

SANTOS E. VAZQUEZ HERNANDEZ, EN MI CONDICIÓN DE DIRECTOR DE FINANZAS DE LA ENTIDAD MERCANTIL UNIÓN FENOSA, S.A. CON DOMICILIO EN MADRID, AVENIDA DE SAN LUIS 77, Y CIF A-28005239.

CERTIFICO

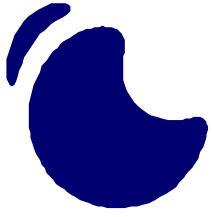
Que el disquete informático adjunto a la presente contiene el texto del Documento de registro de acciones (anexo 1). El contenido del citado soporte informático se corresponde exactamente con la versión impresa de dicho Folleto, verificado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha de 7 de julio de 2005.

Y para que así conste a los efectos oportunos, se expide el presente certificado para su presentación ante dicha Comisión Nacional del Mercado de Valores, que es firmado en Madrid, a 7 de julio de 2005.

Por otra parte, solicitamos que el fichero contenido en este disquete sea insertado en la página web de dicha Comisión Nacional.

UNIÓN FENOSA, S.A.

Santos E. Vázquez Hernández



UNION FENOSA

PROGRAMA DE PAGARES POR
UN SALDO VIVO DE 600.000.000 €
AMPLIABLE A 1.000.000.000 €

UNION FENOSA
2005

JULIO de 2005

El presente Programa de Pagares (Anexo V del Reglamento nº 809/2004, de la Comisión Europea de 29 de abril de 2004) ha sido inscrito en los registros oficiales de la CNMV con fecha 14 de julio de 2005 y se complementa con el Documento de Registro de Unión Fenosa, S.A. (Anexo I del Reglamento nº 809/2004, de la Comisión Europea de 29 de abril de 2004) inscrito en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 07 de julio de 2005, el cual se incorpora por referencia.

ÍNDICE

I. NOTA DE SINTESIS

II. FACTORES DE RIESGO

III. PROGRAMA DE PAGARES

1. PERSONAS RESPONSABLES.

2. FACTORES DE RIESGO.

3. INFORMACION FUNDAMENTAL.

- 3.1. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en Oferta.
- 3.2. Motivo de la Oferta y destino de los ingresos.

4. INFORMACION RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE.

- 4.1. Descripción del tipo y la clase de los valores.
- 4.2. Legislación de valores.
- 4.3. Representación de los valores.
- 4.4. Divisa de la emisión.
- 4.5. Orden de prelación.
- 4.6. Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos.
- 4.7. Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses pagaderos.
 - 4.7.1. Plazo válido en el que se pueden reclamar los intereses y el reembolso del principal.
 - 4.7.2. Descripción del subyacente e información histórica del mismo.
 - 4.7.3. Descripción de cualquier episodio de distorsión de mercado del subyacente.
 - 4.7.4. Normas de ajuste del subyacente.
 - 4.7.5. Agente de cálculo.
 - 4.7.6. Descripción de instrumentos derivados implícitos.
- 4.8. Precio de amortización y disposiciones relativas al vencimiento de los valores.
 - 4.8.1. Precio de amortización.
 - 4.8.2. Fecha y modalidades de amortización.
- 4.9. Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo.
- 4.10. Representación de los tenedores de los valores.
- 4.11. Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores.
- 4.12. Fecha de emisión
- 4.13. Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores.
- 4.14. Fiscalidad de los valores

5. CLAUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA.

- 5.1. Descripción de la Oferta Pública.
 - 5.1.1. Condiciones a las que está sujeta la Oferta.
 - 5.1.2. Importe de la Oferta.
 - 5.1.3. Plazo de la Oferta Pública y descripción del proceso de solicitud.
 - 5.1.4. Método de prorrateo.
 - 5.1.5. Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud.
 - 5.1.6. Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos.
 - 5.1.7. Publicación de los resultados de la Oferta.
 - 5.1.8. Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra.
- 5.2. Plan de colocación y adjudicación
 - 5.2.1. Categorías de inversores a los que se Ofertan los valores.
 - 5.2.2. Notificación a los solicitantes de la cantidad asignada.

- 5.3. Precios.
 - 5.3.1. Precio al que se Ofertarán los valores o el método para determinarlo. Gastos para el suscriptor.
- 5.4. Colocación y Aseguramiento.
 - 5.4.1. Entidades coordinadoras y participantes en la colocación.
 - 5.4.2. Agente de Pagos y Entidades Depositarias.
 - 5.4.3. Entidades Aseguradoras y procedimiento.
 - 5.4.4. Fecha del acuerdo de aseguramiento.

6. ACUERDOS DE ADMISION A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN.

- 6.1. Solicitudes de admisión a cotización.
- 6.2. Mercados regulados en los que están admitidos a cotización valores de la misma clase.
- 6.3. Entidades de liquidez

7. INFORMACION ADICIONAL.

- 7.1. Personas y entidades asesoras en la emisión.
- 7.2. Información del Programa de Pagarés revisada por los auditores.
- 7.3. Otras informaciones aportadas por terceros.
- 7.4. Vigencia de las informaciones aportadas por terceros.
- 7.5. Ratings

I. NOTA DE SINTESIS

Esta nota de síntesis debe leerse como introducción al Programa de Pagarés.

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

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

El presente documento es un resumen del Programa de Pagarés que ha sido inscrito en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 14 de julio de 2005. Existe un folleto informativo a disposición del público de forma gratuita, en la sede social del emisor, sita en la avenida de San Luis, 77, de Madrid y en la C.N.M.V. Se hace constar que para obtener una información amplia y pormenorizada se debe consultar también el Documento Registro, registrado en CNMV con fecha 07 de julio de 2005.

1. CARACTERISTICAS GENERALES DE LA EMISIÓN.

VALORES OFERTADOS

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

DENOMINACION DE LA EMISIÓN

La emisión forma parte del programa de emisión denominado "Programa de Pagarés de UNION FENOSA del año 2005"

EMISOR

Unión Fenosa, S.A.
CIF A28005239
Domicilio Social: Avda. de San Luis, 77
28033 MADRID

RATING DE LA EMISIÓN

No ha habido evaluación del riesgo inherente a los presentes valores, efectuada por Entidad calificadora alguna. No obstante, Union Fenosa tiene concedido para sus emisiones a corto plazo la calificación de P2 por Moody's y A2 por Standard & Poor's. Para las emisiones a largo plazo, Moody's califica a Unión Fenosa con Baa2, y Standard & Poor's con BBB+.

IMPORTE NOMINAL

El importe máximo a emitir estará limitado por el saldo vivo máximo de Pagarés que, en cada momento, no podrá exceder de 600 millones de euros nominales, ampliables a 1.000 millones de euros.

NOMINAL DEL VALOR

Los pagarés tienen un valor nominal unitario de 1.000 euros.

PRECIO DE EMISIÓN

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

PRECIO Y FECHA DE AMORTIZACIÓN

El reembolso de los pagarés se realizará por su valor nominal en la fecha de vencimiento, al que se deducirá, si procede, la retención sobre los rendimientos obtenidos, no originando gastos para el tenedor. Los plazos de amortización se sitúan entre 1 mes (30 días) y 25 meses (760 días).

OPCION DE AMORTIZACIÓN ANTICIPADA

No está prevista la posibilidad de amortización anticipada de los valores.

TIPO DE INTERÉS

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

PERIODO DE SUSCRIPCIÓN

El presente Programa de Pagarés tendrá una duración de un año, desde la fecha de su publicación en la página *web* del emisor (www.unionfenosa.es).

PROCEDIMIENTO DE EMISION

Para peticiones iguales o superiores a 600.000 euros, los inversores podrán dirigirse directamente o telefónicamente a la emisora (Dirección de Finanzas), Madrid, avenida de San Luis, núm. 77.

Los fondos obtenidos en la emisión de los pagarés podrán hacerse efectivos a la Sociedad mediante cheques (nominativos a nombre de Unión Fenosa y con fecha valor dos días hábiles posteriores a la suscripción), ingresos en cuenta, transferencias u otros métodos usuales en la banca, en la fecha de emisión del pagaré.

COTIZACIÓN

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

LIQUIDEZ

Unión Fenosa, S.A. ha formalizado con la Confederación Española de Cajas de Ahorro (CECA) un contrato de compromiso de liquidez, hasta un saldo vivo máximo en su cartera de 90 millones de euros, exclusivamente para los Pagarés de la presente emisión.

Los aspectos más significativos de dicho compromiso son:

1. Fijar un precio de venta no superior, en términos de TIR, al 10% del precio de compra con un máximo de 0,50 puntos porcentuales en término de TIR y nunca superior a un punto porcentual en términos de precio.
2. Unión Fenosa, S.A. se compromete a mantener contratos con "entidades de liquidez del mercado".

RÉGIMEN FISCAL

Las emisiones de pagarés amparados en el presente programa, están sometidas a la legislación general en materia fiscal, que se especifica en el folleto inscrito en la Comisión Nacional del Mercado de Valores. En el caso de residentes, las personas jurídicas no están sometidas a retención, y las personas físicas están sujetas, actualmente, a una retención del 15%.

2. ASPECTOS RELEVANTES A TENER EN CUENTA

La presente emisión cuenta con la garantía patrimonial de Unión Fenosa, S.A.

3. DATOS DEL EMISOR.

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

Los principales riesgos que afectan a los valores que se emiten son los siguientes:

- ?? Riesgo de mercado centrado en variaciones en los tipos de interés, es decir, si se producen subidas de tipos de interés en Europa, el valor de los pagarés sería menor.
- ?? Riesgo de variaciones en la calidad crediticia del emisor por parte de las agencias de *rating*.
- ?? Riesgo de liquidez, que se puede producir en el momento en que la entidad de liquidez mantenga en su cartera hasta un saldo vivo máximo de 90 millones de euros.

Respecto al emisor, los principales riesgos, recogidos con más detalle en el Documento Registro, son los siguientes:

- ?? Riesgo de las distintas áreas de negocio, es decir, generación de electricidad, actividades reguladas, inversiones internacionales y servicios profesionales (Soluziona).
- ?? Riesgo de precio de mercado y de coste de los aprovisionamientos.
- ?? Riesgo medioambiental, centrado en los objetivos marcados por el Protocolo de Kioto.
- ?? Riesgo operativo, centrado en el riesgo de operación de las instalaciones y en el de ejecución de las inversiones.
- ?? Riesgo de tipo de interés.
- ?? Riesgo de tipo de cambio.

Estados financieros consolidados de UNION FENOSA, S.A. y sociedades filiales que componen el grupo Unión Fenosa

La sociedad ha comenzado a publicar sus estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) para los periodos terminados a partir del 1 de enero de 2005. Hasta entonces los estados financieros se elaboraban conforme al Plan General Contable español (PGC). Por esta razón, a continuación se expresan los estados financieros correspondientes a 2003 y 2004 conforme a PGC y los correspondientes al primer trimestre de 2005 conforme a NIIF. A efectos comparativos se han incorporado a estos últimos el balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2004 y la cuenta de resultados del primer trimestre de 2005 también bajo dicho formato NIIF.

Balance de situación consolidado del Grupo Unión Fenosa a 31 de diciembre de 2003 y 2004 en formato PGC. (en miles de Euros)

ACTIVO	2003	2004
ACCIONISTAS POR DESEMBO EXIGIDOS	0	19,1
INMOVILIZADO	11.759,7	12.165,2
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACION	514,0	453,1
GAST. DISTR.EN VAR. EJERCICIOS	292,5	511,0
ACTIVO CIRCULANTE	2.005,0	2.059,0
TOTAL	14.571,3	15.207,4

PASIVO	2003	2004
FONDOS PROPIOS	3.061,4	3.290,1
SOCIOS EXTERNOS	1.015,3	1.001,1
DIFERENCIA NEGATIVA DE CONSOLIDACION	6,0	6,1
ING. DIST. EN VARIOS EJERCICIOS	858,2	824,2
PROV. PARA RIESGOS Y GASTOS	725,5	869,8
ACREEDORES A LARGO PLAZO	5.675,2	6.133,8
ACREEDORES A CORTO PLAZO	3.229,6	3.082,3
TOTAL	14.571,3	15.207,4

Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada del Grupo Unión Fenosa correspondiente a los ejercicios anuales 2003 y 2004 en formato PGC. (en miles de Euros)

	2003	2004
CIFRA DE NEGOCIO	5.560,1	5.803,3
BENEFICIOS DE EXPLOTACION	775,5	834,8
BENEFICIOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	447,4	595,2
BENEFICIOS CONSOLIDADOS ANTES DE IMPUESTOS	382,2	550,2
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	380,8	445,7
RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SDA. DOMINANTE	372,7	397,4

**Balance de situación consolidado del Grupo Unión Fenosa a 31 de marzo de 2005 y 31 de diciembre de 2004 en formato NIIF
(no auditados) (en miles de Euros)**

ACTIVO	31-3-2005	31-12-2004
INMOVILIZADO	10.431,3	10.085,7
FONDO DE COMERCIO	217,1	220,4
ACTIVOS FINANCIEROS NO CORRIENTES	2.119,2	1.985,3
IMPUESTOS DIFERIDOS	870,9	950,5
EFFECTIVO Y OTROS MEDIOS LÍQUIDOS EQUIV.	522,3	380,1
OTROS ACTIVOS CORRIENTES	2.005,2	1.681,5
TOTAL	16.166,0	15.303,5
PASIVO	31-3-2005	31-12-2004
PATRIMONIO NETO	3.805,5	3.620,4
INGRESOS DIFERIDOS	538,9	529,8
DEUDA FINANCIERA	7.463,1	7.326,2
PROVISIONES	665,3	572,9
IMPUESTOS DIFERIDOS	1.010,9	984,7
OTROS ACREEDORES	2.682,3	2.269,6
TOTAL	16.166,0	15.303,5

**Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada del Grupo Unión Fenosa correspondientes al primer trimestre de 2005 y 2004
en formato NIIF (no auditados) (en miles de Euros)**

	1T 2005	1T 2004
CIFRA DE NEGOCIO	1.390,2	1.102,8
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	647,4	570,0
EBITDA	406,9	362,6
EBIT	274,5	235,1
BENEFICIO DESPUÉS IMPUESTOS	133,5	114,0
BENEFICIO SOCIEDAD DOMINANTE	126,1	110,3

II. FACTORES DE RIESGO.

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

- ?? Riesgo de mercado centrado en variaciones en los tipos de interés, es decir, si se producen subidas de tipos de interés en Europa, el valor de los pagarés sería menor.

Los actuales niveles del precio del crudo, unido al bajo crecimiento de los países más sólidos, financieramente hablando, no hace prever, según la mayoría de los analistas financieros, que en la zona euro los tipos de interés vayan a experimentar una fuerte subida, por lo que las previsiones indican que, al menos, para la segunda parte del presente ejercicio habrá una estabilización sobre las condiciones actuales.

- ?? Riesgo de variaciones en la calidad crediticia del emisor.

La calidad crediticia del emisor se puede ver empeorada como consecuencia de un incremento del endeudamiento, así como por un empeoramiento de los ratios financieros, lo que representaría un empeoramiento en la capacidad del emisor para hacer frente a los compromisos de su deuda.

- ?? Riesgo de liquidez, que se puede producir en el momento en que la entidad de liquidez mantenga en su cartera hasta un saldo vivo máximo de 90 millones de euros.

Con objeto de minorar el riesgo de liquidez, se ha firmado un contrato de liquidez con CECA, cuyo objetivo principal es que la cotización de los precios de compraventa ofrecidos por la entidad de liquidez refleje en cada momento la situación de liquidez existente en el mercado.

III. PROGRAMA DE PAGARES.

1. PERSONAS RESPONSABLES.

DON SANTOS EVARISTO VAZQUEZ HERNANDEZ, actuando como Director de Finanzas, en virtud de los poderes otorgados ante el notario D. Fernando de la Cámara García con fecha 16 de Septiembre de 2002 y en nombre y representación de la sociedad emisora Unión Fenosa, S.A., (en adelante también Unión Fenosa), con domicilio social en Madrid, Avda. de San Luis, nº 77, con código postal 28033, asume la responsabilidad de las informaciones contenidas en este Programa de Pagares.

DON SANTOS EVARISTO VAZQUEZ HERNANDEZ declara que, a su entender, las informaciones contenidas en esta Nota de Valores son conformes a la realidad y no se omite ningún hecho que por su naturaleza pudiera alterar su alcance.

2. FACTORES DE RIESGO.

Ver apartado II.

3. INFORMACION FUNDAMENTAL.

3.1 Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en Oferta

No existe ninguna persona con conflicto de interés por parte del Emisor ni por parte de la entidad de liquidez (Confederación Española de Cajas de Ahorro, CECA).

3.2 Motivo de la Oferta y destino de los ingresos

Los fondos provenientes de las emisiones de pagarés que se hagan al amparo de este Programa de Pagares se destinarán a atender las necesidades de tesorería de la emisora.

No es posible anticipar una estimación del coste para el emisor dada la previsible variabilidad de los tipos aplicables en cada caso. No obstante, dado el nivel de contratación del 1er. semestre del ejercicio actual, consideramos que la previsión de ingresos para el año 2005 sería de unos 1.000.000.000 €.

Al coste implícito resultado de la emisión se habrá de añadir los siguientes gastos relacionados con la emisión de los Pagares.

CONCEPTO	EUROS
CNMV: Registro del Programa de Pagares	39.033,29
CNMV: Supervisión admisión en AIAF *	19.000
AIAF: Documentación y registro del Programa de Pagares	30.000
AIAF: Admisión a cotización *	6.000
Iberclear: Inscripción del Programa de Pagares	100
TOTAL	94.133,29

* Se ha supuesto que todos los pagarés se han emitido a un plazo mayor de 18 meses.

La suma de los gastos anuales del Programa de Pagares supone el 0,0157 % sobre el saldo vivo máximo de 600.000.000 euros registrados.

El tipo de interés efectivo será el tipo de interés de actualización que iguale el importe líquido recibido por el emisor en la emisión, deducidos los gastos que le sean imputables, al nominal de los Pagares a su vencimiento.

El importe neto de los ingresos no se puede prever por la propia naturaleza de los valores, pero el máximo importe posible descontados los gastos sería de 999.900.000 €.

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

$$i_e = \frac{N}{E - G} \left(1 + \frac{365}{n} \right)^n - 1$$

donde:

i_e = Tipos de interés del emisor, expresando en tanto por uno

N = nominal de la emisión

E = Efectivo de la emisión

G = gastos de la emisión

n = número de días desde la fecha de emisión hasta la fecha de vencimiento del pagaré

4. INFORMACION RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE.

4.1 Descripción del tipo y la clase de los valores

Los pagarés son valores emitidos al descuento, que representan una deuda para su Emisor, devengan intereses y son reembolsables a vencimiento.

Para cada pagaré se asignará un código ISIN.

4.2 Legislación de valores.

Los valores se emiten de conformidad con la legislación española que resulte aplicable al emisor o a los mismos. En particular, se emiten de conformidad con la Ley 24/1988 de 28 de julio y de acuerdo con aquellas otras normativas que las han desarrollado.

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

4.3 Representación de los valores.

Los valores estarán representados mediante anotaciones en cuenta, gestionadas por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, IBERCLEAR, sita en c/ Pedro Texeira, nº 8, 1ª plta. 28020. Madrid y serán al portador.

4.4 Divisa de la emisión.

Los pagarés estarán denominados en Euros.

4.5 Orden de prelación.

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

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

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

Conforme con la legislación vigente, los valores detallados en el Programa de Pagarés carecerán para el inversor que los adquiera de cualquier derecho político presente y/o futuro sobre Unión Fenosa, S.A.

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

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

Al ser valores emitidos al descuento y ostentar una rentabilidad implícita, el tipo de interés de emisión será el pactado por las partes en el momento de la formalización (fecha de suscripción). Los pagarés devengan intereses desde la fecha de emisión, es decir, dos días hábiles después de la formalización del mismo.

En la fecha de desembolso el tipo de interés efectivo se calcula según la fórmula que se menciona más adelante y el tipo de interés viene determinado por la diferencia entre el nominal y el efectivo.

Así, el importe efectivo de cada pagaré se puede calcular aplicando las siguientes fórmulas:

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

$$E = \frac{N}{1 + (i \times n / \text{base})}$$

- b) Para plazos de vencimientos superiores a 365 días:

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

siendo:

- N = Importe nominal del pagaré
E = Importe efectivo del pagaré
n = número de días del periodo, hasta el vencimiento
i = tipo de interés nominal, expresado en tanto por uno
base = 365 días.

VALOR EFECTIVO DE UN PAGARE DE 1.000 EUROS NOMINALES

TIPO	DIAS	TIR	DIAS	DIAS	TIR	DIAS	DIAS	TIR	DIAS	DIAS	TIR	DIAS	DIAS	TIR	DIAS	DIAS	TIR	DIAS	DIAS	TIR	DIAS
Nominal	30		+ 10	90		+ 10	180		+ 10	270		+ 10	365		+ 10	540		-30	760		-30
1,00%	999,18	1,005%	-0,27	997,54	1,004%	-0,27	995,09	1,003%	-0,27	992,66	1,001%	-0,27	990,10	1,000%	-0,27	985,39	1,000%	0,81	979,49	1,000%	0,80
1,25%	998,97	1,257%	-0,34	996,93	1,256%	-0,34	993,87	1,254%	-0,34	990,84	1,252%	-0,34	987,65	1,250%	-0,33	981,79	1,250%	1,00	974,47	1,250%	1,00
1,50%	998,77	1,510%	-0,41	996,31	1,508%	-0,41	992,66	1,506%	-0,40	989,03	1,503%	-0,40	985,22	1,500%	-0,40	978,21	1,500%	1,20	969,47	1,500%	1,19
1,75%	998,56	1,764%	-0,48	995,70	1,762%	-0,48	991,44	1,758%	-0,47	987,22	1,754%	-0,47	982,80	1,750%	-0,46	974,66	1,750%	1,39	964,52	1,750%	1,38
2,00%	998,36	2,018%	-0,55	995,09	2,015%	-0,54	990,23	2,010%	-0,54	985,42	2,005%	-0,53	980,39	2,000%	-0,53	971,13	2,000%	1,58	959,61	2,000%	1,56
2,25%	998,15	2,273%	-0,61	994,48	2,269%	-0,61	989,03	2,263%	-0,60	983,63	2,257%	-0,60	978,00	2,250%	-0,59	967,62	2,250%	1,77	954,73	2,250%	1,75
2,50%	997,95	2,529%	-0,68	993,87	2,524%	-0,68	987,82	2,516%	-0,67	981,84	2,508%	-0,66	975,61	2,500%	-0,65	964,13	2,500%	1,96	949,88	2,500%	1,93
2,75%	997,74	2,785%	-0,75	993,26	2,779%	-0,74	986,62	2,769%	-0,73	980,06	2,760%	-0,72	973,24	2,750%	-0,71	960,66	2,750%	2,14	945,08	2,750%	2,11
3,00%	997,54	3,042%	-0,82	992,66	3,034%	-0,81	985,42	3,023%	-0,80	978,29	3,012%	-0,79	970,87	3,000%	-0,77	957,21	3,000%	2,33	940,31	3,000%	2,29
3,25%	997,34	3,299%	-0,88	992,05	3,290%	-0,88	984,23	3,277%	-0,86	976,52	3,264%	-0,85	968,52	3,250%	-0,83	953,78	3,250%	2,51	935,57	3,250%	2,46
3,50%	997,13	3,557%	-0,95	991,44	3,546%	-0,94	983,03	3,531%	-0,93	974,76	3,516%	-0,91	966,18	3,500%	-0,89	950,38	3,500%	2,69	930,87	3,500%	2,64
3,75%	996,93	3,815%	-1,02	990,84	3,803%	-1,01	981,84	3,786%	-0,99	973,01	3,768%	-0,97	963,86	3,750%	-0,95	946,99	3,750%	2,87	926,21	3,750%	2,81
4,00%	996,72	4,074%	-1,09	990,23	4,061%	-1,07	980,66	4,041%	-1,05	971,26	4,021%	-1,03	961,54	4,000%	-1,01	943,63	4,000%	3,05	921,58	4,000%	2,98
4,25%	996,52	4,334%	-1,15	989,63	4,319%	-1,14	979,47	4,296%	-1,12	969,52	4,273%	-1,09	959,23	4,250%	-1,07	940,28	4,250%	3,22	916,98	4,250%	3,14
4,50%	996,31	4,594%	-1,22	989,03	4,577%	-1,20	978,29	4,551%	-1,18	967,78	4,526%	-1,15	956,94	4,500%	-1,13	936,95	4,500%	3,40	912,42	4,500%	3,31
4,75%	996,11	4,855%	-1,29	988,42	4,836%	-1,27	977,11	4,807%	-1,24	966,06	4,779%	-1,21	954,65	4,750%	-1,18	933,65	4,750%	3,57	907,89	4,750%	3,47
5,00%	995,91	5,116%	-1,36	987,82	5,095%	-1,33	975,94	5,063%	-1,30	964,33	5,032%	-1,27	952,38	5,000%	-1,24	930,36	5,000%	3,74	903,40	5,000%	3,63
5,25%	995,70	5,378%	-1,42	987,22	5,355%	-1,40	974,76	5,320%	-1,36	962,62	5,286%	-1,33	950,12	5,250%	-1,30	927,09	5,250%	3,91	898,94	5,250%	3,79
5,50%	995,50	5,641%	-1,49	986,62	5,615%	-1,46	973,59	5,577%	-1,43	960,91	5,539%	-1,39	947,87	5,500%	-1,35	923,84	5,500%	4,07	894,51	5,500%	3,95
5,75%	995,30	5,904%	-1,56	986,02	5,876%	-1,53	972,43	5,834%	-1,49	959,20	5,793%	-1,45	945,63	5,750%	-1,41	920,62	5,750%	4,24	890,11	5,750%	4,10
6,00%	995,09	6,168%	-1,63	985,42	6,137%	-1,59	971,26	6,091%	-1,55	957,50	6,046%	-1,50	943,40	6,000%	-1,46	917,41	6,000%	4,40	885,74	6,000%	4,25
6,25%	994,89	6,432%	-1,69	984,82	6,399%	-1,66	970,10	6,349%	-1,61	955,81	6,300%	-1,56	941,18	6,250%	-1,51	914,21	6,250%	4,57	881,41	6,250%	4,40
6,50%	994,69	6,697%	-1,76	984,23	6,661%	-1,72	968,94	6,607%	-1,67	954,12	6,554%	-1,62	938,97	6,500%	-1,57	911,04	6,500%	4,73	877,11	6,500%	4,55
6,75%	994,48	6,963%	-1,83	983,63	6,924%	-1,79	967,78	6,866%	-1,73	952,44	6,809%	-1,67	936,77	6,750%	-1,62	907,89	6,750%	4,89	872,84	6,750%	4,70
7,00%	994,28	7,229%	-1,89	983,03	7,187%	-1,85	966,63	7,124%	-1,79	950,77	7,063%	-1,73	934,58	7,000%	-1,67	904,75	7,000%	5,05	868,60	7,000%	4,84
7,25%	994,08	7,496%	-1,96	982,44	7,450%	-1,91	965,48	7,383%	-1,85	949,10	7,318%	-1,79	932,40	7,250%	-1,72	901,63	7,250%	5,20	864,38	7,250%	4,99
7,50%	993,87	7,764%	-2,03	981,84	7,715%	-1,98	964,33	7,643%	-1,91	947,44	7,572%	-1,84	930,23	7,500%	-1,77	898,53	7,500%	5,36	860,20	7,500%	5,13
7,75%	993,67	8,032%	-2,09	981,25	7,979%	-2,04	963,19	7,902%	-1,97	945,78	7,827%	-1,90	928,07	7,750%	-1,83	895,45	7,750%	5,51	856,05	7,750%	5,27
8,00%	993,47	8,300%	-2,16	980,66	8,244%	-2,10	962,05	8,162%	-2,02	944,13	8,082%	-1,95	925,93	8,000%	-1,88	892,38	8,000%	5,66	851,93	8,000%	5,41
8,25%	993,26	8,570%	-2,22	980,06	8,510%	-2,17	960,91	8,423%	-2,08	942,48	8,337%	-2,00	923,79	8,250%	-1,92	889,34	8,250%	5,81	847,84	8,250%	5,54
8,50%	993,06	8,840%	-2,29	979,47	8,776%	-2,23	959,77	8,683%	-2,14	940,84	8,593%	-2,06	921,66	8,500%	-1,97	886,31	8,500%	5,96	843,78	8,500%	5,68
8,75%	992,86	9,110%	-2,36	978,88	9,043%	-2,29	958,63	8,944%	-2,20	939,21	8,848%	-2,11	919,54	8,750%	-2,02	883,29	8,750%	6,11	839,74	8,750%	5,81
9,00%	992,66	9,381%	-2,42	978,29	9,310%	-2,35	957,50	9,205%	-2,26	937,58	9,104%	-2,16	917,43	9,000%	-2,07	880,30	9,000%	6,26	835,74	9,000%	5,94
9,25%	992,45	9,653%	-2,49	977,70	9,577%	-2,42	956,37	9,467%	-2,31	935,96	9,360%	-2,21	915,33	9,250%	-2,12	877,32	9,250%	6,40	831,76	9,250%	6,07
9,50%	992,25	9,925%	-2,56	977,11	9,845%	-2,48	955,25	9,729%	-2,37	934,34	9,616%	-2,27	913,24	9,500%	-2,17	874,36	9,500%	6,55	827,81	9,500%	6,20
9,75%	992,05	10,198%	-2,62	976,52	10,114%	-2,54	954,12	9,991%	-2,43	932,73	9,872%	-2,32	911,16	9,750%	-2,21	871,41	9,750%	6,69	823,89	9,750%	6,32
10,00%	991,85	10,472%	-2,69	975,94	10,383%	-2,60	953,00	10,254%	-2,48	931,12	10,128%	-2,37	909,09	10,000%	-2,26	868,48	10,000%	6,83	820,00	10,000%	6,45

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

En el caso de -30 se refleja el incremento del valor del pagaré, al disminuir el plazo en 30 días.

4.7.1. Plazo válido en el que se pueden reclamar los intereses y el reembolso del principal.

Los pagarés se reembolsarán en su Fecha de Vencimiento por su valor nominal. En caso de no producirse el pago del valor nominal en la correspondiente Fecha de Vencimiento, el inversor lo pondrá en conocimiento de Unión Fenosa, S.A., bien directamente por fax. (al nº 91.567.62.62) o por carta (Dirección de Finanzas, Avda. de San Luis, 77 Madrid, 28033), bien a través de la entidad depositaria de los valores.

El emisor se compromete a pagar al titular de los pagarés el importe nominal de cada pagaré en la fecha de vencimiento del mismo, poniendo a disposición de una entidad de crédito, previamente asignada, en la actualidad la CECA, el día de la fecha de vencimiento o el día hábil inmediatamente posterior si aquel fuera inhábil, con valor la fecha de vencimiento, el importe nominal previsto amortizar.

Si por causas imputables a Unión Fenosa, S.A. se produjera un retraso en el pago a los inversores del importe nominal de los pagarés, Unión Fenosa, S.A. deberá abonar intereses de demora al tipo de interés legal vigente, que se devengará desde la fecha en que hubiere debido efectuarse el pago del mencionado importe hasta el día de su abono efectivo.

A efectos de este Programa de Pagarés se entenderá por día hábil cualquier día de la semana en que puedan realizarse transacciones de acuerdo con el calendario TARGET (Transeuropean Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer Systema). Quedan exceptuados los sábados, domingos y los días festivos, fijados como tales por el calendario oficial para la plaza de Madrid.

La CECA, por cuenta del emisor, realizará el abono correspondiente al titular de los pagarés vencidos con la misma fecha valor, una vez efectuadas las retenciones sobre los rendimientos del capital mobiliario que corresponda en cada momento en relación con los pagarés amortizados.

4.7.2. Descripción del subyacente e información histórica del mismo.

No aplicable.

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

No aplicable.

4.7.4. Normas de ajuste del subyacente.

No aplicable.

4.7.5. Agente de cálculo.

No aplicable.

4.7.6. Descripción de instrumentos derivados implícitos.

No aplicable.

4.8 Precio de amortización y disposiciones relativas al vencimiento de los valores.

4.8.1. Precio de amortización.

El precio de amortización será igual al nominal de cada pagaré, que es de 1.000 euros, y se reembolsa en la fecha de vencimiento, una vez transcurrido el plazo por el que fueron emitidos, a través de las entidades participantes en Iberclear.

4.8.2. Fecha y modalidades de amortización.

Los pagarés que se emiten tienen plazos de amortización comprendidos entre 1 mes y 25 meses (760 días), pudiendo haber hasta cuatro amortizaciones por mes (una por semana) para los pagarés que tengan un plazo de vencimiento superior a tres meses. Por su parte, los que tengan plazo de vencimiento menor o igual a tres meses podrán tener vencimiento diario.

No está prevista la posibilidad de amortización anticipada de los valores.

4.9 Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo

Dado que los pagarés objeto de esta emisión se emiten al descuento, tienen un tipo de interés nominal implícito, que será pactado entre las partes. Esto implica que la rentabilidad de cada uno, vendrá determinada por la diferencia entre el precio de amortización y el de suscripción.

El tipo Nominal del pagaré se calcula de acuerdo con las siguientes fórmulas:

Para pagarés con plazos de vencimiento inferiores o iguales a un año:

$$i = \frac{N - E}{E} \times \frac{365}{n} \times 100$$

Para el pagaré con un plazo de vencimiento superior al año:

$$i = \frac{N - E}{E} \times \frac{365}{n} \times 100$$

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

4.10 Representación de los tenedores de los valores

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

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

El Programa de Pagarés se desarrolla conforme al acuerdo de la Junta General de Accionistas de fecha 6 de Mayo de 2005 y del Consejo de Administración de la Sociedad, adoptado en su sesión de 27 de Abril de 2005.

4.12 Fecha de emisión

Al tratarse de un Programa de Pagarés de tipo continuo, los valores podrán emitirse y suscribirse cualquier día desde su registro en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, hasta la duración máxima de un año. No obstante, el emisor se reserva la posibilidad de no emitir nuevos valores cuando por previsiones de tesorería no precise fondos.

En cuanto quede registrado el presente Programa de Pagarés, quedará cancelado el anterior Programa de Pagarés.

4.13 Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores

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

4.14 Fiscalidad de los valores

A estos valores les será de aplicación el régimen fiscal general vigente en cada momento para las emisiones de valores de España. A continuación se expone el régimen fiscal vigente en el momento de verificación de esta Oferta Pública sobre la base de una descripción general del régimen establecido por la legislación española en vigor, sin perjuicio de los regímenes tributarios forales de Concierto y Convenio económico en vigor, respectivamente, en los territorios históricos del País Vasco y en la Comunidad Foral de Navarra, o aquellos otros, excepcionales que pudieran ser aplicables por las características específicas del inversor.

En cualquier caso, es recomendable que los inversores interesados en la adquisición de los valores objeto de la Oferta consulten con sus abogados o asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares.

A.1.- Inversores personas físicas residentes fiscales en España

En el supuesto de que los tenedores sean personas físicas o jurídicas residentes a efectos fiscales en España, la tributación por los rendimientos producidos vendrá determinada por el Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

En particular, por lo que respecta al Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas la diferencia entre el valor de suscripción o adquisición del activo y su valor de transmisión o reembolso tendrán la consideración de rendimiento del capital mobiliario.

Asimismo, de acuerdo con lo establecido en el artículo 72 y siguientes del Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, aprobado por el Real Decreto 1775/2004 de 30 de julio, los rendimientos del capital mobiliario obtenidos de estos valores quedarán sujetos a retención a un tipo actual del 15% (o del tipo vigente en cada momento).

A.2.- Inversores personas jurídicas residentes fiscales en España

No obstante el régimen general expuesto en los párrafos anteriores, el artículo 59 del Reglamento del Impuesto de Sociedades, establece, para las emisiones posteriores al 1 de enero de 1999, la exención de retención para las rentas obtenidas por personas jurídicas residentes en España, cuando procedan de activos financieros que cumplan las condiciones de estar representados mediante anotaciones en cuenta y se negocien en un mercado secundario oficial de valores español.

No obstante, quedará sujeta a retención la parte del precio en las transmisiones de activos efectuados dentro de los treinta días inmediatamente anteriores, cuando el adquirente sea una persona o entidad no residente en territorio español o sea sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades, y los rendimientos explícitos derivados de los valores transmitidos estén exceptuados de la obligación de retener en relación con el adquirente (artículo 73.3 f) del Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas).

Por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, así como sus reglamentos de desarrollo, aprobados por el Real Decreto 1775/2004, de 30 de julio y el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, respectivamente.

El artículo 58 y siguientes del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el Real Decreto 1777/2004 de 30 de julio,

B. Inversores no residentes en España

En el supuesto de que los tenedores sean personas físicas o jurídicas no residentes en España la tributación por los intereses producidos vendrá determinada por el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no residentes, así como por su Reglamento aprobado por el Real Decreto 1776/2004 de 30 de julio, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la Doble Imposición en el caso de que éstos resulten aplicables.

Conforme al artículo 14 del citado texto refundido, los rendimientos derivados de estos títulos estarán exentos de tributación en España cuando sean obtenidos por personas físicas o jurídicas residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea, que no operen en España mediante establecimiento permanente, o por establecimientos permanentes de dichos residentes situados en otro Estado miembro de la Unión Europea y siempre que no se obtengan a través de países o territorios calificados como paraísos fiscales en el Real Decreto 1080/1991, de 5 de julio.

Asimismo, este artículo establece la exención de las rentas derivadas de las transmisiones de valores realizadas en mercados secundarios oficiales de valores españoles obtenidas por personas físicas o entidades no residentes sin mediación de establecimiento permanente en territorio español, que sean residentes en un Estado que tenga suscrito con España un convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información, y siempre que no se obtengan a través de países o territorios calificados como paraísos fiscales en el Real Decreto 1080/1991, de 5 de julio.

Los rendimientos que no estén exentos estarán gravados en principio a un tipo general del 15%. No obstante, en el caso de que los intereses o el rendimiento derivado de la transmisión o reembolso de los valores, sean obtenidos por residentes en un país con el que España tenga suscrito un Convenio para evitar la Doble Imposición, serán aplicables las normas y tipos de gravamen reducidos establecidos en los mismos.

En estos supuestos no exentos se practicará una retención al tipo vigente, actualmente el 15% con ocasión del pago de los intereses, salvo que por aplicación de la normativa española o de un Convenio para evitar la Doble Imposición dicho tipo resulte inferior y siempre que dicha circunstancia sea debidamente acreditada mediante el correspondiente certificado de residencia fiscal emitido por las autoridades fiscales del país del inversor no residente.

En el supuesto de suscriptores no residentes que operen en España con establecimiento permanente se les aplicará a efectos del régimen de retenciones, los criterios establecidos anteriormente para las personas jurídicas residentes.

5. CLAUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA.

5.1. Descripción de la oferta pública.

El presente Programa se formaliza con el objeto de proceder a sucesivas emisiones de pagarés de empresa que constituirán un conjunto de valores homogéneos en el marco de un Programa de Pagarés por un saldo vivo de 600.000.000 de euros, ampliable hasta 1.000.000.000 de euros, denominado "Programa de Pagarés de UNION FENOSA, S.A. Año 2005".

5.1.1. Condiciones a la que está sujeta la oferta

La presente oferta no está sujeta a ninguna condición.

5.1.2. Importe de la Oferta

El importe de la Oferta será (600.000.000 €) seiscientos millones de euros nominales, ampliable, previa comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a (1.000.000.000 €) mil millones de euros.

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

Por lo anteriormente expuesto y debido a que cada pagaré tendrá un valor de 1.000 euros nominales, el número de pagarés vivos en cada momento no podrá exceder de 600.000 o de 1.000.000 en caso de ampliación.

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

La vigencia del Programa es de un año desde su publicación.

Podrán adquirir pagarés de Unión Fenosa, S.A., personas físicas y jurídicas sin otras limitaciones especiales que las derivadas del cumplimiento de las normativas fiscales vigentes (suministro de información suficiente para emitir los certificados de titularidad, es decir, nombre, domicilio, N.I.F./D.N.I.).

Las suscripciones las tramitará la Dirección de Finanzas de Unión Fenosa S.A. desde las 11:00 horas hasta las 16:00 horas de lunes a viernes, se atenderán por orden cronológico y cada petición mínima tendrá un único vencimiento.

El inversor se dirigirá, vía telefónica, a la Dirección de Finanzas de Unión Fenosa, bien directamente o bien a través de un intermediario financiero. Durante la tramitación se le comunicará que existe un Programa de Pagarés y una Nota de Síntesis a su disposición y se le enviará un fax de confirmación al suscriptor.

Para peticiones iguales o superiores a 600.000 euros los inversores podrán dirigirse directamente a la emisora (Dirección de Finanzas), Madrid, Avda. de San Luis nº 77, y también telefónicamente en el nº 91.5676000.

5.1.4. Método de prorrateo.

No aplicable.

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

La cantidad mínima es de 600.000 € y la máxima hasta el saldo vivo máximo autorizado.

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

El desembolso de pagarés se producirá dos días hábiles después de la suscripción y se entregará un certificado que acredite la titularidad pero que no será transmisible.

Cuando la suscripción se realice a través de un intermediario financiero, el emisor pondrá a disposición de cada entidad bancaria los certificados de adquisición de los valores que les hayan sido adjudicados al día siguiente de la fecha de emisión.

La entrega del valor se realizará con la asignación de la referencia de registro.

5.1.7. Publicación de los resultados de la Oferta

Con objeto de informar sobre los volúmenes y precios operados en las distintas colocaciones de pagarés, estarán a disposición del público en las oficinas centrales de Unión Fenosa, S.A., (Dirección de Finanzas) en la Avda. de San Luis nº 77, de Madrid, de 9:00 a 14:00 horas, el interés medio resultante de las ventas mensuales de pagarés, así como el tipo de interés nominal por plazos de emisión, fijados en cada momento.

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

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

No aplicable.

5.2. Plan de colocación y adjudicación

5.2.1. Categorías de inversores a los que se Ofertan los valores

Los valores ofrecidos van dirigidos a todo tipo de inversores, tanto minoristas como institucionales.

5.2.2. Notificación a los solicitantes de la cantidad asignada

Descrito los apartados 5.1.3 y 5.1.6.

5.3. Precios

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

Dado que los pagarés objeto de esta emisión se emiten al descuento, tienen un tipo de interés nominal implícito, que será pactado entre las partes, esto implica que la rentabilidad de cada uno, vendrá determinada por la diferencia entre el precio de venta o amortización y el de suscripción o adquisición.

No existen gastos para el suscriptor en el momento de la emisión, sin perjuicio de los gastos o comisiones que puedan cobrar las Entidades participantes en Iberclear por el depósito de los valores u otras comisiones legalmente aplicadas por éstas.

Los valores serán emitidos por Unión Fenosa, S.A. sin que de su parte sea exigida comisión ni gasto alguno en la suscripción de los pagarés, ni en la amortización de los mismos.

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. (IBERCLEAR), encargada del registro contable, serán por cuenta de UNION FENOSA S.A.. Las entidades participantes de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (IBERCLEAR), podrán establecer de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones repercutibles a los tenedores de los pagarés en concepto de administración y custodia de valores que libremente determinen y que en su momento hayan sido publicados y comunicados al Banco de España y a la C.N.M.V. Copia de estas tarifas podrán ser consultadas en los organismos supervisores mencionados.

5.4. Colocación y Aseguramiento

5.4.1. Entidades coordinadoras y participantes en la colocación

No existen ningún contrato de aseguramiento ni colocación, pudiendo adquirirse pagarés de Unión Fenosa, S.A., según se describe en el apartado 5.1.3.

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

5.4.2. Agente de Pagos y Entidades Depositarias

No existe ningún contrato de agente de pagos, actuando CECA en la actualidad por cuenta de Unión Fenosa como pagador de los pagarés.

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

5.4.3. Entidades Aseguradoras y procedimiento

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

5.4.4. Fecha del acuerdo de aseguramiento.

No aplicable.

6. ACUERDOS DE ADMISION A COTIZACION Y NEGOCIACION

6.1. Solicitudes de admisión a cotización

Unión Fenosa solicitará la admisión a cotización oficial de la presente emisión en el Mercado AIAF de Renta Fija, para que cotice en un plazo no superior a tres días hábiles desde la fecha de emisión y en cualquier caso antes del vencimiento.

En caso de que no se cumpla este plazo, la Entidad Emisora dará a conocer las causas del incumplimiento a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y al público mediante la inclusión de un anuncio en un periódico de difusión nacional o en el Boletín Diario de Operaciones de AIAF Mercado de Renta Fija, sin perjuicio de las responsabilidades incurridas por este hecho.

Unión Fenosa solicitará la inclusión en el registro contable gestionado por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, IBERCLEAR y, en su caso, otro Depositario Central de Valores de la presente emisión, de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los valores de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto a valores admitidos a cotización en el Mercado AIAF de Renta Fija, que tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro.

La Entidad Emisora hace constar que conoce los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de los valores en el Mercado AIAF de Renta Fija, según la legislación vigente así como los requerimientos de sus Organos Rectores y acepta cumplirlos.

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

La información sobre los pagarés que Unión Fenosa tiene admitidos a negociación en AIAF, correspondientes al Programa de Pagarés registrado con fecha 22 de julio de 2003 por un saldo vivo máximo de 1.000.000.000 euros y al Programa de Pagarés registrado con fecha 24 de julio de 2004 por un saldo vivo máximo de 600.000.000 euros, en la actualidad:

Fecha emisión	Fecha vto.	Activo	Mes	Año	Vol. nominal	Frec. cotiz.	Ultima Fecha	Precio Máximo	Precio Mínimo	TIR Máxima	TIR Mínima
22/06/2004	27/06/2005	PE	6	2004	2.192,00	4,55	23/06/2004	0	0,00	2,440	2,440
22/06/2004	27/06/2005	PE	12	2004	6.000,00	5,26	22/12/2004	0	0,00	2,249	2,249
22/06/2004	27/06/2005	PE	1	2005	1.600,00	5,00	04/01/2005	0	0,00	2,270	2,270
22/06/2004	27/06/2005	PE	3	2005	4.423,00	4,76	24/03/2005	0	0,00	2,130	2,130
10/01/2005	15/07/2005	PE	2	2005	1.000,00	5,00	15/02/2005	0	0,00	2,200	2,200
10/01/2005	15/07/2005	PE	5	2005	2.008,00	4,55	16/05/2005	0	0,00	2,100	2,100
10/01/2005	15/07/2005	PE	6	2005	1.520,00	4,55	07/06/2005	0	0,00	2,110	2,110
10/01/2005	15/07/2005	PE	6	2005	9.762,00	4,55	09/06/2005	0	0,00	2,110	2,000
10/01/2005	15/07/2005	PE	6	2005	19.850,00	13,64	15/06/2005	0	0,00	2,130	2,000
10/01/2005	15/07/2005	PE	6	2005	26.760,00	27,27	23/06/2005	0	0,00	2,110	1,950
28/05/2004	26/07/2005	PE	2	2005	1.400,00	5,00	01/02/2005	0	0,00	2,220	2,220
28/05/2004	26/07/2005	PE	4	2005	5.266,00	4,76	28/04/2005	0	0,00	2,130	2,130
28/05/2004	26/07/2005	PE	4	2005	2.500,00	4,76	20/04/2005	0	0,00	2,160	2,160
28/05/2004	26/07/2005	PE	5	2005	1.346,00	9,09	26/05/2005	0	0,00	2,120	2,000
28/05/2004	26/07/2005	PE	6	2005	5.101,00	9,09	22/06/2005	0	0,00	2,120	2,100
28/01/2005	05/08/2005	PE	1	2005	3.000,00	5,00	31/01/2005	0	0,00	2,210	2,210
28/01/2005	05/08/2005	PE	2	2005	3.940,00	5,00	09/02/2005	0	0,00	2,140	2,140
28/01/2005	05/08/2005	PE	6	2005	1.060,00	4,55	09/06/2005	0	0,00	2,110	2,110
10/01/2005	16/08/2005	PE	1	2005	25.344,00	5,00	11/01/2005	0	0,00	2,310	2,310
10/01/2005	16/08/2005	PE	2	2005	3.000,00	5,00	15/02/2005	0	0,00	2,210	2,210
10/01/2005	16/08/2005	PE	5	2005	1.500,00	4,55	17/05/2005	0	0,00	2,160	2,160
09/03/2004	25/08/2005	PE	8	2004	212,00	4,76	31/08/2004	0	0,00	2,300	2,100
09/03/2004	25/08/2005	PE	9	2004	514,00	27,27	09/09/2004	0	0,00	2,250	1,899
09/03/2004	25/08/2005	PE	5	2005	1.000,00	4,55	26/05/2005	0	0,00	2,160	2,160
31/05/2005	05/09/2005	PE	6	2005	104.250,00	4,55	01/06/2005	0	0,00	2,195	2,179
31/05/2005	05/09/2005	PE	6	2005	2.000,00	4,55	13/06/2005	0	0,00	2,180	2,180
14/03/2005	15/09/2005	PE	3	2005	7.278,00	28,57	21/03/2005	0	0,00	2,222	1,999
14/03/2005	15/09/2005	PE	3	2005	1.671,00	19,05	31/03/2005	0	0,00	2,200	2,000
14/03/2005	15/09/2005	PE	4	2005	395,00	28,57	08/04/2005	0	0,00	2,100	1,999
14/03/2005	15/09/2005	PE	5	2005	187,00	18,18	27/05/2005	0	0,00	2,050	1,999
14/03/2005	15/09/2005	PE	6	2005	1.684,00	4,55	02/06/2005	0	0,00	2,180	2,180
14/03/2005	15/09/2005	PE	6	2005	2.000,00	4,55	08/06/2005	0	0,00	2,170	2,170
14/03/2005	15/09/2005	PE	6	2005	3.020,00	4,55	17/06/2005	0	0,00	1,990	1,990
29/03/2004	26/09/2005	PE	7	2004	200,00	4,55	20/07/2004	0	0,00	2,240	2,240
29/03/2004	26/09/2005	PE	7	2004	1.200,00	4,55	30/07/2004	0	0,00	2,520	2,520
29/03/2004	26/09/2005	PE	11	2004	200,00	4,76	25/11/2004	0	0,00	2,229	2,229
29/03/2004	26/09/2005	PE	6	2005	10.064,00	4,55	09/06/2005	0	0,00	2,150	2,150
29/03/2004	26/09/2005	PE	6	2005	10.064,00	4,55	13/06/2005	0	0,00	2,150	2,150
29/03/2004	26/09/2005	PE	6	2005	600,00	4,55	21/06/2005	0	0,00	2,120	2,120
08/04/2005	05/10/2005	PE	4	2005	1.385,00	4,76	11/04/2005	0	0,00	2,230	2,230
08/04/2005	05/10/2005	PE	4	2005	11.000,00	4,76	14/04/2005	0	0,00	2,210	2,210
14/04/2004	17/10/2005	PE	10	2004	1.500,00	5,00	22/10/2004	0	0,00	2,342	2,342
14/04/2004	17/10/2005	PE	10	2004	1.500,00	5,00	25/10/2004	0	0,00	2,330	2,330
14/04/2004	17/10/2005	PE	2	2005	1.000,00	5,00	24/02/2005	0	0,00	2,323	2,323
14/04/2004	17/10/2005	PE	3	2005	2.000,00	4,76	03/03/2005	0	0,00	2,296	2,296
14/04/2004	17/10/2005	PE	6	2005	600,00	4,55	20/06/2005	0	0,00	2,130	2,130
22/11/2004	15/11/2005	PE	11	2004	2.000,00	4,76	23/11/2004	0	0,00	2,390	2,390
22/11/2004	15/11/2005	PE	5	2005	1.000,00	4,55	25/05/2005	0	0,00	2,180	2,180
22/11/2004	15/11/2005	PE	5	2005	2.950,00	4,55	26/05/2005	0	0,00	2,190	2,190
25/05/2005	25/11/2005	PE	5	2005	1.268,00	4,55	26/05/2005	0	0,00	2,090	2,090
25/05/2005	25/11/2005	PE	5	2005	12.000,00	4,55	30/05/2005	0	0,00	2,189	2,189
25/05/2005	25/11/2005	PE	5	2005	2.000,00	4,55	31/05/2005	0	0,00	2,190	2,190
10/06/2005	02/12/2005	PE	6	2005	30.000,00	4,55	13/06/2005	0	0,00	2,172	2,172
04/02/2005	27/12/2005	PE	2	2005	12.000,00	5,00	07/02/2005	0	0,00	2,310	2,310
21/01/2005	16/01/2006	PE	1	2005	3.600,00	5,00	24/01/2005	0	0,00	2,340	2,340
26/01/2005	25/01/2006	PE	1	2005	2.118,00	10,00	31/01/2005	0	0,00	2,340	2,250
26/01/2005	25/01/2006	PE	2	2005	5.810,00	35,00	11/02/2005	0	0,00	2,370	2,100
26/01/2005	25/01/2006	PE	2	2005	182,00	5,00	02/02/2005	0	0,00	2,300	2,200
26/01/2005	25/01/2006	PE	2	2005	211,00	15,00	16/02/2005	0	0,00	2,300	2,100
26/01/2005	25/01/2006	PE	3	2005	16,00	9,52	08/03/2005	0	0,00	2,200	2,199
24/02/2005	15/02/2006	PE	2	2005	12.000,00	5,00	25/02/2005	0	0,00	2,362	2,362
02/03/2005	06/03/2006	PE	3	2005	641,00	4,76	16/03/2005	0	0,00	2,140	2,090
02/03/2005	06/03/2006	PE	4	2005	339,00	9,52	15/04/2005	0	0,00	2,282	2,040
02/03/2005	06/03/2006	PE	5	2005	203,00	9,09	24/05/2005	0	0,00	2,100	1,950
02/03/2005	06/03/2006	PE	6	2005	95,00	4,55	14/06/2005	0	0,00	2,000	2,000
11/03/2005	15/03/2006	PE	3	2005	1.000,00	4,76	14/03/2005	0	0,00	2,320	2,320
05/04/2005	27/03/2006	PE	4	2005	900,00	4,76	06/04/2005	0	0,00	2,380	2,380
15/04/2005	05/04/2006	PE	4	2005	1.200,00	4,76	18/04/2005	0	0,00	2,320	2,320
15/04/2005	18/04/2006	PE	4	2005	3.000,00	4,76	18/04/2005	0	0,00	2,312	2,312

6.3. Entidades de liquidez.

Con el fin de establecer un mecanismo de liquidez para el inversor, la Emisora ha formalizado con la Confederación Española de Cajas de Ahorros (en adelante la entidad de liquidez) un contrato de compromiso de liquidez, para los Pagarés amparados por el presente Programa.

La liquidez que la entidad ofrecerá a los titulares de los pagarés, sólo se hará extensiva a los emitidos al amparo de este Programa de Pagarés, hasta un saldo vivo máximo en su cartera de 90 millones de euros.

La entidad de liquidez se obliga a difundir diariamente los precios de compra y venta por procedimientos normalmente destinados al público. A tal efecto, se compromete a publicar diariamente los citados precios a través de las páginas del sistema REUTERS, debidamente configuradas según los requisitos de paginado establecidos en cada momento por la normativa del mercado AIAF.

La entidad de liquidez se obliga, asimismo, a remitir con periodicidad diaria información al mercado AIAF indicando los volúmenes contratados, así como la rentabilidad y el vencimiento de los valores negociados.

La cotización de los precios de compraventa ofrecidos por la entidad de liquidez reflejará en cada momento la situación de liquidez existente en el mercado.

La cotización de precios de venta estará sujeta a la disponibilidad de pagarés en el mercado, comprometiéndose la entidad de liquidez a actuar con la máxima diligencia en todo momento, para obtener, ya sea en su propia cartera o en la de otras Entidades, pagarés de acuerdo con las peticiones efectuadas.

Los precios de compra y venta estarán en función de las condiciones de mercado. La diferencia entre el precio de compra y precio de venta cotizados por la entidad de liquidez, no será superior al 10% en términos de TIR, con un máximo de 50 puntos básicos en términos de TIR, y nunca superior a un punto porcentual en términos de precio. Estos precios serán aplicables el día siguiente al de su publicación y tendrán vigencia de un día hábil.

La entidad de liquidez podrá interrumpir, temporal o definitivamente, su responsabilidad de liquidez cuando se produzcan cambios en las circunstancias legales actuales que afecten a la emisión de pagarés, a la compraventa de los mismos por las entidades de crédito o bien a la habitual operatoria de ésta, comprometiéndose dicha entidad a seguir actuando de entidad de liquidez en las mismas condiciones, hasta que la emisora encuentre otra entidad que actúe como tal y esta entidad efectivamente asuma la obligación de dar liquidez en las mismas condiciones.

EL contrato de liquidez tendrá vigencia anual, a contar desde la fecha de la primera emisión efectuada bajo este Programa de Pagarés, haciendo coincidir su renovación con las correspondientes inscripciones en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y podrá ser cancelado a petición de cualquiera de las partes, con un preaviso de 30 días sobre dichas fechas. No obstante, la entidad de liquidez mantendrá la liquidez para los pagarés emitidos hasta esa fecha hasta el vencimiento de los mismos.

En este supuesto, el emisor, con el fin de mantener la condición de liquidez del Programa de Pagarés, se compromete a acordar con otra entidad un nuevo contrato de liquidez en las mismas condiciones mientras tanto C.E.C.A. seguirá realizando las mismas funciones hasta que la nueva entidad se subrogue en las mismas.

7. INFORMACION ADICIONAL

7.1. Personas y entidades asesoras en la emisión

No aplicable.

7.2. Información de la Nota de Valores revisada por los auditores

No aplicable.

7.3. Otras informaciones aportadas por terceros

No aplicable.

7.4. Vigencia de las informaciones aportadas por terceros

No aplicable.

7.5. Ratings

No ha habido evaluación del riesgo inherente a los presentes valores, efectuado por Entidad calificadora alguna.

A la fecha del registro del presente Programa de Pagarés de UNION FENOSA, S.A. tiene asignados los siguientes *ratings* para sus emisiones a largo plazo y corto plazo por las agencias de calificación de riesgos crediticios, todas ellas de reconocido prestigio internacional:

Standard & Poor's			Moody's		
Largo Plazo	Corto Plazo	Fecha ult. revisión	Largo Plazo	Corto Plazo	Fecha ult. Revisión
BBB+	A2	23/11/2004	Baa2	P2	07/10/04

Las escalas de calificaciones de deuda a largo plazo empleadas por las agencias son las siguientes:

Standard & Poor's	Moody's	Significado
AAA	Aaa	Capacidad de pago de intereses y devolución del principal muy alta.
AA	Aa	Capacidad muy fuerte para pagar intereses y devolver principal.
A	A	Fuerte capacidad de pagar interés y devolver el principal. Los factores de protección se consideran adecuados pero pueden ser susceptibles de empeorar en el futuro.
BBB	Baa	La protección de los pagos de interés y del principal puede ser moderada, la capacidad de pago se considera adecuada. Las condiciones de negocio adversas podrían conducir a una capacidad inadecuada para hacer los pagos de interés y del principal.
BB	Ba	Grado especulativo. No se puede considerar que el futuro este asegurado. La protección del pago de intereses y del principal es muy moderada.
B	B	La garantía de los pagos de interés o del principal puede ser pequeña. Altamente vulnerables a las condiciones adversas del negocio.
CCC	Caa	Vulnerabilidad identificada al incumplimiento. Continuidad de los pagos dependiente de que las condiciones financieras, económicas y de los negocios sean favorables.
CC	Ca	Altamente especulativos.
C	C	Incumplimiento actual o inminente.
DDD, DD, D		Valores especulativos. Su valor puede no exceder del valor de reembolso en caso de liquidación o reorganización del sector.

? ? Moody's aplica modificadores numéricos 1, 2 y 3 a cada categoría genérica de calificación desde Aa hasta B. El modificador 1 indica que la obligación está situada en la banda superior de cada categoría de rating genérica; el modificador 2 indica una banda media y el modificador 3 indica la banda inferior de cada categoría genérica. En concreto, la calificación Baa2 otorgada a Unión Fenosa indica una adecuada calidad crediticia

? ? Standard & Poor's aplica un signo (+) o menos (-) en las categorías AA a CCC que indica la posición relativa dentro de cada categoría. La calificación BBB+ otorgada a Unión Fenosa indica una suficiente capacidad para hacer frente a sus obligaciones financieras.

Las escalas que emplean para la calificación de deuda a corto plazo son las siguientes:

Standard & Poor's	Moody's	Significado
A-1	P-1	Es la más alta calificación indicando que el grado de seguridad de cobro en los momentos acordados es muy alto. En el caso de Standard & Poor's puede ir acompañado del símbolo + si la seguridad es extrema.
A-2	P-2	La capacidad de atender correctamente el servicio de la deuda es satisfactorio, aunque el grado de seguridad no es tan alto como en el caso anterior.
A-3	P-3	Capacidad de pago satisfactoria, pero con mayor vulnerabilidad, que en los casos anteriores a los cambios adversos en las circunstancias.
B	No Prime	Normalmente implica una suficiente capacidad de pago, pero unas circunstancias adversas condicionarían seriamente el servicio de la deuda.
C	---	Este rating se asigna a la deuda a corto plazo con una dudosa capacidad de pago.
D	---	La deuda calificada con una D se encuentra en mora. Esta categoría se utiliza cuando el pago de intereses o principal no se ha hecho en la fecha debida, incluso si existe un período de gracia sin expirar.
I	---	Se utiliza sólo para gobiernos que no han pedido de forma explícita una calificación para emisiones de deudas concretas.

Las calificaciones Prime-2 y A2 otorgadas a Unión Fenosa por Moody's y Standard & Poor's, indican una calidad crediticia adecuada, y una suficiente capacidad para hacer frente a tiempo a sus obligaciones de depósito a corto plazo.

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.

Las mencionadas calificaciones crediticias son sólo una estimación y no tiene por qué evitar a los potenciales inversores la necesidad de efectuar sus propios análisis del Banco o de los valores a adquirir.

Este Programa de Pagarés está visado en todas sus páginas y firmado en Madrid, a 12 de julio de 2005

D. Santos E. Vázquez Hernández
 Director de Finanzas
 Unión Fenosa, S.A.