legal español. Las partes se someten expresamente al fuero de los Juzgados y Tribunales españoles.

II.3.9 Ley de Circulación de Valores

No existen restricciones particulares a la libre transmisibilidad de los pagarés que se emiten.

II.3.10 El acuerdo del Consejo de Administración de la Red Nacional de los Ferrocarriles Españoles que se incluye en este folleto como anexo I recoge la autorización para solicitar la admisión a cotización y negociación de los pagarés objeto del presente programa en AIAF Mercado de Renta Fija, S.A.

II.4 Cotización en mercados secundarios organizados

II.4.1 Renfe solicitará la admisión a cotización en AIAF Mercado de Renta Fija, a tal efecto hace constar que conoce los requisitos y condiciones que se exigen para su admisión, permanencia y exclusión, y que la Sociedad acepta cumplir.

Renfe estima que la admisión a cotización se efectuará en un plazo máximo de tres días hábiles desde la emisión. No obstante el plazo de admisión nunca será superior al vencimiento del pagaré.

A tal fin, realizará los trámites necesarios ante el correspondiente Organismo Rector, para que teniendo en cuenta los períodos habituales del procedimiento de verificación, no se supere el plazo comprometido. No obstante, en el caso de superarse el citado plazo se harán públicos a las Entidades Delegadas, Comisión Nacional del Mercado de Valores e Inversores Particulares por medio de inserción en prensa, sin perjuicio de la eventual responsabilidad en que pueda incurrir Renfe por esta razón cuando se trate de causas imputables al Emisor, los motivos que lo han originado y la fecha prevista de cotización.

II.4.2 Datos relativos a la negociación de valores de Renta Fija de Renfe

Emisiones admitidas a negociación bursátil a la fecha de inscripción de este folleto en los Registros Oficiales por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Emisión	Clase de Valor	Importe Vivo Millones €	Nominal por Valor Euros	Número de Valores
OB. Renfe Vto.2004	Obligaciones	60,101	150.253,03	400
OB. Renfe Vto. 2024	Obligaciones	90,152	150.253,03	600
OB. Renfe Vto. 2024 c/ 10,50%	Obligaciones	48,081	150.253,03	320
OB. Renfe Vto. 2024 c/10,55%	Obligaciones	18,030	150.253,03	120
OB. Renfe Julio 1995	Bonos	36,061	150.253,03	240
TOTAL		252,425		

Emisiones admitidas a negociación en A.I.A.F Mercado de Renta Fija a la fecha de inscripción de este folleto en los Registros Oficiales por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Emisión	Clase de Valor	Importe Vivo Millones €	Nominal por Valor (Euros)	Número de Valores
OB. Renfe Marzo 1996	Obligaciones	180,304	30.050,61	6.000
OB. Renfe c/9,55% Vto. 2005	Obligaciones	60,101	150.253,03	400
OB. Renfe Vto. 2009	Obligaciones	60,101	150.253,03	400
TOTAL		300,506		

Con independencia de las Obligaciones en circulación anteriormente relacionadas, Renfe tiene admitidas a cotización 5 emisiones efectuadas entre 1955 y 1957, todas ellas al 4% de interés y que representan un importe nominal vivo de 3.085.956,75 euros a 31 de enero de 2004. El servicio financiero de estas Obligaciones lo asume directamente el Estado, de acuerdo con lo dispuesto en la Ley 5/1968 de 5 de abril de Presupuestos Generales del Estado, en consecuencia, el importe vivo no representa un pasivo para Renfe.

II.4.2.1. Datos sobre la contratación de los valores admitidos a negociación oficial

Ver anexo II.

II.4.2.2. Entidades de Contrapartida. Aportación de liquidez al mercado

Con el fin de establecer un mecanismo de liquidez, Renfe ha decidido dotar de dicha liquidez a través de las siguientes Entidades Delegadas:

Banco Santander Central Hispano, S.A.
Caja de Ahorros y Monte Piedad de Madrid
Barclays Bank, S.A.
Confederación Española de Cajas de Ahorro
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
Ahorro Corporación Financiera, S.V.B., S.A.

(en adelante **Entidades de Liquidez al Mercado**), en las condiciones establecidas en el contrato de liquidez depositado en C.N.M.V. y cuyas estipulaciones principales se exponen a continuación:

- **PRIMERA:** La liquidez que las **Entidades de Liquidez al Mercado** ofrecerán a los tenedores de los referidos Pagarés, sólo se hará extensiva a los emitidos al amparo del presente folleto, registrado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- **SEGUNDA:** Las **Entidades de Liquidez al Mercado** cotizarán precios de compra y venta de los pagarés aquí referenciados, una vez que sean admitidos a cotización en el mercado de Renta Fija de la Asociación de Intermediarios de Activos Financieros (AIAF) de acuerdo con las distintas estipulaciones de este contrato. Los precios de compra ofrecidos por las **Entidades de Liquidez del Mercado** serán vinculantes para importes nominales de hasta **600.000 (SEISCIENTOS MIL)** euros.

Las Entidades de Liquidez al Mercado podrán excusar el cumplimiento de sus obligaciones de dar liquidez cuando los Pagarés en libros que ostenten de forma individual, adquiridos directamente en el mercado, en cumplimiento de su actuación como **Entidades de Liquidez al Mercado**, ascienda al límite máximo que a continuación se relaciona:

ENTIDADES DE LIQUIDEZ AL MERCADO	MM. euros
Banco Santander Central Hispano, S.A.	30
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid	30
Barclays Bank, S.A.	30
Confederación Española de Cajas de Ahorro (CECA)	30
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	30
Ahorro Corporación Financiera, S.V.B., S.A.	3
TOTAL	153

No obstante el compromiso adquirido por Ahorro Corporación Financiera, S.V.B., S.A. quedará sin efectividad en el momento en que esta sociedad alcance el límite de concentración de activos, o llegue al límite de los coeficientes de solvencia establecido por el Real Decreto 276/89.

➤ **TERCERA:** La cotización de los precios ofrecidos por las **Entidades de Liquidez al Mercado** reflejarán en cada momento la situación de liquidez existente en el mercado.

Los precios de compra estarán en función de las condiciones del mercado, si bien, las **Entidades de Liquidez al Mercado** podrán decidir los precios de compra y venta que coticen y cambiar ambos cuando lo consideren oportuno. Estos precios representarán las rentabilidades que las **Entidades de Liquidez al Mercado** consideren prudente establecer en función de su percepción de la situación del mercado de pagarés y de los mercados de renta fija en general, así como de otros mercados financieros.

La cotización de **precios de venta** estará sujeta a la disponibilidad del papel en el mercado, comprometiéndose las **Entidades de Liquidez al Mercado** a actuar con la máxima diligencia e interés para localizar, ya sea en sus propias carteras, en la de otras entidades, o bien en la de la propia Renfe, valores con los que corresponder a las posibles demandas de clientes y/o del mercado.

Las **Entidades de Liquidez al Mercado** no tendrán que justificar a Renfe los precios de compra o venta que tengan en el mercado en cada momento, no obstante y a petición de Renfe, las **Entidades de Liquidez al Mercado** informarán de los niveles de precios que tengan puestos en el mercado. El precio de venta no podrá exceder en un 10%, en términos de TIR, al precio de compra, con un máximo de 0,50 puntos porcentuales, y al 1% en términos de precio.

Las **Entidades de Liquidez al Mercado** se obligan asimismo a cotizar y hacer difusión de precios por medio de:

1º) Sistema de cotización en Reuters, que en formato multicontribuido pudiera desarrollar Renfe.

2º) Servicio de Reuters, a través de las páginas:

- **SCHBOND** (Banco Santander Central Hispano, S.A.).
- **CAJAP** (Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid).
- **BRCY** (Barclays Bank, S.A.).
- **CAJB** (Confederación Española de Cajas de Ahorro (CECA)).
- **BBVACORP09** (Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.).
- **ACFR** (Ahorro Corporación Financiera, S.V.B., S.A.).

Debidamente configuradas según los requisitos de paginado establecidos en cada momento por la normativa del Mercado A.I.A.F.

Igualmente las **Entidades de Liquidez al Mercado** se obligan a tener a disposición de Renfe cualquier información relativa a las operaciones realizadas de acuerdo con las estipulaciones de este Contrato.

➤ **CUARTA:** Los precios de compra o venta se expresarán en tipo de interés nominal (%), en base 365 días e interés simple para los plazos hasta 365 días y compuesto para plazos superiores.

A tal efecto se establecerán condiciones para plazos de 3, 6, 9, 12, y 18 meses, aplicándose para plazos intermedios un tipo de interés promedio entre el tipo aplicado al plazo inferior y superior respectivamente.

➤ **QUINTA:** Las **Entidades de liquidez al mercado** se obligan a remitir a Renfe con periodicidad diaria, información de los volúmenes y precios medios contratados, bien a través de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A., bien de la Asociación de Intermediarios de Activos Financieros AIAF, o bien mediante publicación en prensa.

➤ **SEXTA:** Las **Entidades de Liquidez al Mercado** no garantizan, ni avalan, ni establecen pacto de recompra, ni asumen responsabilidad alguna en este documento respecto del buen fin de los pagarés referidos en este contrato. Asimismo no asumen, ni realizan ningún juicio sobre la solvencia de Renfe.

➤ **SÉPTIMA:** Las **Entidades de Liquidez al Mercado** quedarán exoneradas de sus responsabilidades de liquidez ante cambios en las circunstancias legales actuales que afecten a la compraventa de los pagarés por parte de las **Entidades de Liquidez al Mercado** o bien, a la habitual operativa de las entidades de crédito; así mismo, quedarán exoneradas de su responsabilidad de liquidez cuando se produzca un cambio en la naturaleza estatutaria de Renfe que pueda ser extremadamente gravoso y que pueda afectar a los compromisos adquiridos de acuerdo con este contrato.

No obstante, no cesará la obligación de la **Entidad de Liquidez al Mercado**, hasta que una nueva Entidad asuma su posición, a no ser que la suma de las cantidades a las que se obligan las restantes Entidades alcancen el 10% del saldo vivo máximo del programa.

Renfe dejará de emitir pagarés a cargo del presente programa hasta que encuentre una nueva **Entidad de Liquidez al Mercado**, a no ser que la suma de las cantidades a las que se obligan las restantes Entidades alcancen el 10% del saldo vivo del programa, todo ello con objeto de que los pagarés emitidos reúnan siempre las características de elevada liquidez.

El cambio de denominación de Renfe a ADIF no afecta a lo expuesto en esta estipulación.

- **OCTAVA:** Las **Entidades de Liquidez al Mercado** declaran ser miembros de AIAF Mercado de Renta Fija, comprometiéndose a cumplir en todo momento los Estatutos y demás normas aplicables y vigentes en cada momento del Mercado AIAF.
- **NOVENA:** Los gastos derivados o que puedan derivarse en relación con la preparación, formalización, ejecución o desarrollo del presente contrato, así como los servicios a realizar por las **Entidades de Liquidez al Mercado**, no serán imputables a Renfe, que queda totalmente liberada de cualquier coste o comisión de esta forma originado. En ningún caso dichos gastos serán repercutibles a los inversores.
- **DÉCIMA:** Las condiciones recogidas en el presente contrato serán registradas en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- **UNDÉCIMA:** El presente contrato tendrá una vigencia de un año desde la primera emisión del programa, prorrogable automáticamente por periodos anuales si fueran coincidentes con la vigencia de futuros programas.

Este contrato podrá ser cancelado a petición de cualquiera de las partes, con un preaviso de 30 días sobre dicha fecha.

No obstante, no cesará la obligación de la **Entidad de Liquidez al Mercado**, hasta que una nueva Entidad asuma su posición, a no ser que la suma de las cantidades a las que se obligan las restantes Entidades alcancen el 10% del saldo vivo máximo del programa.

En el caso que Renfe no encuentre nueva Entidad, la **Entidad de Liquidez al Mercado** podrá ofrecer una Entidad sustitutoria en un plazo máximo de 30 días, sujeta a las mismas condiciones que el presente contrato y que deberá ser aceptada por Renfe, manteniendo entre tanto lo dispuesto en el párrafo anterior.

En caso de vencimiento del programa, las condiciones recogidas en el presente contrato se mantendrán vigentes y de obligado cumplimiento por la **Entidad de Liquidez al Mercado** para los pagarés emitidos con anterioridad a la fecha de resolución y hasta el vencimiento de los mismos.

- **DUODÉCIMA:** Cualquier forma de resolución de este contrato será comunicada a la Comisión Nacional del Mercado de Valores por las partes intervinientes.
- **DECIMOTERCERA:** El presente compromiso se registrará, en primer término por las estipulaciones contenidas en este contrato y en lo que en dichas estipulaciones no estuviese previsto se atenderán las partes a la Legislación Española.
- **DECIMOCUARTA:** Las partes se someten expresamente al fuero de los Juzgados y Tribunales de la Villa de Madrid, que entenderán de cuantas cuestiones origine la interpretación, cumplimiento, ejecución y resolución del presente contrato, renunciando a cualquier jurisdicción que pudiera corresponderles.

En caso de ampliación del saldo vivo del presente programa, Renfe se compromete a mantener contratos con las **Entidades de Liquidez al Mercado** por un importe mínimo del 10% del saldo vivo máximo.

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

II.5.1 Finalidad del Programa de emisión de pagarés

II.5.1.1 El importe neto de la emisión se destinará al refuerzo de la situación financiera de la cuenta de explotación de Renfe.

II.5.1.2 No aplicable.

II.5.2 Cargas y servicios de la financiación ajena

A continuación se expresan las cargas y servicios de la financiación de Renfe.

CARGAS DE LA FINANCIACIÓN AJENA					
	2002	2003	2004 (1)	2005 (1)	2006 (1)
Emisiones Renta Fija	78,223	69,448	69,025	66,250	63,973
Resto Deuda	302,186	261,119	224,267	264,739	287,504
TOTAL	380,409	330,567	293,292	330,989	351,477

(1).- Importes estimados con datos a 31/12/2003

Cifras en millones de euros

SERVICIO DE LA FINANCIACIÓN AJENA					
	2002	2003	2004 (1)	2005 (1)	2006 (1)
Emisiones Renta Fija	2.688,070	1.884,575	2.000,000	2.000,000	2.000,000
Resto Deuda	650,000	500,000	948,728	1.090,728	1.248,728
TOTAL	3.338,070	2.384,575	2.948,728	3.090,728	3.248,728

(1).- Importes estimados con datos a 31/12/2003

Cifras en millones de euros

AVALES Y OTRAS GARANTÍAS DE RENFE					
2002	2003	2004 (1)	2005 (1)	2006 (1)	
34,147	13.314	15.000	16.000	17.000	

(1).- Importes estimados con datos a 31/12/2003

Cifras en millones de euros

CAPÍTULO V

INFORMACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA DE LA ENTIDAD EMISORA

CAPITULO V

INFORMACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA DE LA ENTIDAD EMISORA

V.1. Cuadros resumen de los presupuestos anuales auditados.

Los presupuestos anuales de la Red Nacional de los Ferrocarriles Españoles de los tres años más recientes, que se encuentran auditados son los siguientes:

	AÑO 2000		
	PPTO	REAL	DIF.
GASTOS DE PERSONAL (1)	997,512	1.100,525	103,013
GASTOS FINANCIEROS	394,564	420,450	25,886
COMPRAS SERV. EXTERNOS Y OTROS GASTOS (2)	901,789	904,518	2,729
AMORTIZACIONES	496,111	486,579	-9,532
PROVISIONES	1,695	1,274	-0,421
TOTAL DEBE	2.791,671	2.913,346	121,675
VENTAS NETAS	1.174,389	1.189,751	15,362
INGRESOS ACCESORIOS A LA EXPLOTACIÓN (3)	296,341	339,476	43,135
SUBVENCIONES A LA EXPLOTACIÓN	1.144,021	1.209,988	65,967
PROVISIONES APLICADAS A SU FINALIDAD	0	0	0
PÉRDIDA DE EXPLOTACIÓN (2)	176,920	174,131	-2,789
TOTAL HABER	2.791,671	2.913,346	121,675

Cifras en millones de euros.

(1) En la cifra de Presupuestos no se incluyen los costes del Expediente de Regulación de Empleo, si estando incluidos en la columna de Real.

(2) Incluye "Pérdidas por Retiro de Inmovilizado". Además en la columna Real se incorporan "Resultados Extraordinarios".

(3) Incluye "Aplicación Subvenciones en Capital".

Este ejercicio ha sido liquidado de forma definitiva por la Intervención General de la Administración del Estado.

	AÑO 2001			AÑO 2002		
	PPTO	REAL	DIF.	PPTO	REAL	DIF.
GASTOS DE PERSONAL (1)	1.072,188	1.150,325	78,137	1.142,480	1.204,499	62,019
GASTOS FINANCIEROS	444,148	422,289	-21,859	427,930	357,083	-70,847
COMPRAS SERV. EXTERNOS Y OTROS GASTOS (2)	952,538	973,177	20,639	1.023,700	1.009,429	-14,271
AMORTIZACIONES	502,807	490,732	-12,075	517,330	487,599	-29,731
PROVISIONES	0,577	1,100	0,523	0,050	-0,234	-0,284
TOTAL DEBE	2.972,258	3.037,623	65,365	3.111,490	3.058,376	-53,114
VENTAS NETAS	1.259,217	1.268,881	9,664	1.340,390	1.325,683	-14,707
INGRESOS ACCESORIOS A LA EXPLOTACIÓN (3) (4)	340,828	394,648	53,820	380,820	434,528	53,708
SUBVENCIONES A LA EXPLOTACIÓN	1.196,765	1.238,512	41,747	1.236,010	1.269,785	33,775
PROVISIONES APLICADAS A SU FINALIDAD	0	0	0	0	0	0
PÉRDIDA DE EXPLOTACIÓN (5)	175,448	135,582	-39,886	154,270	28,380	-125,890
TOTAL HABER	2.972,258	3.037,623	65,365	3.111,490	3.058,376	-53,114

Cifras en millones de euros.

- (1) En la columna de Presupuestos de 2001 no se incluyen los costes de Expediente de Regulación de Empleo, que si están incluidos en la columna de Real. Para el ejercicio 2002 están incorporados en ambas columnas.
- (2) Incluye "Pérdidas por Retiro de Inmovilizado". Además, en la columna Real se incorporan "Resultados Extraordinarios".
- (3) Incluye "Aplicación Subvenciones en Capital".
- (4) El 2002 incluye los ingresos previstos y reales en concepto de recaudación de la Tasa de seguridad del Transporte Ferroviario de Viajeros creada mediante el ast. 29 de la Ley 24/2001 de 27 de diciembre de Medidas Fiscales, Administrativas y de Orden Social.
- (5) Coincide con el Resultado antes de Impuesto de Sociedades.

Estos ejercicios han sido auditados estando pendientes de liquidar definitivamente por la Intervención General de la Administración del Estado.

V.2. Cuadros resumen de los presupuestos anuales más recientes aprobados pendientes de auditar.

Los presupuestos anuales de la Red Nacional de los Ferrocarriles Españoles de los dos últimos años, incluido el presupuesto para el año 2004 son los siguientes:

	AÑO 2003 (*)			AÑO 2004
	PPTO	REAL	DIF.	PPTO
GASTOS DE PERSONAL (1)	1.139,590	1.178,645	39,055	1.228,140
GASTOS FINANCIEROS	388,500	289,135	-99,365	387,680
COMPRAS SERV. EXTERNOS Y OTROS GASTOS (2)	1.111,030	1.035,664	-75,366	1.188,350
AMORTIZACIONES	506,160	480,283	-25,877	514,610
PROVISIONES	1,060	1,061	0,001	1,200
TOTAL DEBE	3.146,340	2.984,788	-161,552	3.319,980
VENTAS NETAS	1.395,350	1.346,315	-49,035	1.453,08
INGRESOS ACCESORIOS A LA EXPLOTACIÓN (3) (4)	400,310	451,779	51,469	432,370
SUBVENCIONES A LA EXPLOTACIÓN	1.233,530	1.221,359	-12,171	1.291,340
PROVISIONES APLICADAS A SU FINALIDAD	0	0	0	0
PÉRDIDA DE EXPLOTACIÓN (5)	117,150	-34,665	-151,815	143,190
TOTAL HABER	3.146,340	2.984,788	-161,552	3.319,980

Cifras en millones de euros.

(*) Son datos provisionales a 31 de diciembre de 2003

- (1) En ambos ejercicios, tanto en la columna Real como Presupuesto están incluidos los costes del Expediente de Regulación de Empleo.
- (2) Incluye "Pérdidas por Retiro de Inmovilizado". Además, en la columna Real se incorporan "Resultados Extraordinarios".
- (3) Incluye "Aplicación Subvenciones de Capital".
- (4) Incluye los ingresos previstos y reales en concepto de recaudación de la Tasa de Seguridad del Transporte Ferroviario de Viajeros creada mediante el art. 29 de la Ley 24/2001 de 27 de diciembre de Medidas Fiscales, Administrativas y de Orden Social.
- (5) Coincide con el Resultado antes de Impuesto de Sociedades.

V.3. Operaciones de endeudamiento

V.3.1. Operaciones de Préstamo o Empréstito pendientes de amortización

Las operaciones de préstamo o empréstito concertadas por Renfe que se encuentran pendientes de vencimiento al 31 de diciembre de 2003, así como las amortizaciones o cargas financieras de los tres próximos años se exponen en el siguiente cuadro:

Millones de euros	Endeudamiento 31/12/2003	AMORTIZACIONES Y CARGAS FINANCIERAS					
		2004		2005		2006	
		Amortiza.	Cargas	Amortiza.	Cargas	Amortiza.	Cargas
Pagarés	553,665	553,665	7,09	0	0	0	0
Obligaciones	552,931	60,101	54,881	60,101	48,691	180,304	42,95
Préstamos	3.156,002	114,838	99,007	0	110,831	240,405	113,770
Fin. Ext. (*)	2.992,620	384,005	113,947	382,732	110,306	170,835	97,246
TOTALES	7.255,218	1.112,609	274,925	442,833	269,828	591,544	253,966

(*) A cambios del 31 de diciembre de 2003.

La deuda de Renfe a 31 de enero de 2004 es la siguiente:

CONCEPTO	IMPORTE
Pagarés	648,720
Obligaciones	552,931
Préstamos	3.219,884
Financiación Exterior (*)	2.985,952
TOTAL DEUDA	7.407,487

(*) A cambios del 30 de enero de 2004 en millones de euros.

A continuación se relacionan los empréstitos pendientes de vencimiento a 31 de enero de 2004:

A) Pagarés:

SALDO VIVO A 31 ENERO 2004	
VENCIMIENTO	NOMINAL TOTAL
FEBRERO 2004	42,345
MARZO 2004	114,740
ABRIL 2004	118,785
MAYO 2004	74,805
JUNIO 2004	127,100
JULIO 2004	91,685
AGOSTO 2004	0,065
SEPTIEMBRE 2004	50,255
OCTUBRE 2004	7,005
NOVIEMBRE 2004	21,790
DICIEMBRE 2004	0,015
ENERO 2005	0,130
MARZO 2005	0
ABRIL 2005	0
JULIO 2005	0
TOTAL	648,720

Cifras en millones de euros.

B) Obligaciones admitidas a cotización:

Renfe tiene admitidas a cotización en Bolsa las siguientes emisiones:

EMISIÓN	IMPORTE VIVO (Millones euros)	NOMINAL POR VALOR (Euros)	NUMERO DE VALORES
OB. Renfe Vto.2004	60,101	150.253,03	400
OB. Renfe Vto.2024	90,152	150.253,03	600
OB. Renfe Vto.2024 c/10,50%	48,081	150.253,03	320
OB. Renfe Vto.2024 c/10,55%	18,030	150.253,03	120
OB. Renfe Julio 1995	36,061	150.253,03	240
TOTAL	252,425		

A 31 de enero de 2004, Renfe tenía admitidas a negociación en el mercado A.I.A.F. de Renta Fija las siguientes emisiones:

EMISIÓN	IMPORTE VIVO (Millones de euros)	NOMINAL POR VALOR (Euros)	NUMERO DE VALORES
OB. Renfe Marzo 1996	180,304	30.050,61	6.000
OB. Renfe c/9,95% Vto.2005	60,101	150.253,03	400
OB. Renfe Vto.2009	60,101	150.253,03	400
TOTAL	300,506		

Con independencia de las obligaciones en circulación anteriormente relacionadas, Renfe tiene admitidas a cotización 3 emisiones efectuadas entre 1955 y 1957, todas ellas al 4% de interés y que representan un importe nominal vivo de 3.085.956,75 euros a 31 de enero de 2004. El servicio financiero de estas obligaciones lo asume directamente el Estado, de acuerdo con lo dispuesto en la Ley 5/1968 de 5 de abril de Presupuestos Generales del Estado. En consecuencia, el importe vivo no representa un pasivo para Renfe.

A) Financiación Exterior:

DIVISAS	IMPORTE
EUR	2.214.496.016
CHF	688.630.762
JPY	43.350.000.000
TOTAL C/V EUROS (*)	2.985.951.970

(*) A cambios del 30/01/2004. Importes en euros.

V.3.2 Principales inversiones realizadas durante los tres últimos años

Año 2001

Durante este ejercicio se han contratado trenes para la nueva línea de alta velocidad Madrid-Barcelona. El valor de estos contratos es el siguiente:

- 16 trenes Siemens: 401,872 millones €.
- 16 trenes consorcio liderado por TALGO: 329,774 millones €.
- 20 trenes a 250 km./h.: 223,933 millones €.
- 12 trenes de rodadura desplazable: 136,550 millones €.

El gasto en inversión de estos contratos se producirá entre los años 2001 y 2005, salvo que se adopte alguna fórmula de adquisición y financiación diferente al actual.

La distribución del gasto en inversiones ha sido:

- 1.- Infraestructura, Estaciones y Patrimonio : 314,546 millones de € (55%).
- 2.- Trenes : 204,152 millones €(36%).
- 3.- Talleres, Telecomunicaciones Comerciales y otros medios: 47,768 mill. €(8%).
- 4.- Inversiones Financieras: 7,26 millones €(1%).

Dentro de cada grupo, las inversiones destacables son:

1.- Infraestructura, Estaciones y Patrimonio

- Reposición de activos de infraestructura y circulación: 170,796 millones €.
- Convenios de financiación compartida con la Xunta de Galicia y la Junta de Castilla y León para la rehabilitación de infraestructuras en sus respectivas CC.AA.: 62,193 millones €.
- Actuaciones sobre activos patrimoniales para su puesta en valor comercial: 18,678 millones €.

2.- Trenes

Trenes destinados a la nueva línea de alta velocidad Madrid-Barcelona:

- 16 trenes Siemens y 16 trenes TALGO: 39,625 millones €
- 20 trenes a 250 km./h.: 12,188 millones €

Trenes para líneas convencionales:

- 46 trenes para Cercanías contratados en el año 1999: 9,821 millones €
- 7 automotores TRD (Tren Regional Diesel) para servicios regionales: 14,953 millones €
- 22 composiciones TALGO de rodadura adaptable al ancho internacional: 32,833 millones €
- Programa de sustitución de vagones para mercados especializados de Cargas y Transporte Combinado: 49,283 millones €

3.- Talleres, Telecomunicaciones Comerciales y otros medios

- Para la ampliación de la red de fibra óptica, ligada a nuevos contratos con clientes de Telecomunicaciones Comerciales se han invertido 24,149 millones €

4.- Inversiones Financieras

- Las inversiones financieras más destacables han sido la participación de Renfe (40%) con Riofisa (60%) para formar la sociedad NEFSA (2,104 millones €) con el fin de promover comercialmente estaciones de Renfe.

Año 2002

Durante este ejercicio la empresa ha invertido 609,649 millones de euros, siendo su distribución por tipo de activo como sigue:

1. Infraestructura, Estaciones y Patrimonio: 366,599 millones €(60%).

2. Trenes: 182,746 millones € (30%).
3. Talleres, Telecomunicaciones Comerciales y otros medios: 40,127 mill € (7%).
4. Inversiones financieras: 20,176 millones € (3%).

Dentro de cada grupo, inversiones destacables son:

1.- Infraestructura, Estaciones y Patrimonio

- Reposición de activos de infraestructura y circulación: 196,859 millones €
- Convenios de financiación compartida con la Xunta de Galicia y la Junta de Castilla y León para la rehabilitación de infraestructuras en sus respectivas CC.AA.: 50,774 millones €
- Modernización de terminales de viajeros: 36,162 millones €
- Actuaciones sobre activos patrimoniales para su puesta en valor comercial: 12,448 millones €

2.- Trenes

Trenes destinados a la nueva línea de Alta Velocidad Madrid-Barcelona:

- 16 trenes Siemens y 16 trenes TALGO: 51,715 millones €
- 20 trenes a 250 km/h.: 6,569 millones €

Trenes para líneas convencionales:

- Programa de modernización del parque de locomotoras para mercancías: 32,497 millones €
- 14 trenes modulares para Cercanías: 16,202 millones €
- 21 automotores TRD (Tren Regional Diesel) 3 para servicios regionales: 10,248 millones €
- 22 composiciones TALGO de rodadura adaptable a ancho internacional: 10,031 millones €
- Programa de sustitución de vagones para mercados especializados de mercancías: 11,228 millones €

3.- Talleres, Telecomunicaciones Comerciales y otros medios

- Para la ampliación de la red de fibra óptica, ligada a nuevos contratos con clientes de Telecomunicaciones comerciales se han invertido 7,385 millones €
- En instalaciones industriales de talleres 8,359 millones €

4.- Inversiones financieras

- Los desembolsos realizados durante el ejercicio para inversiones financieras (20,176 millones €) corresponden a participaciones en el capital de empresas logísticas y sociedades industriales, relacionadas con la fabricación de componentes de trenes.

Año 2003 (Pendiente de cierre contable definitivo)

Durante el ejercicio 2003 la empresa ha invertido 925,198 millones €. La distribución del gasto en inversiones por tipo de activo es la siguiente:

1. Infraestructura, Estaciones y Patrimonio: 537,575 millones €(58%).
2. Trenes: 316,312 millones €(34%).
3. Talleres, Telecomunicaciones comerciales y otros medios: 64,877 millones € (7%).
4. Inversiones financieras: 6,433 millones €(1%).

Los programas y proyectos más relevantes dentro de cada grupo de inversiones han sido:

1.- Infraestructura, Estaciones y Patrimonio

- Reposición de activos de infraestructura y circulación: 299,496 millones €
- Convenios de financiación compartida con la Xunta de Galicia y la Junta de Castilla y León para la rehabilitación de infraestructuras en sus respectivas CC.AA.: 34,399 millones €
- Plan Especial de Extremadura: 25,647 millones €
- Talleres de mantenimiento de trenes de la nueva línea de Alta Velocidad Madrid-Barcelona: 23,878 millones €

2.- Trenes

Trenes destinados a la nueva línea de Alta Velocidad Madrid-Barcelona:

- 16 trenes Siemens y 16 trenes TALGO: 111,766 millones €
- 20 trenes a 250 k/h.: 95,308 millones €

Trenes para líneas convencionales:

- 14 trenes de Cercanías de la nueva serie 2000: 24,532 millones €
- 48 composiciones TALGO de rodadura adaptable a ancho internacional: 8,572 millones €
- Programa de modernización del parque de locomotoras para mercancías: 21,973 millones €
- Programa de sustitución de vagones para mercados especializados de mercancías: 16,749 millones €

3.- Talleres, Telecomunicaciones Comerciales y otros medios

- Para la ampliación de la red de fibra óptica, ligada a nuevos contratos con clientes de Telecomunicaciones Comerciales se han invertido 4,108 millones €
- En instalaciones industriales para mejora de la productividad de talleres, y en piezas de parque para trenes la inversión ha sido de 11,805 millones €

4.- Inversiones financieras

- Las inversiones financieras de este ejercicio corresponden a la formación de sociedades con empresas del sector logístico y de transportes por importe de 6,433 millones €

Año 2004 (Presupuestos Generales del Estado)

Durante el ejercicio 2004 está previsto realizar una inversión de 1.978,620 millones € de los que 1.959,989 millones € corresponden a inversiones materiales y 18,631 millones € a inversiones financieras.

Dentro de las inversiones materiales en infraestructuras se incluyen 239,189 millones € correspondientes a reposición de activos de infraestructura y circulación. Para la mejora de las redes ferroviarias de Extremadura y Murcia se destinarán 70,104 millones € y para los convenios con la Xunta de Galicia y la Junta de Castilla y León se destinarán 65,067 millones €

Entre la inversión en material rodante destacan los siguientes proyectos:

En **Cercanías**, 80 trenes modulares CIVIA se esperan contratar en el 2004 con un gasto previsto en este ejercicio de 68,756 millones €

En **Regionales**, hay que señalar la adquisición de 20 trenes a 250 km/h (117,527 millones €), cuya aprobación se realizó en el ejercicio 2002.

En **Grandes Líneas y AVE**, de los contratos actualmente en curso, la inversión prevista en el ejercicio será:

- 16 trenes Siemens y 16 trenes TALGO-Bombardier: 510,083 millones € (AVE).
- 12 trenes de ancho variable: 123,412 millones €

En 2004 se procederá a adjudicar importantes proyectos de trenes, todos ellos ligados a las nuevas infraestructuras de la Alta Velocidad. La descripción de estos proyectos y el gasto previsto en el ejercicio es:

- 40 nuevos trenes de Alta Velocidad, cuyo gasto previsto en el ejercicio es de 41,645 millones €
- 44 cabezas tractoras eléctricas de ancho variable: 27,319 millones €
- 26 trenes de tracción eléctrica de ancho variable: 16,408 millones €
- 10 composiciones remolcadas de ancho variable para servicios nocturnos ("Tren-Hotel"): 4,207 millones €
- 15 locomotoras diesel de ancho variable: 2,412 millones €

Mercancías, incluye la modernización y mejoras técnicas de locomotoras para incrementar su productividad (23,835 millones €) y la adquisición de nuevos vagones (22,896 millones €).

**CUENTA RESULTADOS PROVISIONAL ACUMULADA
DICIEMBRE 2003**

(Datos en millones de euros)

CONCEPTOS	TOTAL 2003
INGRESOS VIAJEROS	1.011,128
U.N. Grandes Líneas	373,145
U.N. Regionales	110,516
U.N. Cercanías	323,373
U.N. A.V.E.	204,094
INGRESOS MERCANCIAS	335,187
U.N. Cargas	210,085
U.N. Transporte Combinado	125,102
INGRESOS VARIOS	398,323
- Trabajos inmovil. y almacenes	43,666
- Beneficios Venta Inmovilizado	95,771
- Alquileres y canones	136,450
- Otros Ingresos	96,757
- Convenios Especificos CC.AA.	25,679
SUBVENCION PLAN DE RR.HH.	24,465
APLIC. SUBV. EN CAPITAL	42,049
TASA DE SEGURIDAD FERROVIARIA	11,407
SUBVENCIONES	1.196,894
TOTAL INGRESOS	3.019,453
GASTOS DE PERSONAL	1.154,180
- Sueldos, salarios y Seguridad Social	1.146,013
- Variación Fondo Colaboración Seg. Social	8,167
PLAN DE RECURSOS HUMANOS	24,465
ENERGIA DE TRACCION	158,172
MATERIALES Y SERVICIOS	820,036
- Energía U.D.T.	26,293
- Consumos Materiales	103,060
- Servicios Externos	690,683
TOTAL GASTOS	2.156,853
EFFECTO PRORRATA IVA	68,032
RES. ANTES AMORT.E INTE.	794,568
VARIACION PROVIS. para REPARACIONES	1,061
AMORTIZACION	480,283
PERDIDAS por RETIROS de INMOVILIZADO	10,658
RESULTADO ANTES DE INTERESES	302,566
INTERESES Y GASTOS FINANCIEROS	289,135
RESULTADO DE GESTION	13,431
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS	21,234
RESULTADO antes de impuestos	34,665
Impuesto sobre Sociedades	2,211
RESULTADO	36,876
COMPENSACIÓN DE PÉRDIDAS	141,061
SUPERAVIT/DEFICIT DE GESTION	177,937

BALANCE DE SITUACION PROVISIONAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003

(Datos en millones de euros)

ACTIVO	31-12-03	PASIVO	31-12-03
101 GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	2,722	200 CAPITAL	3.464,048
101 INMOVILIZADO INMATERIAL NETO	8,759	201 RESERVAS	3,794
102 INMOVILIZADO MATERIAL BRUTO	13.413,251	203 RESULTADO DEL EJERCICIO	36,876
103 AMORTIZACION ACUM.INM.MATE.	-7.889,887	204 RESULTADOS PENDIENTES DE APLICACION	-2.344,357
104 INMOVILIZADO EN CURSO	1.415,205	205 APORTACIONES COMPENSACION PERDIDAS	2.545,426
105 INMOVILIZADO FINANCIERO	142,438	206 APORTACIONES COMP. PERDIDAS ANTER. A 1994	74,757
106 DEUDORES A LARGO PLAZO	73,640	207 SANEAMIENTO ADAPT. PRINCIPIOS	-1.081,945
10 TOTAL INMOVILIZADO	7.166,128	20 FONDOS PROPIOS	2.698,599
110 INTERESES NO DEVENGADOS	0	210 FONDOS FEDER	529,703
111 OTROS GASTOS A DISTRIBUIR	15,162	211 OTROS INGRES. A DISTR.VAR.EJER.	136,906
11 GASTOS A DISTR. EN VARIOS EJERC.	15,162	21 INGRESOS A DISTR. VARIOS EJERC.	666,609
121 SITUACIONES TRANSIT. FINANC.	2.945,520	220 PROV. GRANDES REPARACIONES	13,584
122 SUBVENCIONES A LA EXPLOTACION	146,968	221 PROV. OBLIG. PERSON.	43,461
123 SUBV PLAN RECURSOS HUMANOS	274,333	22 PROVISION RIESGOS Y GASTOS	57,045
124 CUENTA DE TRANSPORTE	33,060	230 OBLIGACIONES Y BONOS	492,830
125 OTRAS CUENTAS A COBRAR	446,797	231 PAGARES DE EMPRESA	0
12 ESTADO Y ORGANISMOS OFICIALES	3.846,678	232 DEUDAS ENTIDADES DE CREDITO	5.441,852
130 EXISTENCIAS	103,287	234 PROVEEDORES INM. L/P	7,339
1313 SUBV.PLAN RECURSOS HUMANOS	27,189	235 OTRAS DEUDAS A LARGO PLAZO	61,635
1314 CUENTA DE TRANSPORTE A C/P	32,562	23 EXIGIBLE A LARGO PLAZO	6.003,656
1315 CONVENIOS CON CCAA Y OTRAS PREST. SERV.	49,423	240 HACIENDA PÚBLICA	24,818
1316 OTRAS CUENTAS A COBRAR	9,416	242 SEGURIDAD SOCIAL	23,936
131 ESTADO Y ORG. OFICIALES C/P	118,590	24 ESTADO Y ORG. OFICIALES	48,754
1320 CLIENTES Y DEUDORES	119,103	250 OBLIGACIONES	60,101
1322 REALIZABLE PDTE. LIQUIDAC.	22,692	251 PAGARES DE EMPRESA	553,665
1323 PREVISIONES INGRESOS PTES.	47,781	252 DEUDAS ENTIDADES DE CREDITO	409,403
1324 INTERESES DE OPERACIONES SWAP	13,334	254 INTERESES A PAGAR A C/P	90,912
132 TOTAL DEUDORES A C/P	202,910	255 INTERESES DE OPERACIONES SWAP	18,838
134 TESORERIA	3,147	256 PROVEEDORES	522,298
1350 INTERESES NO DEVENGADOS	3,950	257 COMP. Y SERV. PENDIENTES	287,759
1351 OTRAS CUENTAS TRANSITORIAS	5,252	258 PROVISION PERSONAL C/P	4,650
135 AJUSTES POR PERIODIFICACION	9,202	259 OTRAS DEUDAS	32,059
13 ACTIVO CIRCULANTE	437,136	25 EXIGIBLE A CORTO PLAZO	1.979,685
TOTAL ACTIVO	11.465,104	260 INGRESOS ANTICIPADOS	10,712
		261 CUENTAS TRANSITORIAS	0,044
		26 AJUSTES POR PERIODIFICACION	10,756
		TOTAL PASIVO	11.465,104

CAPÍTULO VII

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DE LA ENTIDAD EMISORA

CAPÍTULO VII

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DE LA ENTIDAD EMISORA

VII.1 EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS DE RENFE

Según los datos de la Última Previsión Anual (UPA) del ejercicio 2003 se han cumplido de forma global los compromisos aprobados en el Programa de Actuación, Inversiones y Financiación (PAIF) para ese ejercicio, mejorándolo en 57,6 millones de euros.

A lo largo del 2003 Renfe ha seguido trabajando en el perfeccionamiento y especialización de sus sistemas organizativos y de gestión, al objeto de estar preparada para la entrada en vigor de la Ley del Sector Ferroviario, aprobada el 29 de octubre del 2003 por el Congreso de los Diputados.

La Ley del Sector Ferroviario supone en la práctica la reestructuración del ferrocarril español y el inicio del proceso de liberalización del mercado ferroviario en España.

De hecho, desde su entrada en vigor, a los seis meses de su publicación en el Boletín Oficial del Estado, cualquier empresa ferroviaria que pretenda prestar transporte nacional de mercancías tendrá libre acceso a la Red Ferroviaria de Interés General.

La Ley determina también cuales serán los actores protagonistas del futuro sector: un administrador de infraestructuras, cuya función principal será el mantenimiento y explotación de las líneas; empresas ferroviarias cuya actividad se centrará en prestar servicios de transporte de viajeros y de mercancías; un Comité de Regulación Ferroviario, que actuará de intermediario entre los dos anteriores; y el Ministerio de Fomento que tutelaré la transición hacia el nuevo modelo y velará por el correcto funcionamiento de éste.

VII.1.1 TENDENCIAS MÁS RECIENTES

CERCANÍAS

Los ingresos de tráfico de Cercanías en 2003 han alcanzado 323,15 millones de euros (cifra provisional) lo que significa un crecimiento del 4,09% con respecto al año anterior.

En el conjunto del año los núcleos más dinámicos han sido Cádiz, Málaga, Sevilla y Barcelona.

Como hechos relevantes del pasado ejercicio cabe destacar:

- Recepción de las primeras seis unidades del nuevo tren CIVIA, del total de 14 contratados.
- Adjudicación de la construcción de otros 80 trenes modulares de la plataforma CIVIA.
- Construcción y puesta en servicio de los nuevos intercambiadores de Móstoles, Alcorcón, Fuenlabrada, Getafe Centro y El Casar con la línea 12 de Metro en Madrid y el de Cuatro Vientos en la línea 10 de Metro también en Madrid, así como de las nuevas estaciones de Vioño de Piélagos

(Santander) y Cabrera de Mar-Villassar de Mar (Barcelona). Remodelación de la estación de Cercedilla (Madrid).

- Dotación de medios de protección civil en doce estaciones subterráneas de Madrid y elaboración de los mapas de riesgos y del “vademécum” de protección civil de todas las estaciones de Cercanías.
- Instalación de nuevas máquinas autoventa de billetes en los núcleos de Madrid, Barcelona, Bilbao, Asturias, Valencia y Cádiz.
- Implantación de un modelo integrado de gestión de los sistemas de viajeros en el núcleo de Cádiz: control de accesos, cronometría, interfonía, videovigilancia, teleindicadores y telemando de las instalaciones, como proyecto piloto para su extensión a los restantes núcleos de Cercanías.
- Redacción e implantación del Plan de Seguridad de la UN que afecta a áreas como la formación de la conducción, análisis de incidencias, mejora de las instalaciones de seguridad, etc.

CERCANÍAS	AÑO 2002	AÑO 2003 (*)	% 03/02	PTTO. 2004
TRÁFICO				
VIAJEROS (millones)	439,61	445,29	1,29	451,87
VIAJEROS-KM (millones)	7.775	7.892	1,51	8.083
INGRESOS				
Millones de euros (**)	310,46	323,15	4,09	338,42
PERCEPCIÓN MEDIA (Euros/V.K.)	0,040	0,041	2,50	0,042

(*) Cifras provisionales a 31/12/03 en millones de euros.

(**) No incluye convenios con las CC.AA.

Para el ejercicio 2004 mantiene toda su vigencia la misión de la UN de Cercanías, como operador de Transporte de viajeros en áreas de movilidad recurrente con criterios de calidad, rentabilidad, innovación y orientación al cliente. Como objetivos específicos están la recuperación de los niveles de calidad de prestación del servicio y la adaptación del negocio para abordar con éxito la liberalización futura del Sector Ferroviario. Las principales actuaciones a llevar a cabo con estos objetivos son:

- Programa de seguimiento y control de las incidencias de la explotación y convenio de relaciones con la infraestructura.
- Revisión y modificación de las consistencias de limpieza y mantenimiento en trenes y estaciones, coincidiendo con las renovaciones de los contratos.
- Extensión del modelo integrado de gestión de los sistemas de viajeros a los núcleos de Madrid y Barcelona.
- Profundización en el Plan de Seguridad y Protección Civil de la UN.
- Despliegue operativo de los trenes CIVIA en los núcleos de Madrid, Asturias, Sevilla y Barcelona.
- Nuevos mercados y nuevas estaciones: prolongación a Humanes de la línea C-5 de Madrid, Anillo de Sevilla (Palacio de Congresos y Padre Pío Palmete) línea transversal de Barcelona (Rubí y San Cugat), Parque Polvoranca y La Garena (Madrid) y la Corredoría (Asturias).

REGIONALES

Los ingresos de tráfico provisionales acumulados a diciembre de 2003 alcanzaron 112,02 millones de euros lo que supone un incremento del 5,08% respecto del año anterior.

Durante el pasado ejercicio la Unidad de Negocio de Regionales ha trabajado en aras de una nueva cultura empresarial y afianzamiento de nuevos valores comerciales; valores imprescindibles para operar en las nuevas líneas de alta velocidad.

Entre las actividades más destacables del 2003, hay que señalar:

- Desarrollo del nuevo sistema de venta ORION específico para venta de billetes para trenes regionales.
- Implantación de la primera fase del Cuadro de Mando Integral con la creación del mapa estratégico de la UN y los indicadores del mismo.
- Extensión de la certificación de calidad ISO 9001/2000 para la Red Exprés.
- Puesta en marcha de los servicios de la Estrella de Aragón con ancho UIC.
- Renovación de los convenios con las CC.AA. de Murcia, Galicia, La Rioja, Aragón y País Vasco.

REGIONALES	AÑO 2002	AÑO 2003 (*)	% 03/02	PTTO. 2004(**)
TRÁFICO				
VIAJEROS (millones)	26,32	27,15	3,15	28,25
VIAJEROS-KM (millones)	2.575	2.587	0,47	2.693
INGRESOS				
Millones de euros (***)	106,61	112,02	5,08	124,31
PERCEPCIÓN MEDIA (Euros/V.K.)	0,04	0,04		0,05

(*) Cifras provisionales a 31/12/2003 en millones de euros.

(**) En el Ppto. 2004 se incluye la puesta en servicio de la Alta Velocidad.

(***) No incluye convenios con las CC.AA.

Para el 2004 las actuaciones más destacables son:

- Implantación de la Alta Velocidad Regional, desarrollo e implantación de un nuevo producto IRIS en los trayectos Madrid-Toledo y Calatayud-Zaragoza-Huesca.
- Construcción y puesta en marcha de nuevos automotores diesel serie 598 y los trenes de Alta Velocidad 250 Km/h serie 104.
- Mejorar la fiabilidad del material y de la seguridad en la circulación.
- Continuar la política de calidad promoviendo la autoevaluación EFQM y la elaboración de la Memoria de Calidad.
- Entrada en funcionamiento del nuevo sistema de venta ORION.

ALTA VELOCIDAD

Los ingresos por viajeros ascendieron a 201,11 millones de euros lo que supone una disminución del 4,52% respecto al ejercicio anterior.

Durante el año 2003 han utilizado los servicios de AVE un total de 6,01 millones de viajeros, representando un decremento del 3,53% respecto del 2002.

Continuando con el compromiso de puntualidad, se mantiene en el corredor Madrid-Andalucía la devolución del importe íntegro del billete si se produce un retraso mayor de 5 minutos en la llegada a destino de trenes AVE. Esto ha reforzado la fiabilidad, puntualidad y calidad del servicio que se ofrece.

El 3 de febrero pasaron a ser gestionados por la UN de Grandes Líneas los Talgos 200 Madrid-Cádiz-Huelva y Madrid-Algeciras, hasta entonces gestionados por la UN de Alta Velocidad.

El 11 de octubre se inició la explotación en la nueva línea de alta Velocidad Madrid-Lleida, compartida entre la UN de Grandes Líneas y la UN de Alta Velocidad. Ésta última pone en servicio 4 circulaciones diarias por sentido.

Entre los logros conseguidos por esta UN se pueden citar:

- Índice de puntualidad: 99,3%.
- El 8 de mayo se alcanzó el viajero número 50 millones transportado por la UN de Alta Velocidad en sus trenes de Larga Distancia, Lanzaderas y TALGO 200, desde el inicio de la explotación Madrid-Sevilla.
- El 3 de septiembre se inauguró la nueva Sala Club AVE de Madrid Puerta de Atocha.
- Con fecha 5 de agosto, AENOR comunicó a Alta Velocidad la concesión de los siguientes certificados:
 - Certificado de Registro de Empresa (ISO 9001).
 - Certificado de Gestión Medioambiental (ISO 14001).
 - Certificado de Gestión Integrada.
 - Certificado Internacional Iqnet.

ALTA VELOCIDAD	AÑO 2002	AÑO 2003 (*)	% 03/02	PTTO. 2004
TRÁFICO				
VIAJEROS (millones)	6,23	6,01	-3,53	6,56
VIAJEROS-KM (millones)	2.181	2.039	-6,51	2.201
INGRESOS				
Millones de euros	210,63	201,11	-4,52	227,34
PERCEPCIÓN MEDIA (Euros/V.K.)	0,097	0,099	2,06	0,103

(*) Cifras provisionales a 31/12/2003 en millones de euros.

Para el 2004, son actividades a destacar:

- Recepción de 32 trenes de Alta Velocidad a 350 Km/h.
- Se prevé un incremento importante de circulaciones, consecuencia de la disponibilidad de nuevo material.
- Se rediseñará el interiorismo de las ramas AVE S.100, así como de los trenes TALGO 200 con el fin de mejorar la satisfacción de los clientes en el corredor Madrid-Sevilla.
- Se implantará una Sala Club AVE en Lleida.
- Se prevé la puesta en marcha de la ampliación de talleres de mantenimiento de trenes AVE de La Sagra y Cerro Negro.
- Inversión importante en nuevas tecnologías de gestión (CRM, Sistema de Gestión de Clientes, Sistema Informático de Gestión Estratégica de Balance Scorecard y nuevo Sistema de Ventas AVE).

GRANDES LÍNEAS

Los ingresos por tráfico a 31 de diciembre se sitúan en 377,52 millones de euros (cifra provisional) lo que supone un incremento del 1,65% en relación al dato del año anterior.

El hecho más destacado del año 2003 ha sido la puesta en explotación de la nueva línea de Alta Velocidad Madrid-Zaragoza-Lérida, a partir del 11 de octubre, lo que ha permitido la reducción de los tiempos de viaje, quedando estos de la forma siguiente:

Recorrido	Tiempo actual	Reducción
Madrid-Zaragoza	1 h y 45 min.	1 h y 15 min.
Madrid-Lérida	2 h y 40 min.	2 h y 20 min.
Madrid-Barcelona	4 h y 30 min.	2 h y 30 min.
Madrid-Huesca (*)	2 h y 40 min.	2 horas

(*) A partir del 22/12/2003.

Igualmente se ha puesto en marcha un nuevo diseño de la oferta comercial con el lanzamiento del producto ALTARIA, que incorpora mayores prestaciones al cliente.

Los datos de tráfico e ingresos son los siguientes:

GRANDES LÍNEAS	AÑO 2002	AÑO 2003 (*)	% 03/02	PTTO. 2004
TRÁFICO				
VIAJEROS (millones)	13,30	12,92	-2,86	13,12
VIAJEROS-KM (millones)	6.949	6.680	-3,87	6.850
INGRESOS				
Millones de euros	371,41	377,52	1,65	411,85
PERCEPCIÓN MEDIA (Euros/V.K.)	0,053	0,057	7,55	0,060

(*) Cifras provisionales a 31/12/2003.

Para el ejercicio 2004 cabe destacar:

- El lanzamiento del producto ALTARIA en la relación entre Madrid, Murcia y Cartagena, que incorpora unas mayores prestaciones al cliente tanto a bordo como en tierra.
- La utilización de la nueva línea de Alta Velocidad Madrid-Zaragoza-Lleida, por los trenes ALTARIA Madrid-Pamplona que pasan de dos a tres servicios diarios por sentido y por el nuevo producto ALTARIA Madrid-Logroño que anteriormente se prestaba con material autopropulsado. Con ello se producirán las siguientes reducciones:
 - Madrid-Pamplona, reducción en 45 minutos.
 - Madrid-Logroño, reducción 1 hora y 15 minutos.

CARGAS

Los ingresos de tráfico de la UN de Cargas al cierre provisional del ejercicio 2003 han sido de 210,19 millones de euros lo que significa superar en un millón el cierre de 2002, un 0,47% de incremento porcentual.

El índice de satisfacción global de la encuesta de calidad de 2003 ha sido de 6,75. Resaltan los elevados valores obtenidos en atributos tales como la interlocución (8,06), trato a la mercancía (7,74), cumplimiento de plazos (6,52) y respuesta a las reclamaciones (6,26), valores todos ellos por encima de los objetivos previstos.

Cargas, a lo largo del 2003, ha alcanzado la Certificación del conjunto de la UN según la Norma ISO 9000/2000, habiendo involucrado en su consecución a la totalidad del personal.

Entre las actuaciones principales realizadas en 2003 destacan las siguientes:

- Reconstrucción de 32 locomotoras diesel de la serie 333.
- Construcción de 8 locomotoras TANDEM eléctricas.
- Construcción de 60 vagones tolva para el transporte de cementos y cenizas.
- Transformación de 200 vagones JJ3 en vagones JJ5.
- Construcción de acceso por ferrocarril a la campa de automóviles de Zuera.
- Plan de Seguridad y Protección Civil 2003.
- Plan de Acción de Prevención de Riesgos Laborales.

CARGAS	AÑO 2002	AÑO 2003 (*)	% 03/02	PTTO. 2004
TRÁFICO				
TONELADAS (millones)	18,82	18,66	-0,85	19,50
TONELADAS-KM (millones)	7.369	7.219	-2,04	7.510
INGRESOS				
Millones de euros	209,21	210,19	0,47	220,63
PERCEPCIÓN MEDIA (Euros/T.K.)	0,028	0,029	3,57	0,029

(*) Cifras provisionales a 31/12/2003.

En marzo de 2004 las Unidades de Negocio de Cargas y Transporte Combinado han sido sustituidas por las Unidades de Negocio de Mercancías y Terminales de Mercancías. La asignación de activos e inversiones está en curso de realización.

En el ejercicio 2004, y al objeto de adaptar la actividad productiva al modelo desarrollado por la Ley del Sector Ferroviario esta Unidad de Negocio se ha fusionado con la de Transporte Combinado en la llamada nueva Unidad de Negocio de Mercancías. De esta Unidad de Negocio se han separado las Terminales de Mercancías con estructura también de Unidad de Negocio. Esta Unidad de Negocio será a la UN de Mercancías lo que la UN de Estaciones es a las operadoras de transporte de viajeros (Grandes Líneas, AVE, Regionales y Cercanías).

TRANSPORTE COMBINADO

Los ingresos por tráfico de la U.N. de Transporte Combinado han sido de 124,84 millones de euros (cifra provisional) lo que representa una mejora del 6,38%.

Durante el año 2003, la Unidad de Negocio ha implantado y desarrollado los siguientes Planes y Productos:

- PAC, Plan de Acercamiento al Cliente, desde el que se ha acometido la comercialización de los productos de la Unidad de Negocio, con visión global de la demanda del cliente.
- PAR, Plan de Aprovechamiento de Recursos;nuevo producto implantado para dar servicio, utilizando los tiempos muertos de los recursos del Plan de Transportes, al Hinterland de puertos y a cortas distancias interiores donde se produce la mayor demanda de movimiento de contenedores.
- COMBIPAC, un producto consolidado que ha visto en este ejercicio aumentadas la relaciones de tráfico que sirve, como Vigo-Barcelona, donde las prestaciones de calidad ofrecidas ha permitido contribuir de forma importante al incremento general de los ingresos.
- TMD, a finales del año el Teco de Media Distancia, ha comenzado su explotación comercial en la relación Orense-Meirama, abriendo importantes expectativas para la consolidación del producto y su expansión a otras relaciones de media distancia que permitan continuar en la tendencia de incremento de ingresos marcada por los otros productos durante el año 2003.

TRANSPORTE COMBINADO	AÑO 2002	AÑO 2003 (*)	% 03/02	PTTO. 2004
TRÁFICO				
TONELADAS (millones)	7,54	7,71	2,25	7,90
TONELADAS-KM (millones)	4.291	4.391	2,33	4.505
INGRESOS				
Millones de euros	117,35	124,84	6,38	130,53
PERCEPCIÓN MEDIA (Euros/T.K.)	0,027	0,028	3,70	0,029

(*) Cifras provisionales a 31/12/2003.

En marzo de 2004 las Unidades de Negocio de Cargas y Transporte Combinado han sido sustituidas por las Unidades de Negocio de Mercancías y Terminales de Mercancías. La asignación de activos e inversiones está en curso de realización.

En el ejercicio 2004, y al objeto de adaptar la actividad productiva al modelo desarrollado por la Ley del Sector Ferroviario esta Unidad de Negocio se ha fusionado con la de Cargas en la llamada nueva Unidad de Negocio de Mercancías. De esta Unidad de Negocio se han separado las Terminales de Mercancías con estructura

también de Unidad de Negocio. Esta Unidad de Negocio será a la UN de Mercancías lo que la UN de Estaciones es a las operadoras de transporte de viajeros (Grandes Líneas, AVE, Regionales y Cercanías).

MANTENIMIENTO INTEGRAL DE TRENES

El ejercicio 2003 se han cumplido los objetivos económicos y productivos presupuestados.

Durante el 2003 y como actuaciones ajenas a la propia actividad del mantenimiento del parque de vehículos, se han realizado las siguientes:

- Finalizada la construcción de 150 vagones porta-contenedores.
- Finalizada la transformación de 19 electrotrenes serie 448.
- Finalizada la entrega a la empresa EFE (Chile) del pedido de 2 UT 444, 23 coches de viajeros, 4 plataformas y 4 locomotoras 269.
- Finaliza la transformación de ancho UIC de 10 locomotoras serie 252.
- Finaliza la fabricación del primer tren TMD.
- Construcción de 60 tolvas de cemento y 16 tolvas de carbón.
- Construcción de 26 dresinas y 6 loco-tractores.
- Venta de una locomotora serie 321 y 2 de la serie 313.

MANTENIMIENTO INTEGRAL DE TRENES	AÑO 2002	AÑO 2003 (*)	% 03/02	PTTO. 2004
INGRESOS PROPIOS	23,38	23,07	-1,33	23,45
INGRESOS DE CLIENTES INTERNOS	205,57	215,35	4,76	214,59
TOTAL	228,95	238,42	4,14	238,04

(*) Cifras provisionales a 31/12/2003 en millones de euros.

Durante el 2004 están previstas las siguientes actuaciones:

- Continuidad en el proceso de construcción en el TCR (Taller Central de Reparaciones) de Valladolid de vehículos serie 103 de Siemens y serie 104 de Alstom/Caf.
- Transformación de dos UT serie 444, dos automotores diesel serie 593, seis coches de viajeros y dos plataformas para la empresa EFE (Chile).
- Construcción de 34 tolvas de carbón, 65 plataformas tipo MM9C y 125 plataformas MM9L.
- Transformación de 4 electrotrenes serie 448.
- Apertura de los talleres de Vicálvaro y de Atocha.

TELECOMUNICACIONES COMERCIALES

La red de fibra óptica en servicio a diciembre de 2003 suma un total de 10.971 kms. que incluye cable óptico troncal (multicliente), dedicado y complementario. En construcción están actualmente programados otros 188 kms.

Los ingresos de esta área en años anteriores y el presupuesto para 2004 son los siguientes:

TELECOMUNICACIONES COMERCIALES	AÑO 2002	AÑO 2003 (*)	% 03/02	PTTO. 2004
INGRESOS PROPIOS	86,83	56,26	-35,21	56,30

(*) Cifras provisionales a 31/12/2003 en millones de euros.

Para el 2004 se prevé una mejora del beneficio con respecto al 2003 consecuencia de la estabilización del sector de las telecomunicaciones. Entre los objetivos previstos para el 2004 destacan, por una parte el desarrollo y comercialización de nuevos productos que contribuyan al crecimiento del negocio, y por otra, la implantación de sistemas de supervisión y gestión de la red de fibra óptica, soterramiento de instalaciones de cable aéreo en áreas sensibles y diseño de procesos de mantenimiento, tendentes todos ellos a incrementar la calidad del servicio y el valor añadido de la oferta de Telecomunicaciones Comerciales.

ESTACIONES RENFE

La misión de esta Unidad de Negocio consiste en gestionar las estaciones ferroviarias de viajeros con criterios de rentabilidad que permitan alcanzar el equilibrio económico.

Los objetivos marcados para el ejercicio 2003, han sido por un lado la autofinanciación de la transformación y adaptación de las estaciones en un contexto competitivo y con criterios de calidad de servicio, y por otro, dotar y garantizar la infraestructura de servicios, instalaciones y recursos humanos que exige la demanda generada con la puesta en marcha de las nuevas líneas de Alta Velocidad.

Durante el 2003 podemos destacar:

- Ampliación de la estación Madrid-Puerta de Atocha.
- Adecuación de las estaciones de Lleida y Calatayud para la puesta en marcha de la línea de Alta Velocidad Madrid-Lleida, el pasado 11 de octubre.
- Traslado de los servicios de Estaciones desde Zaragoza-Portillo a Zaragoza-Delicias, minimizando las incidencias para clientes.
- Gestión de las estaciones construidas por GIF (Gestor de Infraestructuras Ferroviarias), Zaragoza-Delicias y Guadalajara-Yebes, por acuerdo con dicha Entidad.
- En fase de construcción el proyecto Vialia Málaga y definido el proyecto Vialia en Lleida.
- Mejoras en las estaciones de Cádiz, Córdoba, Ciudad Real, Ronda, Sils y A Coruña.
- Ampliación del número de máquinas autoventa con tarjetas de crédito/débito de los billetes reservados telefónicamente.
- Ampliación del número de máquinas autoventa para adquirir billetes sin previa reserva telefónica, de los productos más demandados por Grandes Líneas y Ave.
- Renovación de las certificaciones de la Unidad de Negocio y de todas sus Gerencias Territoriales de la Norma ISO 9001/9002.

- Certificación medioambiental de AENOR de las estaciones de Ciudad Real y Puertollano, conforme a las Normas ISO 14001.
- Sello de plata a la excelencia empresarial en Vialia Estación de Abando de Bilbao, utilizando el modelo EFQM de la Fundación Europea para la Gestión de Calidad.

ESTACIONES COMERCIALES	AÑO 2002	AÑO 2003 (*)	% 03/02	PTTO. 2004
INGRESOS PROPIOS	43,11	46,85	8,68	51,44
INGRESOS DE CLIENTES INTERNOS	84,88	86,92	2,40	93,83
TOTAL	127,99	133,37	4,20	145,27

(*) Cifras provisionales a 31/12/2003 en millones de euros.

FACTURACIÓN A CLIENTES INTERNOS	2002	(*) 2003
GRANDES LÍNEAS	32,88	33,45
AVE	18,46	18,15
REGIONALES	15,39	16,10
CERCANÍAS	11,02	11,47
RESTO	7,13	7,75

(*) Datos provisionales a 31/12/2003 en millones de euros.

Para el 2004 hay que destacar los siguientes proyectos:

- Implementar los criterios de gestión de la UN en las estaciones cuya gestión le ha sido delegada por el GIF: Zaragoza-Delicias y Guadalajara-Yebes.
- Inicio de obras del proyecto Vialia estación de Lleida.
- Finalización de la remodelación de la estación de Toledo para conseguir una adecuada prestación de servicios a los clientes de la nueva línea de Alta Velocidad Madrid-Toledo.
- Consolidación del modelo Vialia a través de la selección de socios y constitución de sociedades para las estaciones de Cádiz y Huelva.
- Implantación de nuevas máquinas autoventa sin reserva telefónica para los productos más demandados de Regionales.
- Desarrollo de la telegestión de instalaciones en estaciones del área sur.

PATRIMONIO Y URBANISMO

La contribución de la UN de Patrimonio y Urbanismo a la cuenta de resultados de Renfe alcanzó en 2003 un saldo positivo de 66 millones de euros.

A lo largo del año la UN ha continuado con sus políticas comerciales tanto en alquileres como en ventas de viviendas y terrenos.

Entre las actuaciones más destacadas del 2003 están:

- 32 actuaciones de racionalización de activos.
- 7 convenios urbanísticos firmados.
- Transmisión de terrenos en Castellón, Burgos y Madrid.

- Aplicación informática de información urbanístico-patrimonial.
- Certificación de calidad bajo la Norma ISO 9001/2000 del proceso de desafectación de bienes inmuebles.

PATRIMONIO Y URBANISMO	AÑO 2002	AÑO 2003 (*)	% 03/02	PTTO. 2004
INGRESOS PROPIOS	109,67	108,17	-1,37	111,43
INGRESOS DE CLIENTES INTERNOS	1,31	1,37	4,58	1,32
TOTAL	110,98	109,54	-1,30	112,75

(*) Cifras provisionales a 31/12/2003 en millones de euros.

INGRESOS PROPIOS SEGÚN SU TIPOLOGÍA	AÑO 2002	AÑO 2003 (*)
CONVENIOS, ENAJENACIONES Y EXPROPIACIONES	91,09	86,77
ENAJENACIÓN DE VIVIENDAS Y EDIFICIOS	4,43	7,39
ALQUILERES Y CÁNONES	13,64	13,09
OTROS	0,51	0,92

(*) Cifras provisionales a 31/12/2003 en millones de euros.

Durante el 2004 se continuará con la participación en sociedades para el desarrollo de las redes arteriales ferroviarias de las principales ciudades de España de acuerdo con las directrices del Ministerio de Fomento.

CIRCULACIÓN

La misión de esta UN es ofrecer servicios de circulación competitivos a empresas de transporte y clientes, transfiriendo las máximas prestaciones de las infraestructuras ferroviarias y administrando la circulación en la red con seguridad, calidad y eficiencia económica, para crear valor al cliente y al propietario de la red

Durante el año 2003 ha seguido mejorando su gestión de Calidad cuyos hitos más importantes han sido:

- Certificación de Gestión Integrada de Calidad y Medioambiente; Normas ISO 9001/2000 y 14001.
- Renovación del certificado AENOR con la Norma ISO 9001/2000.
- Segundo Premio en el XIII Congreso Nacional de Participación y Mejora organizado por la AEC (Asociación Española para la Calidad), al EIM (Equipo de Iniciativa y Mejora) Iberia Express por su trabajo “Programar y Coordinar los Trabajos en Grandes Renovaciones” desarrollado en el ámbito de la Gerencia Operativa de León.
- XII Convención de Calidad Renfe, 2º premio GIM Azahar (Gerencia Operativa de Valencia) “Mejora a la Gestión en la Asignación de Vías en Terminales”. 3º premio EIM Compostela (Gerencia Operativa de León) “Plan a la Calidad del Corredor Atlántico”.

CIRCULACIÓN	AÑO 2002	AÑO 2003 (*)	% 03/02	PTTO. 2004
INGRESOS PROPIOS (1)	1,26	5,01	297,62	5,85
INGRESOS DE CLIENTES INTERNOS	5,36	3,99	-25,56	3,37
TOTAL	6,62	9,00	35,95	9,22

(*) Cifras provisionales a 31/12/2003 en millones de euros.

(1) No incluye convenios específicos con las CC.AA.

Para el año 2004 pueden señalarse como objetivos importantes los siguientes:

- Mantener y mejorar los convenios actuales de calidad.
- Reducir el coste según equipamiento y tipología de red, y su uso a través del plan anual de racionalización de Puestos de Mando y Estaciones.
- Alianzas estratégicas para participar en mercado único europeo (Red Transeuropea de Transporte).
- Mejoras en la regulación del tráfico.

MANTENIMIENTO DE INFRAESTRUCTURA

Esta Unidad de Negocio desarrolla las funciones relacionadas con el mantenimiento de las líneas férreas convencionales y de la línea de Alta Velocidad Madrid-Sevilla.

Como gestora de la infraestructura su misión consiste en satisfacer las necesidades actuales y futuras de los clientes, garantizando la disponibilidad, la fiabilidad de las instalaciones y la seguridad en la circulación, todo ello al menor coste posible.

Las principales consecuciones durante el 2003 han sido:

- Modernización y mejora de la línea aérea de electrificación en varias de las estaciones de las líneas de Cercanías de Madrid y Asturias, línea de Córdoba a Málaga, de Madrid-Barcelona y León-A Coruña.
- Rehabilitación de vía en trayectos de las líneas de Madrid-Hendaya, Madrid-Sevilla, Venta de Baños-Santander y Madrid-Burgos.
- Instalación, a modo de experiencia piloto, de una red IP (GIGABIT-ETHERNET) sobre la que diferentes usuarios montarán y explotarán sus aplicaciones como venta automática de billetes, teleindicadores, control de accesos, etc.
- Puesta en servicio de seis subestaciones en el Corredor Mediterráneo.
- Construcción de túnel artificial en el término municipal de Ascó (línea Madrid-Barcelona).
- Sustitución del pavimento por placas de caucho antideslizante en todos los pasos a nivel de la Comunidad de Murcia.
- Instalado el bloqueo con Control de Tráfico Centralizado (C.T.C.) en el trayecto Medina del Campo-Zamora.
- Obtenidas las certificaciones ISO 14001/96 e ISO 9001/2000 para todas las especialidades y sedes de la Unidad de Negocio.
- Se ha colaborado estrechamente dentro de la Comisión mixta Renfe-GIF para la puesta en servicio de la línea de Alta Velocidad Madrid-Lleida.
- Instalado el primer sistema troncal de alta capacidad SDH STM 4/16 en las rutas de Madrid-Bilbao y Madrid-Barcelona que garantiza la cobertura de

cualquier necesidad de telecomunicaciones que precise el ferrocarril (explotación, voz corporativa, datos IP, etc.)

MANTENIMIENTO DE INFRAESTRUCTURA	AÑO 2002	AÑO 2003(*)	% 03/02	PTTO. 2004
INGRESOS PROPIOS (1)	60,01	63,44	5,72	64,58
INGRESOS DE CLIENTES INTERNOS	13,05	13,54	3,75	13,79
TOTAL	73,06	76,98	5,37	78,37

(*) Cifras provisionales a 31/12/2003 en millones de euros.

(1) No incluye convenios con las CC.AA.

Entre los objetivos para el 2004 dentro del Plan Estratégico 2002/2006 cabe destacar:

- Análisis de la oferta de servicios para su puesta a disposición de los operadores.
- Implantación de procesos mecanizados para la planificación, mantenimiento preventivo, mantenimiento correctivo y actuaciones de mejora.
- Reducción de las incidencias en las instalaciones a través del Plan de Seguridad y Fiabilidad de las Instalaciones.
- Contratación de GSMR en el ámbito de Cercanías de Santander y Bilbao.
- Disposición de GSMR (Voz) en toda la línea AVE Madrid-Sevilla.
- Mantener el nivel de calidad de vía con el Plan de Mejora del Confort.
- Sustitución progresiva de elementos de las instalaciones para evitar obsolescencias y precariedad de repuestos.

DIRECCIÓN DE PROYECTOS Y COORDINACIÓN DE INVERSIONES

Una de las actividades más importantes que realiza esta Dirección es la coordinación de los estudios informativos previos a los proyectos de construcción de nuevas líneas de altas prestaciones al objeto de que las nuevas estructuras de alta velocidad y ancho internacional que se vayan desarrollando convivan con una red convencional eficaz.

Destacan en el 2003 las siguientes actividades:

- Colaboración en el proyecto NOEMÍ sobre niveles de emisiones sonoras de los ferrocarriles de alta velocidad de la Unión Europea.
- Actuaciones para la concesión de la Certificación de los Sistemas de Gestión Ambiental UNE-EN-ISO 14001 de las UN's de Alta Velocidad y Mantenimiento de Infraestructura.
- Renovación de vía en los tramos Betanzos-Coruña y Sarriá-Lugo y coordinación de las renovaciones de Arbo-Salvatierra, Caldelas-Guillarei.
- Remodelación de las estaciones de Coruña San Cristóbal (Galicia), Tejares, Aldehuela de Bóveda y Fuentes de Oñoro (Convenio con Castilla-León).
- Se han puesto en servicio las siguientes instalaciones:
 - Enclavamientos en 57 estaciones.
 - Bloqueo por Control de Tráfico Centralizado en 7 trayectos.
 - Telemandos en 37 estaciones.
 - Recantonamiento de señales en 17 trayectos.
- Suprimidos 213 pasos a nivel y protegidos otros 71.

D. DE PROYECTOS Y COORDINACIÓN DE INVERSIONES	AÑO 2002	AÑO 2003 (*)	% 03/02	PTTO. 2004
INGRESOS PROPIOS	12,71	15,95	25,49	16,25
INGRESOS DE CLIENTES INTERNOS	0,05	0,19	280,00	0,20
TOTAL	12,76	16,14	26,49	16,45

(*) Cifras provisionales a 31/12/2003 en millones de euros.

Durante el año 2004 se seguirán llevando a cabo mejoras en la red convencional coordinando estas actuaciones con las obras de Alta Velocidad llevadas a cabo por el GIF.

SERVICIOS INFORMÁTICOS

Esta UN trabaja fundamentalmente para todas la Unidades de Negocio y Órganos Corporativos de Renfe pero también tiene una vocación manifiesta de trabajar para el exterior. Con este último objetivo, está vendiendo sus excedentes de Centro de Cálculo y Servicios de Internet, así como sus productos de consultoría y desarrollo tanto a empresas nacionales como extranjeras. (fundamentalmente en el sector ferroviario latinoamericano).

Las actividades de mayor relevancia desarrolladas durante el 2003 han sido las siguientes:

- Consultorías y estudios para el desarrollo y modernización de los sistemas de información.
 - Plan de Evolución y Modernización de los Sistemas de Información de la UN de Cargas.
 - Geco-Net (Sistema para la Gestión de la Contratación).
 - Sistema de información interfronterizo Renfe-SNCF.
- Desarrollo de sistemas y aplicaciones:
 - Sistema de venta de billetes de la UN de Regionales.
 - Integración de sistemas SIGES, SITRA, SIGLO y SACIM para seguimiento de trenes especiales para la UN de Cargas.
 - Presupuesto Programa Operativo por Núcleos para la UN de Cercanías.
 - Sistema de Informes de Facturación a Clientes y Proveedores, así como los cobros y pagos de Renfe (Extranet).
 - Incorporación de los apartados “Aspectos Relevantes y Datos Físicos” en la aplicación ATENEA-CRU.
 - Sistema de Gestión de Reclamaciones para la UN de Estaciones Renfe.
 - Aplicación ARCE para la Dirección de Compras Central.
 - Adaptación de los sistemas SACIM y SIGLO Web a los requerimientos de la UN de Transporte Combinado.
 - Cheking AVE en trenes AVE.
 - Seguimiento Integral de Inversiones (GÉMINIS) para la UN de Regionales.
- Modernización de aplicaciones en el entorno web de SICOP, fianzas, facturación telefónica, nuevo diseño de la Web de Renfe www.renfe.es”.
- Aplicaciones Business Intelligence:

- Aprovechamiento y ocupación de trenes en Chile.
- Pagos/cobros a proveedores/clientes.
- Información gastos de personal, consumo energía de tracción y combustible.
- Aplicaciones para clientes externos:
 - Desarrollo de la web para Bodegas Prado Rey.
 - Sistema de gestión de almacenes para SLISA.
- Definición de la plataforma tecnológica para la implantación del Portal Corporativo y definición de una solución tecnológica para la implantación de aplicaciones de Balanced Score Card.
- Implantación del nuevo sistema en el Centro Autorizador de Tarjetas con mayor capacidad de proceso y memoria.
- Fabricación de PC's y Servidores UNSIR para las Unidades de Negocio y Organismos Centrales.
- Implantación de un circuito cerrado de televisión para Tele-Exportación de las Terminales de Mercancías, que permite enviar imágenes por Intranet.
- Homologación de arquitectura WIFI (red local inalámbrica) en las UN's de Cargas y Servicios Informáticos.

SERVICIOS INFORMÁTICOS	AÑO 2002	AÑO 2003 (*)	% 03/02	PTTO. 2004
INGRESOS PROPIOS	3,22	4,58	42,24	3,93
INGRESOS DE CLIENTES INTERNOS	37,08	39,66	6,96	41,32
TOTAL	40,30	44,24	9,78	45,25

(*) Cifras provisionales a 31/12/2003 en millones de euros.

El reto más importante que tiene esta UN es la preparación de las plataformas informáticas que hagan posible el funcionamiento de las dos empresas que surgirán como consecuencia de la Ley del Sector Ferroviario.

VII.1.2 POLÍTICA TARIFARIA Y GASTOS RELEVANTES

La política tarifaria de RENFE durante 2003 se estableció siguiendo la pauta marcada en la Orden Ministerial de 17 de enero de 1995, y de acuerdo al Real Decreto Ley 7/1996 sobre medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberalización de la actividad económica, es decir, con un régimen de precios comunicados para los servicios de viajeros de Cercanías y Regionales, y de precios libres para el resto de los servicios.

La aprobación de las tarifas ferroviarias corresponde al Consejo de Administración de Renfe, quien deberá solicitar del Ministerio de Fomento su conformidad previa, de acuerdo a lo establecido en los artículos 183.1 y 187.1 d) de la LOTT.

En 2003 las Unidades de Negocio de Cercanías y Regionales fueron autorizadas a un incremento tarifario del 2%.

La evolución de los gastos más relevantes es la siguiente, en millones de euros:

	2003 (*)	%	PPTO.2004	%
- Gastos de personal	1.147,85	37,28	1.163,31	35,04
- Energía	160,36	5,21	171,15	5,15
- Materiales y servicios	844,11	27,42	940,79	28,34
- Otros Gastos	926,41	30,09	1.044,73	31,47
TOTAL	3.078,73	100,00	3.319,98	100,00

(*) Datos provisionales a 31/12/2003 millones de Euros

La evolución de los gastos de personal y el número de empleados se reflejan en los siguientes cuadros:

AÑO	GASTOS DE PERSONAL (Millones de Euros) (**)	NÚMERO MEDIO DE EMPLEADOS
2000	1.034,56	33.747
2001	1.082,75	32.868
2002	1.122,20	31.860
2003 (*)	1.147,85	31.016

(*) Datos provisionales pendientes de cierre definitivo.

(**) No incluye Plan de RR.HH.

VII.2 PERSPECTIVAS DE LA COMPAÑÍA

El 29 de octubre de 2003, el Congreso de los Diputados aprobó la Ley 39/2003 de 17 de noviembre del Sector Ferroviario. Esta Ley prevé su entrada en vigor a los seis meses de la publicación en el Boletín Oficial del Estado, hecho que ocurrió el 18 de noviembre. La Ley contempla que, en este plazo, se aprobarán los Estatutos de las nuevas Entidades Públicas Empresariales previstas en la Ley; **Administrador de Infraestructuras Ferroviarias** y **Renfe-Operadora**, así como las disposiciones necesarias para su desarrollo en aquellos puntos en que la Ley habilita para ello al Gobierno o al Ministerio de Fomento.

Esta Norma incorpora al Derecho Español las tres directivas comunitarias que constituyen el llamado “paquete ferroviario” (Directivas del Parlamento y del Consejo 2001/12/C.E., 2001/13/C.E. y 2001/14/C.E., de 26 de febrero de 2001), desarrollando un nuevo modelo ferroviario que permita la progresiva apertura del transporte ferroviario a la competencia.

A la fecha de registro de este Folleto de Emisión de Pagarés, no se ha aprobado norma alguna que desarrolle la Ley por lo que sólo cabe explicar sus fines y efectos a grandes rasgos.

Fines

- Garantizar un sistema común de transporte ferroviario en el territorio del Estado.

- b) Mantener la unidad de mercado en todo el territorio español, conforme al artículo 139.2 de la Constitución.
- c) Satisfacer las necesidades de la sociedad con el máximo grado de eficacia.
- d) Facilitar el desarrollo de la política europea común de transporte ferroviario, favoreciendo la interconexión y la interoperabilidad de los sistemas ferroviarios y la intermodalidad de los servicios.
- e) Determinar las pautas para coordinar las actuaciones de los distintos órganos y Administraciones públicas con competencias en materia de transporte, en cuanto puedan incidir en el sector ferroviario.
- f) Separar el régimen jurídico aplicable a las infraestructuras ferroviarias del de los servicios que sobre ellas se prestan.
- g) Prever un sistema de otorgamiento de licencias que permitan el acceso al mercado de las empresas ferroviarias.
- h) Regular, dentro del ámbito de la competencia estatal, el acceso a la infraestructura ferroviaria mediante un procedimiento para la adjudicación de capacidad basado en los principios de objetividad, transparencia y no discriminación.
- i) Promover las condiciones de competencia en la prestación de servicios ferroviarios, de acuerdo con lo establecido en ella, con respeto a los principios de objetividad, transparencia y no discriminación.
- j) Establecer los criterios para que la prestación de los servicios ferroviarios se realice con eficacia, continuidad y en condiciones idóneas de seguridad.
- k) Promover y regular la construcción de nuevas infraestructuras ferroviarias y el desarrollo de nuevos servicios de competencia estatal e impulsar la cohesión territorial, económica y social.
- l) Asegurar la eficiencia del sistema ferroviario estatal mediante una adecuada utilización de los recursos disponibles.
- m) Proteger los intereses de los usuarios, con atención especial a las personas con discapacidad o con movilidad reducida, garantizando sus derechos al acceso a los servicios de transporte ferroviario en adecuadas condiciones de calidad y a la elección de la empresa que los preste.
- n) Determinar los órganos que integran la Administración ferroviaria del Estado y su régimen jurídico.

Efectos

Establece una separación entre actividades de administración de la infraestructura y los servicios de transporte ferroviario, que serán realizadas de forma totalmente independiente en lo sucesivo.

Para ello, la administración de la infraestructura se encomendará a la nueva Entidad Pública Empresarial **Administrador de Infraestructuras Ferroviarias** (A.D.I.F.) que estaría compuesta por la actual Red Nacional de los Ferrocarriles Españoles (Renfe) (posteriormente se segregarán las Unidades de Negocio Operadoras) y el actual Gestor de Infraestructuras Ferroviarias (G.I.F.). Esta Entidad tendrá como objeto la construcción de nuevas infraestructuras ferroviarias, con recursos propios o ajenos, así como la administración de las infraestructuras de su titularidad y aquellas otras que se le encomiende mediante convenio. Para ello tendrá competencias sobre control e inspección, elaboración de la declaración sobre la red y la adjudicación de capacidad de infraestructura a las empresas ferroviarias solicitantes, por cuya utilización éstas deberán satisfacer un cánón.

Por otro lado, las Unidades de Negocio operadoras pasarán a formar parte de una nueva Entidad Pública Empresarial, denominada **Renfe-Operadora**, cuyo objetivo será prestar servicios de transporte de viajeros y mercancías.

Esta empresa funcionará en competencia y, por lo tanto, no cabe esperar subvenciones para los tráficos de viajeros de larga distancia ni de mercancías. Por lo tanto, a través de un cuidado máximo en la calidad de la oferta, el futuro de las unidades operadoras pasa necesariamente por la rentabilidad de los negocios, lo que va a exigir un importante esfuerzo de adaptación hacia unos resultados que se basen en la eficacia empresarial.

La gestión de otros transportes como Cercanías y Regionales, que podrán seguir recibiendo algún tipo de subvenciones, requerirá el cumplimiento de una serie de compromisos relacionados con la programación de los servicios y de la oferta comercial para recibir contraprestaciones, como el cumplimiento de determinados atributos de calidad-puntualidad, frecuencia de los trenes, etc. y todo ello, sobre la base de una gestión eficiente, incluso con reducción de costes, que garanticen la supervivencia de estas Unidades Operativas.

Las empresas ferroviarias que pretendan prestar servicios de transporte de viajeros y mercancías deberán estar en posesión de la licencia, tener adjudicada la correspondiente capacidad de red, haber satisfecho el cánón y poseer un certificado de seguridad que las cualifique.

Por otra parte, prevé un régimen de autorización y funcionamiento de centros de formación de personal ferroviario que garanticen su cualificación para la prestación del servicio con las debidas garantías de seguridad y eficiencia.

La Ley, en cuanto a material móvil, determina un régimen de autorización y funcionamiento de los centros que se encargarán de efectuar su homologación.

Se prevé, así mismo, la creación de un órgano que tendrá por finalidad la investigación de accidentes en los transportes ferroviarios.

Otro aspecto destacado es que prevé que el Gobierno pueda declarar de interés público la prestación de determinados servicios de transporte ferroviario sobre líneas o tramos de la Red Ferroviaria de Interés General cuando dicha prestación resulte deficitaria y sea necesaria para garantizar la comunicación entre zonas del territorio español. En estos casos, las empresas ferroviarias sólo podrán prestar servicio previa autorización del Ministerio de Fomento.

Por último, se le atribuyen al Ministerio de Fomento importantes funciones relativas a la planificación estratégica, la ordenación y regulación del sistema ferroviario, así como la inspección de los transportes de las empresas ferroviarias. Se creará, dentro del Ministerio de Fomento un **Comité de Regulación Ferroviaria** cuya finalidad principal será la de resolver los conflictos entre el Administrador de Infraestructuras y los operadores del transporte ferroviario o de estos entre sí, garantizando el correcto funcionamiento del sistema y salvaguardando la pluralidad de la oferta en la prestación de los servicios.

PRESUPUESTO 2004

El Presupuesto-programa operativo para 2004 se fundamenta en tres grandes premisas: la legislación aprobada que afecta al transporte ferroviario en su conjunto y a su ordenación en particular; la entrada en vigor de la Orden Ministerial 1587/2003, de 16 de mayo, que fija las cuantías de los cánones ferroviarios; y la entrada en funcionamiento de la nueva infraestructura Madrid-Zaragoza-Lleida.

El Presupuesto presenta un equilibrio de los resultados de la empresa respecto a las aportaciones consignadas en los Presupuestos Generales del Estado del 2004 y tiene como base un conjunto de proyectos estratégicos que permitirán alcanzar estos resultados.

Para la elaboración del Presupuesto, como viene siendo habitual en los últimos años, se ha partido del régimen en el que cada UN se encuentra, con sus requisitos específicos según estos sean un contrato de servicio público, estén en régimen de mercado o sometidos a un plan de viabilidad.

De esta forma, la cuenta de resultados agregada se presenta conforme al esquema diseñado en el anterior Contrato-Programa, considerando el efecto de la variación de la prorrata del IVA como pérdidas a compensar y no incluyéndose en el importe de cada una de las partidas por naturaleza. Por último, se incluye la valoración de la Tasa de seguridad del transporte ferroviario de viajeros aprobada por Ley 24/2001 y las tasas a pagar al GIF como consecuencia de la Orden 1587/2003.

Desde el punto de vista de las consignaciones de los Presupuestos Generales del Estado, las cifras propuestas por RENFE y aprobadas para el ejercicio 2004 fueron:

CAPÍTULO IV (Explotación)	709,43
CAPÍTULO VII (Capital)	688,41
TOTAL (millones de euros)	1.397,84

El Presupuesto de Renfe para el año 2004 es el siguiente:

	PRESUPUESTO AÑO 2004
GASTOS DE PERSONAL (1)	1.228,14
GASTOS FINANCIEROS	387,68
COMPRAS, SERV. EXTERNOS Y OTROS GASTOS	1.188,35
AMORTIZACIONES	514,61
PROVISIONES	1,20
TOTAL DEBE	3.319,98
VENTAS NETAS	1.453,08
INGRESOS ACCESORIOS A LA EXPLOTACIÓN	420,55
SUBVENCIONES A LA EXPLOTACIÓN	1.291,34
INGRESOS POR TASA DE SEGURIDAD	11,82
PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN	143,19
TOTAL HABER	3.319,98

(Cifras en millones de euros)

(1) Incluye el plan de recursos humanos.

En un escenario económico cada vez más exigente, el Presupuesto del 2004 toma como base la Última Previsión Anual (UPA) del ejercicio 2003 que supone el cumplimiento de los compromisos aprobados, mejorándolos en 57,59 millones de euros, antes de resultados extraordinarios. Asimismo prevé aumentos del 33 por ciento respecto al año anterior en el número de viajeros-kilómetro y del 3,5 en las toneladas-kilómetro transportadas.

En el capítulo de ingresos de clientes se produce una mejora del 6,9 por ciento respecto a 2003, aumentando los procedentes del tráfico un 7,7 por ciento, producto del incremento de viajeros y toneladas transportadas y de las subidas tarifarias aprobadas por el Gobierno.

Por lo que respecta a los gastos, y dentro de un marco de austeridad, se incrementan un 7,8 por ciento, incluyendo el efecto de la prorrata del IVA y el pago de cánones y tarifas al GIF. Esta evolución de los gastos se ve afectada por el incremento del 6,7 por ciento de la energía de tracción, debido a la evolución de su precio y del mayor peso relativo que están adquiriendo los servicios de altas prestaciones sobre la producción convencional.

Por su parte, los gastos financieros aumentan un 13,7 por ciento respecto a la UPA 2003, consecuencia del incremento del endeudamiento por el mayor volumen de inversión relacionada con la alta velocidad; la realización de diferencias de cambio, el esfuerzo inversor en infraestructuras; y la evolución prevista de los tipos de interés.

Las aportaciones del Estado a Renfe, aprobadas en los PAIF/PGE correspondientes a los dos últimos años son las siguientes:

<i>Millones de Euros</i>	2003	2004
Cercanías	197,83	199,68
Regionales	51,30	51,30
Compensación de pérdidas	141,06	(*)143,19
Deuda Estado y Ajustes	221,62	213,94
Gastos Financieros G.I.	83,06	101,32
Gestión Infraestructura	643,08	660,27
Subtotal	1.337,95	1.369,70
Plan RR.HH.	9,44	27,19
AEIE-Sur Europa Mediterráneo	1,06	0,95
TOTAL	1.348,45	1.397,84

(*) Incluye el canon del GIF por valor de 28.985 miles de €

INVERSIONES

En el trienio 2002-2004 el marco de inversiones se ha establecido en los Presupuestos Generales del Estado.

En el cuadro adjunto se refleja la evolución del gasto en inversiones 2002-2004 desglosado por Unidades de Negocio.

UNIDADES DE NEGOCIO	Real 2002	Real 2003 (*)	Previsto PGE 2004
CERCANÍAS	40,374	60,769	160,366
REGIONALES	26,948	109,534	211,236
AVE	58,225	116,583	624,132
GRANDES LÍNEAS	28,520	23,291	216,936
CARGAS	49,807	60,104	(**)47,979
TRANSPORTE COMBINADO	25,553	15,645	(**)43,697
MANTENIMIENTO INTEGRAL DE TRENES	9,973	11,805	19,135
TELECOMUNICACIONES COMERCIALES	7,385	4,108	9,000
ESTACIONES	36,162	33,049	58,072
PATRIMONIO Y URBANISMO	18,167	12,753	21,900
MANTENIMIENTO DE INFRAESTRUCTURA	175,629	281,611	210,744
CIRCULACIÓN	21,230	17,884	28,445
PROYECTOS Y COORDINACIÓN INVERSIONES	79,840	191,939	286,911
TRACCIÓN	0,076	0,193	2,611
SERVICIOS INFORMÁTICOS	7,826	4,882	10,210
DIRECCIONES CORPORATIVAS	3,757	4,612	8,615
INVERSIONES FINANCIERAS	20,176	6,433	18,631
TOTAL INVERSIÓN	609,648	925,195	1.978,620

(*) Pendiente de cierre definitivo. Datos en millones €

(**)En marzo de 2004 las Unidades de Negocio de Cargas y Transporte Combinado han sido sustituidas por las Unidades de Negocio de Mercancías y Terminales de Mercancías. La asignación de activos e inversiones está en curso de realización.

El gasto de inversiones del ejercicio 2004 que refleja el documento “Presupuesto y Programa Operativo de Renfe año 2004” y el Presupuesto de Inversiones 2004 (PGE 2004) que se expone en el cuadro anterior, corresponde a dos situaciones de programación distintas.

En el primer caso, la previsión de gasto del ejercicio se realizó en el mes de junio 2003, momento en el que se elabora la información que debe ser entregada para el documento de los Presupuestos Generales del Estado 2004 (PGE2004).

En el segundo caso, corresponde a la programación realizada por las Unidades de Negocio en noviembre de 2003, a la vista del desarrollo de los proyectos que están en fase de ejecución en ese momento y de la última previsión respecto a las actuaciones pendientes de iniciar.

Esta actualización del presupuesto de inversiones 2004 está enmarcada en los datos que figuran en los PGE 2004, tanto en el volumen total de inversión a realizar como en el endeudamiento autorizado para dicho ejercicio.

El presupuesto inicial de inversiones reflejado en el documento “Presupuesto y Programa Operativo de Renfe año 2004”, indica que las inversiones de las Unidades de Negocio podrán ser modificadas según las prioridades que determine el Comité de Dirección de Renfe.

POLÍTICA DE ENDEUDAMIENTO, FINANCIACIÓN Y RESULTADOS

El artículo 177 de la LOTT establece que “Corresponde al Gobierno establecer las directrices básicas de la actuación de Renfe en el marco de la política de ordenación y coordinación de los diversos modos de transporte, señalando los objetivos y fines a conseguir y determinando los niveles de inversión y proponiendo la cuantía de las aportaciones económicas del Estado a Renfe, a efectos de su inclusión en la correspondiente Ley presupuestaria. Estas actuaciones se plasmarán a través de contratos-programa u otras fórmulas de planificación de objetivos que garanticen la coherencia y continuidad de la gestión de Renfe, contemplen los resultados de la misma y vinculen el apoyo financiero que, en su caso, haya de realizarse a su favor, a la eficacia en dicha gestión”.

En cuanto a la Gestión de la Deuda, Renfe tiene encomendada, además de la gestión de la deuda asignada a los activos distribuidos en Unidades de Negocio, la deuda por cuenta del Estado, es decir, la correspondiente a pérdidas acumuladas y aún no compensadas por el Estado.

Para el cálculo de la deuda por cuenta del Estado en cada año, se partirá de la existente a 31 de diciembre del ejercicio anterior, modificándola en aquellas cantidades imputables al Estado, a excepción de las que sean consecuencia de la dotación de provisiones, una vez deducidas las aportaciones del Estado a Renfe. Esta deuda del Estado a 31 de diciembre del año 2003 asciende según balance provisional, pendiente del cierre definitivo de cuentas, a 3.965,3 millones de euros.

El Estado anualmente abonará a Renfe la carga financiera asociada a esta deuda, al tipo medio del coste de su pasivo. Este mismo criterio se aplicará a la deuda asociada a los activos asignados a la Unidad de Infraestructura y Circulación, así como a la deuda de Organismos oficiales.

Desde el punto de vista financiero, el año 2003 terminó con un endeudamiento ligeramente superior al del año 2002 (7.255,22 millones de Euros frente a 7.234,54 millones de euros respectivamente).

Este endeudamiento tiene una vida media restante de 6,99 años y un coste medio de 3,68% frente a un coste del 4,43% resultante el año anterior.

COMPOSICIÓN DE LA DEUDA POR MONEDAS	MILLONES DE EUROS	%	COSTE MEDIO
Euro	6.482,56	89,35	3,75
Franco suizo	451,65	6,23	4,02
Yen	321,01	4,42	1,73
TOTAL	7.255,22	100,00	3,68

Las diferencias de cambio que se originan en el reembolso (parcial o total) de préstamos, por diferencias entre el tipo de cambio al que los préstamos se encuentran registrados y el vigente en el momento del pago efectivo, se registran con cargo o abono, según corresponda, al epígrafe “Estado deudor a largo plazo”, ya que el Estado asume el riesgo de la diferencia de cambio.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS UTILIZADOS	Millones de Euros	%	Coste Medio
Préstamos bancarios	3.041,16	41,92	2,83
Préstamos BEI/EUROFIMA	2.992,62	41,25	3,73
Obligaciones	552,93	7,62	9,93
Pagarés de empresa	553,67	7,63	2,20
Pólizas de crédito	114,84	1,58	1,76
TOTAL	7.255,22	100,00	3,68

Por lo que se refiere al resultado del año 2004 el presupuesto incluye un incremento de 13,7% respecto a la UPA 2003 de los gastos financieros, consecuencia del incremento del endeudamiento asociado al mayor volumen de inversión.

Miguel Ángel Gutiérrez García
Director de Finanzas

Teodoro Rastrero Griñón
Director de Mercado Monetario y Tesorería

ANEXO I

Certificado de Acuerdo del Consejo de Administración

ANEXO II

Datos sobre la contratación de los valores admitidos a negociación
en algún mercado secundario organizado



Tipo de Valor		Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento Definitivo	Mercado Secundario			Fecha Última Cotización		
OBLIGACIONES RENFE MARZO 1996		8/04/1996	8/04/2006	Mercado AIAF			18/11/2003		
Datos de los últimos 24 meses				Volumen Nominal Negociado en Miles de Euros	Frecuencia de Cotización		Precio Máximo	Precio Mínimo	
2003	Enero			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Febrero			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Marzo			Mercado AIAF	601,01	4,76	120,300	120,300	
	Abril			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Mayo			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Junio			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Julio			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Agosto			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Septiembre			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Octubre			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Noviembre			Mercado AIAF	26.444,54	5,00	114,740	114,740	
	Diciembre			Mercado AIAF	-	-	-	-	
2002	Enero			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Febrero			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Marzo			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Abril			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Mayo			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Junio			Mercado AIAF	3.305,57	5,00	116,730	116,730	
	Julio			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Agosto			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Septiembre			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Octubre			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Noviembre			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Diciembre			Mercado AIAF	16.227,33	15,00	118,920	118,350	



Tipo de Valor		Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento Definitivo	Mercado Secundario			Fecha Última Cotización		
OBLIGACIONES RENFE CUPÓN 8,70% Vto. 2002		04/05/1994	6/05/2002	Mercado AIAF			29/01/2002		
Datos de los últimos 24 meses				Volumen Nominal Negociado en Miles de Euros	Frecuencia de Cotización		Precio Máximo	Precio Mínimo	
2003	Enero			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Febrero			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Marzo			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Abril			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Mayo			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Junio			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Julio			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Agosto			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Septiembre			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Octubre			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Noviembre			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Diciembre			Mercado AIAF	-	-	-	-	
2002	Enero			Mercado AIAF	1.803,40	9,09	101,280	101,280	
	Febrero			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Marzo			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Abril			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Mayo			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Junio			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Julio			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Agosto			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Septiembre			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Octubre			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Noviembre			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Diciembre			Mercado AIAF	-	-	-	-	



Tipo de Valor		Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento Definitivo	Mercado Secundario			Fecha Última Cotización		
OBLIGACIONES RENFE CUPÓN 9,55% Vto. 2005		18/05/1994	18/05/2005	Mercado AIAF			18/11/2002		
Datos de los últimos 24 meses					Volumen Nominal Negociado en Miles de Euros	Frecuencia de Cotización		Precio Máximo	Precio Mínimo
2003	Enero			Mercado AIAF	-	-		-	-
	Febrero			Mercado AIAF	-	-		-	-
	Marzo			Mercado AIAF	-	-		-	-
	Abril			Mercado AIAF	-	-		-	-
	Mayo			Mercado AIAF	-	-		-	-
	Junio			Mercado AIAF	-	-		-	-
	Julio			Mercado AIAF	-	-		-	-
	Agosto			Mercado AIAF	-	-		-	-
	Septiembre			Mercado AIAF	-	-		-	-
	Octubre			Mercado AIAF	-	-		-	-
	Noviembre			Mercado AIAF	-	-		-	-
	Diciembre			Mercado AIAF	-	-		-	-
2002	Enero			Mercado AIAF	-	-		-	-
	Febrero			Mercado AIAF	-	-		-	-
	Marzo			Mercado AIAF	-	-		-	-
	Abril			Mercado AIAF	-	-		-	-
	Mayo			Mercado AIAF	-	-		-	-
	Junio			Mercado AIAF	-	-		-	-
	Julio			Mercado AIAF	-	-		-	-
	Agosto			Mercado AIAF	-	-		-	-
	Septiembre			Mercado AIAF	-	-		-	-
	Octubre			Mercado AIAF	-	-		-	-
	Noviembre			Mercado AIAF	3.606,07	4,76		114,190	114,190
	Diciembre			Mercado AIAF	-	-		-	-



Tipo de Valor		Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento Definitivo	Mercado Secundario			Fecha Última Cotización		
OBLIGACIONES RENFE Vto.2009		17/06/1994	17/06/2009	Mercado AIAF			27/11/2003		
Datos de los últimos 24 meses				Volumen Nominal Negociado en Miles de Euros	Frecuencia de Cotización		Precio Máximo	Precio Mínimo	
2003	Enero			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Febrero			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Marzo			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Abril			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Mayo			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Junio			Mercado AIAF	1.202,02	9,52	136,170	136,170	
	Julio			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Agosto			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Septiembre			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Octubre			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Noviembre			Mercado AIAF	5.108,60	5,00	128,430	128,430	
	Diciembre			Mercado AIAF	-	-	-	-	
2002	Enero			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Febrero			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Marzo			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Abril			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Mayo			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Junio			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Julio			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Agosto			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Septiembre			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Octubre			Mercado AIAF	-	-	-	-	
	Noviembre			Mercado AIAF	1.803,04	4,76	130,940	130,940	
	Diciembre			Mercado AIAF	-	-	-	-	



Tipo de Valor		Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento Definitivo	Mercado Secundario			Fecha Última Cotización		
OBLIGACIONES RENFE JULIO 1995		18/07/1995	18/07/2010	Mercado Electrónico			2003 Septiembre		
Datos de los últimos 24 meses				Volumen Nominal Negociado en Miles de Euros	Frecuencia de Cotización		Precio Máximo	Precio Mínimo	
2003	Enero			Mercado Electrónico	-	-		-	-
	Febrero			Mercado Electrónico	-	-		-	-
	Marzo			Mercado Electrónico	-	-		-	-
	Abril			Mercado Electrónico	-	-		-	-
	Mayo			Mercado Electrónico	-	-		-	-
	Junio			Mercado Electrónico	2.704,00	2		138,150	138,150
	Julio			Mercado Electrónico	2.404,00	2		130,000	129,945
	Agosto			Mercado Electrónico	-	-		-	-
	Septiembre			Mercado Electrónico	1.202,00	2		129,945	129,945
	Octubre			Mercado Electrónico	-	-		-	-
	Noviembre			Mercado Electrónico	-	-		-	-
	Diciembre			Mercado Electrónico	-	-		-	-
2002	Enero			Mercado Electrónico	-	-		-	-
	Febrero			Mercado Electrónico	-	-		-	-
	Marzo			Mercado Electrónico	-	-		-	-
	Abril			Mercado Electrónico	-	-		-	-
	Mayo			Mercado Electrónico	-	-		-	-
	Junio			Mercado Electrónico	-	-		-	-
	Julio			Mercado Electrónico	-	-		-	-
	Agosto			Mercado Electrónico	-	-		-	-
	Septiembre			Mercado Electrónico	-	-		-	-
	Octubre			Mercado Electrónico	-	-		-	-
	Noviembre			Mercado Electrónico	-	-		-	-
	Diciembre			Mercado Electrónico	901,00	1		134,850	134,850



Tipo de Valor		Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento Definitivo	Mercado Secundario			Fecha Última Cotización		
OBLIGACIONES RENFE Vto. 2024 CUPÓN 10,50%		19/10/1994	19/10/2024	Mercado Electrónico			2003 Octubre		
Datos de los últimos 24 meses				Volumen Nominal Negociado en Miles de Euros	Frecuencia de Cotización		Precio Máximo	Precio Mínimo	
2003	Enero			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Febrero			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Marzo			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Abril			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Mayo			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Junio			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Julio			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Agosto			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Septiembre			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Octubre			Mercado Electrónico	24.340,00	1,00	157,993	157,993	
	Noviembre			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Diciembre			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
2002	Enero			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Febrero			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Marzo			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Abril			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Mayo			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Junio			Mercado Electrónico	48.681,00	2	158,050	157,993	
	Julio			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Agosto			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Septiembre			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Octubre			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Noviembre			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Diciembre			Mercado Electrónico	-	-	-	-	



Tipo de Valor		Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento Definitivo	Mercado Secundario			Fecha Última Cotización		
OBLIGACIONES RENFE Vto. 2004		29/07/1994	28/10/2004	Mercado Electrónico			2003 Septiembre		
Datos de los últimos 24 meses				Volumen Nominal Negociado en Miles de Euros	Frecuencia de Cotización		Precio Máximo	Precio Mínimo	
2003	Enero			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Febrero			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Marzo			Mercado Electrónico	6.611,00	1	112,750	112,750	
	Abril			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Mayo			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Junio			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Julio			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Agosto			Mercado Electrónico	150,00	1	112,750	112,750	
	Septiembre			Mercado Electrónico	6.010,00	1	108,473	108,473	
	Octubre			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Noviembre			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Diciembre			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
2002	Enero			Mercado Electrónico	4.207,00	3	118,060	115,551	
	Febrero			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Marzo			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Abril			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Mayo			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Junio			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Julio			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Agosto			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Septiembre			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Octubre			Mercado Electrónico	1.502,00	1	112,777	112,777	
	Noviembre			Mercado Electrónico	4.207,00	2	112,770	112,770	
	Diciembre			Mercado Electrónico	-	-	-	-	



Tipo de Valor		Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento Definitivo	Mercado Secundario			Fecha Última Cotización		
OBLIGACIONES RENFE Vto. 2024		1/07/1994	19/12/2024	Mercado Electrónico			2003 Diciembre		
Datos de los últimos 24 meses				Volumen Nominal Negociado en Miles de Euros	Frecuencia de Cotización		Precio Máximo	Precio Mínimo	
2003	Enero			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Febrero			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Marzo			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Abril			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Mayo			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Junio			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Julio			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Agosto			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Septiembre			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Octubre			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Noviembre			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Diciembre			Mercado Electrónico	6.010,00	1	157,229	257,229	
2002	Enero			Mercado Electrónico	4.657,00	3	135,000	135,000	
	Febrero			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Marzo			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Abril			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Mayo			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Junio			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Julio			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Agosto			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Septiembre			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Octubre			Mercado Electrónico	-	-	-	-	
	Noviembre			Mercado Electrónico	4.207,00	2	157,787	157,229	
	Diciembre			Mercado Electrónico	-	-	-	-	



Tipo de Valor		Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento Definitivo	Mercado Secundario			Fecha Última Cotización		
OBLIGACIONES RENFE Vto. 2024 CUPÓN 10,55%		19/12/1994	19/12/2024	Mercado Electrónico			2003 Julio		
Datos de los últimos 24 meses					Volumen Nominal Negociado en Miles de Euros	Frecuencia de Cotización		Precio Máximo	Precio Mínimo
2003	Enero			Mercado Electrónico	-	-		-	-
	Febrero			Mercado Electrónico	-	-		-	-
	Marzo			Mercado Electrónico	-	-		-	-
	Abril			Mercado Electrónico	-	-		-	-
	Mayo			Mercado Electrónico	-	-		-	-
	Junio			Mercado Electrónico	-	-		-	-
	Julio			Mercado Electrónico	901,00	2,00		178,500	178,500
	Agosto			Mercado Electrónico	-	-		-	-
	Septiembre			Mercado Electrónico	-	-		-	-
	Octubre			Mercado Electrónico	-	-		-	-
	Noviembre			Mercado Electrónico	-	-		-	-
	Diciembre			Mercado Electrónico	-	-		-	-
2002	Enero			Mercado Electrónico	-	-		-	-
	Febrero			Mercado Electrónico	-	-		-	-
	Marzo			Mercado Electrónico	-	-		-	-
	Abril			Mercado Electrónico	-	-		-	-
	Mayo			Mercado Electrónico	-	-		-	-
	Junio			Mercado Electrónico	19.833,00	1		159,588	159,588
	Julio			Mercado Electrónico	-	-		-	-
	Agosto			Mercado Electrónico	-	-		-	-
	Septiembre			Mercado Electrónico	-	-		-	-
	Octubre			Mercado Electrónico	-	-		-	-
	Noviembre			Mercado Electrónico	150,00	1		168,660	168,660
	Diciembre			Mercado Electrónico	-	-		-	-



PAGARÉS NEGOCIADOS EN AIAF MERCADO DE RENTA FIJA

(Volumen Nominal expresado en miles de euros)

Fech.emisión	Fecha vto.	Mes	Año	Vol.nominal	Frec.cotiz.	Ultima fecha	TIR	
							Máxima	Mínima
29-01-03	10-02-03	1	2003	6.005,00	4,76	30-01-03	2,810	2,81
11-02-02	11-02-03	1	2003	4.935,00	4,76	09-01-03	2,890	2,89
12-03-02	11-03-03	1	2003	15.190,00	4,76	09-01-03	2,879	2,879
14-10-02	14-04-03	1	2003	5,00	4,76	02-01-03	2,701	2,701
27-01-03	28-04-03	1	2003	6.000,00	4,76	28-01-03	2,810	2,81
26-09-02	19-06-03	1	2003	20.000,00	4,76	28-01-03	2,758	2,758
02-07-02	01-07-03	1	2003	30.500,00	4,76	08-01-03	2,819	2,819
08-01-03	08-07-03	1	2003	30.000,00	4,76	09-01-03	2,788	2,788
30-07-02	29-07-03	1	2003	20.000,00	4,76	28-01-03	2,727	2,727
02-01-03	30-12-03	1	2003	90,00	4,76	03-01-03	2,550	2,55
04-09-02	28-02-03	2	2003	1.680,00	10	18-02-03	2,819	2,7
03-02-03	07-03-03	2	2003	4.000,00	5	04-02-03	2,830	2,83
11-02-03	10-03-03	2	2003	9.005,00	10	14-02-03	2,809	2,8
13-09-01	12-03-03	2	2003	6.000,00	5	13-02-03	2,814	2,814
17-02-03	24-04-03	2	2003	1.710,00	5	18-02-03	2,700	2,7
08-05-02	06-05-03	2	2003	14.000,00	20	07-02-03	2,814	2,768
10-02-03	12-05-03	2	2003	16.600,00	20	18-02-03	2,768	2,498
21-05-02	20-05-03	2	2003	27.200,00	15	18-02-03	2,814	2,687
04-06-02	03-06-03	2	2003	8.600,00	5	04-02-03	2,778	2,778
26-09-02	19-06-03	2	2003	15.000,00	5	04-02-03	2,768	2,768
05-11-02	04-11-03	2	2003	6.000,00	10	04-02-03	2,672	2,65
19-11-02	18-11-03	2	2003	950,00	5	18-02-03	2,474	2,474
17-04-02	08-04-03	3	2003	8.705,00	9,52	17-03-03	2,515	2,514
15-10-01	09-04-03	3	2003	3.010,00	4,76	11-03-03	2,500	2,5
14-10-02	14-04-03	3	2003	2.505,00	4,76	14-03-03	2,600	2,6
08-05-02	06-05-03	3	2003	1.410,00	4,76	07-03-03	2,460	2,46
05-03-03	07-05-03	3	2003	11.000,00	4,76	06-03-03	2,520	2,52
10-02-03	12-05-03	3	2003	1.000,00	4,76	13-03-03	2,585	2,585
28-02-03	27-05-03	3	2003	12.000,00	4,76	03-03-03	2,514	2,514
04-06-02	03-06-03	3	2003	12.210,00	14,29	13-03-03	2,545	2,45
10-03-03	06-06-03	3	2003	17.000,00	4,76	11-03-03	2,520	2,52
05-03-03	09-06-03	3	2003	41.905,00	42,86	24-03-03	2,535	2,399
26-09-02	19-06-03	3	2003	50.000,00	9,52	31-03-03	2,565	2,565
08-01-03	08-07-03	3	2003	2.600,00	4,76	07-03-03	2,449	2,449
13-02-03	10-09-03	3	2003	73.925,00	28,57	18-03-03	2,458	2,249
10-03-03	09-03-04	3	2003	760,00	28,57	21-03-03	2,400	2,15
26-03-03	22-09-04	3	2003	40,00	4,76	27-03-03	2,250	2,25
08-05-02	06-05-03	4	2003	200,00	5	22-04-03	2,471	2,471
10-02-03	12-05-03	4	2003	12.850,00	10	11-04-03	2,585	2,48
28-02-03	27-05-03	4	2003	3.040,00	5	28-04-03	2,560	2,56
10-03-03	06-06-03	4	2003	8.000,00	10	08-04-03	2,550	2,53
05-03-03	09-06-03	4	2003	8.805,00	15	14-04-03	2,565	2,3
14-04-03	16-06-03	4	2003	6.000,00	10	17-04-03	2,560	2,535
07-04-03	23-06-03	4	2003	31.350,00	40	23-04-03	2,585	2,399
13-02-03	10-09-03	4	2003	240,00	5	04-04-03	2,448	2,448
04-06-02	03-06-03	5	2003	420,00	4,76	08-05-03	2,400	2,4
10-03-03	06-06-03	5	2003	38.530,00	9,52	22-05-03	2,637	2,35
14-04-03	16-06-03	5	2003	34.815,00	28,57	21-05-03	2,601	2,41
07-04-03	23-06-03	5	2003	20,00	9,52	22-05-03	2,496	2,45
08-01-03	08-07-03	5	2003	3.000,00	9,52	29-05-03	2,420	2,33
17-07-02	15-07-03	5	2003	14.500,00	4,76	19-05-03	2,494	2,494
06-05-03	02-09-03	5	2003	520,00	19,05	20-05-03	2,402	1,801
13-02-03	10-09-03	5	2003	1.545,00	28,57	28-05-03	2,400	2,051



PAGARÉS NEGOCIADOS EN AIAF MERCADO DE RENTA FIJA

(Volumen Nominal expresado en miles de euros)

Fech.emisión	Fecha vto.	Mes	Año	Vol.nominal	Frec.cotiz.	Ultima fecha	TIR	
							Máxima	Mínima
05-11-02	04-11-03	5	2003	30.500,00	9,52	12-05-03	2,403	2,37
14-05-03	10-11-03	5	2003	415,00	19,05	22-05-03	2,301	2,05
19-11-02	18-11-03	5	2003	92.000,00	4,76	26-05-03	2,286	2,286
14-04-03	16-06-03	6	2003	9.000,00	9,52	10-06-03	2,165	2,15
03-06-03	01-06-04	6	2003	20,00	4,76	04-06-03	1,997	1,997
27-08-02	26-08-03	7	2003	7.480,00	4,35	29-07-03	2,109	2,1
13-02-03	10-09-03	7	2003	5,00	4,35	29-07-03	2,004	2,004
02-04-02	24-09-03	7	2003	12.450,00	34,78	29-07-03	2,139	1,997
30-06-03	30-09-03	7	2003	28.500,00	13,04	03-07-03	2,144	2,12
08-10-02	07-10-03	7	2003	24.000,00	4,35	09-07-03	2,119	2,119
29-07-03	28-10-03	7	2003	12.800,00	8,7	30-07-03	2,119	2,09
14-01-03	13-01-04	7	2003	7.000,00	4,35	29-07-03	2,068	2,068
28-01-03	27-01-04	7	2003	24.000,00	4,35	02-07-03	2,068	2,068
01-08-02	28-01-04	7	2003	1.300,00	4,35	31-07-03	2,094	2,094
13-02-03	10-09-03	8	2003	13.385,00	15	25-08-03	2,127	1,94
02-04-02	24-09-03	8	2003	2.390,00	5	12-08-03	2,100	2,1
30-06-03	30-09-03	8	2003	32.730,00	10	04-08-03	2,119	2,082
05-11-02	04-11-03	8	2003	2.500,00	5	05-08-03	2,109	2,109
14-05-03	10-11-03	8	2003	11.000,00	5	18-08-03	2,129	2,129
17-12-02	16-12-03	8	2003	22.000,00	10	18-08-03	2,129	2,129
12-08-03	05-01-04	8	2003	45.000,00	5	13-08-03	2,139	2,139
04-08-03	02-02-04	8	2003	12.500,00	15	07-08-03	2,180	2,129
24-02-03	24-02-04	8	2003	10.000,00	5	07-08-03	2,175	2,175
13-02-03	10-09-03	9	2003	25,00	4,55	02-09-03	1,980	1,98
02-04-02	24-09-03	9	2003	1.495,00	4,55	11-09-03	2,100	2,1
08-10-02	07-10-03	9	2003	10.000,00	4,55	18-09-03	2,129	2,129
18-09-03	16-10-03	9	2003	2.700,00	4,55	19-09-03	2,129	2,129
26-09-03	30-10-03	9	2003	10.185,00	4,55	29-09-03	2,120	2,12
25-09-03	28-11-03	9	2003	47.840,00	4,55	26-09-03	2,139	2,139
25-09-03	10-12-03	9	2003	10.050,00	4,55	26-09-03	2,120	2,12
12-09-03	12-12-03	9	2003	1.800,00	4,55	15-09-03	2,120	2,12
01-08-02	28-01-04	9	2003	10.000,00	4,55	22-09-03	2,180	2,18
05-09-03	02-03-04	9	2003	9.800,00	9,09	08-09-03	2,215	2,2
10-03-03	09-03-04	9	2003	46.800,00	22,73	17-09-03	2,205	2,18
16-09-03	16-03-04	9	2003	1.620,00	27,27	25-09-03	2,170	1,949
30-09-02	24-03-04	9	2003	6.400,00	4,55	30-09-03	2,134	2,134
23-09-03	21-09-04	9	2003	140,00	4,55	24-09-03	2,180	2,18
03-10-03	06-11-03	10	2003	20.035,00	4,35	06-10-03	2,100	2,1
25-09-03	10-12-03	10	2003	6.025,00	4,35	06-10-03	2,100	2,1
17-12-02	16-12-03	10	2003	10,00	4,35	13-10-03	2,030	1,97
04-08-03	02-02-04	10	2003	12.800,00	4,35	08-10-03	2,149	2,149
11-02-03	10-02-04	10	2003	5.900,00	4,35	17-10-03	2,129	2,129
30-09-02	24-03-04	10	2003	39.600,00	8,7	02-10-03	2,130	2,12
07-10-03	06-04-04	10	2003	17.270,00	26,09	27-10-03	2,150	1,999
25-10-02	21-04-04	10	2003	16.800,00	13,04	31-10-03	2,200	2,18
01-07-03	29-06-04	10	2003	7.000,00	4,35	08-10-03	2,200	2,2
07-10-03	05-10-04	10	2003	7.000,00	4,35	08-10-03	2,260	2,26
03-11-03	17-11-03	11	2003	2.980,00	5	04-11-03	2,070	2,068
25-09-03	28-11-03	11	2003	2.000,00	5	03-11-03	2,068	2,068
03-12-02	02-12-03	11	2003	3.010,00	5	18-11-03	2,028	2,028
06-11-03	09-12-03	11	2003	21.040,00	5	07-11-03	2,095	2,095
27-11-03	11-12-03	11	2003	50.280,00	5	28-11-03	2,020	2,02
17-12-02	16-12-03	11	2003	20.035,00	5	17-11-03	2,090	2,09



PAGARÉS NEGOCIADOS EN AIAF MERCADO DE RENTA FIJA

(Volumen Nominal expresado en miles de euros)

Fech.emisión	Fecha vto.	Mes	Año	Vol.nominal	Frec.cotiz.	Ultima fecha	TIR	
							Máxima	Mínima
19-06-02	17-12-03	11	2003	1.005,00	5	27-11-03	2,053	2,053
24-11-03	22-12-03	11	2003	2.605,00	5	26-11-03	2,050	2,05
28-01-03	27-01-04	11	2003	900,00	5	24-11-03	2,200	2,185
24-02-03	24-02-04	11	2003	2.010,00	5	26-11-03	2,135	2,135
11-11-03	13-04-04	11	2003	10.000,00	5	12-11-03	2,241	2,241
04-11-03	26-04-04	11	2003	32.000,00	10	06-11-03	2,236	2,225
08-05-03	04-05-04	11	2003	31.600,00	15	13-11-03	2,266	2,231
01-07-03	29-06-04	11	2003	8.000,00	5	21-11-03	2,210	2,21
28-01-03	28-07-04	11	2003	8.000,00	5	06-11-03	2,322	2,322
04-11-03	02-11-04	11	2003	12.000,00	5	13-11-03	2,480	2,48
18-11-03	16-11-04	11	2003	8.030,00	15	28-11-03	2,464	2,31
04-08-03	02-02-04	12	2003	3.000,00	5,56	01-12-03	2,150	2,15
05-09-03	02-03-04	12	2003	6.225,00	33,33	15-12-03	2,149	1,999
07-10-03	06-04-04	12	2003	5,00	5,56	04-12-03	2,100	2,1
03-06-03	01-06-04	12	2003	66.225,00	27,78	09-12-03	2,261	1,999
10-09-03	07-09-04	12	2003	50.000,00	5,56	09-12-03	2,378	2,378
18-11-03	16-11-04	12	2003	2.000,00	5,56	01-12-03	2,464	2,464
01-12-03	30-11-04	12	2003	160,00	5,56	05-12-03	2,500	2,25

ANEXO III

Inscripción en los Registros Oficiales de la
Comisión Nacional del Mercado de Valores