

COMISIÓN NACIONAL DEL
MERCADO DE VALORES
División de Emisores
Pº de la Castellana, 19
28046 MADRID

Su referencia

Nuestra referencia ASM/mm

Madrid, 23 de Julio de 2004

Programa de Emisión de Pagarés de Unión Fenosa, S.A. del año 2004

Muy señores nuestros:

Adjunto les enviamos 1 disquete recogiendo fielmente el contenido del folleto del asunto de referencia, así como tríptico.

Alfredo San Martín Naya
Operaciones Financieras

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.

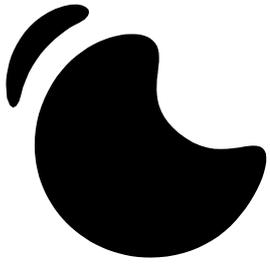
CERTIFICO

Que el disquete informático adjunto a la presente contiene el texto del Folleto Reducido de Emisión (modelo Red3). El contenido del citado soporte informático se corresponde exactamente con la versión impresa de dicho Folleto, verificado por esa Comisión Nacional con fecha de 22 de Julio 2004.

Y para que así conste a los efectos oportunos, se expide el presente certificado para su presentación ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que es firmado en Madrid, a 23 de julio de 2004.

UNIÓN FENOSA, S.A.

Santos E. Vázquez Hernández
Director de Finanzas



UNION FENOSA

PROGRAMA DE EMISION DE PAGARES

Saldo Vivo Máximo: 600.000.000 Euros ampliables a
1.000.000.000 Euros

Año 2004

El presente Folleto Reducido de Emisión (Red3) ha sido inscrito en los registros oficiales de la CNMV con fecha 22 de julio de 2004 y se complementa con el Folleto Continuo de Unión Fenosa, S.A. inscrito en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 27 de Mayo de 2004.

CAPITULO I	Personas que asumen la responsabilidad de su contenido y Organismos supervisores del Folleto.
CAPITULO II	Información relativa a los títulos que se emiten cuyo registro se solicita..
ANEXO I	Balance de situación y Cuenta de Pérdidas y Ganancias Individual y Consolidado Marzo 2003/2004
ANEXO II	Acuerdos Sociales: <ul style="list-style-type: none">– Certificación Junta General de Accionistas– Certificación Consejo de Administración

CAPITULO I

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

- I.1 PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO.
- I.2 ORGANISMOS SUPERVISORES
- I.3 VERIFICACION Y AUDITORIA DE LAS CUENTAS ANUALES.
- I.4 OTROS HECHOS RELEVANTES EN EL AÑO 2004.

CAPITULO I

I. PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DE SU CONTENIDO Y ORGANISMOS SUPERVISORES

I.1. Personas que asumen la responsabilidad del contenido del Folleto

DON JOSE MANUEL ARROJO BOTIJA, N.I.F. 51.628.104-G, Director General Financiero y DON SANTOS EVARISTO VAZQUEZ HERNANDEZ, N.I.F. 70.161.272 W, Director de Finanzas de UNION FENOSA, S.A., (en lo sucesivo, indistintamente "Unión Fenosa", la "Sociedad", la "Compañía" o el "Emisor"), con domicilio social en Madrid, Avda. de San Luis, nº 77, con Código Postal 28033, C.I.F. A-28-005239 y CNAE 0015, asumen en nombre y representación de la misma la responsabilidad del contenido del presente Folleto Informativo.

DON JOSE MANUEL ARROJO BOTIJA y DON SANTOS EVARISTO VAZQUEZ HERNANDEZ confirman la veracidad del contenido del Folleto y manifiestan que no se omiten ningún dato relevante y no induce a error.

I.2. Organismos supervisores

El presente Folleto Informativo reducido del Programa de Emisión de Pagarés "Año 2004" de Unión Fenosa, S.A. modelo Red3, (el "Folleto") ha sido objeto de inscripción en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante "CNMV") con fecha 22 julio de 2004.

El presente Folleto se complementa con el Folleto Informativo Continuo de Unión Fenosa (modelo RFV), inscrito en los registros oficiales de la CNMV con fecha 27 de Mayo de 2004 (en adelante, el "Folleto Continuo").

Se advierte expresamente que, para un completo entendimiento de la información que se persigue transmitir en este Folleto, es necesario realizar la lectura íntegra del Folleto Continuo.

El registro del Folleto 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.

El presente Folleto no precisa de autorización ni pronunciamiento administrativo previos distintos de su registro en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

I.3. VERIFICACION Y AUDITORIA DE LAS CUENTAS ANUALES.

Las cuentas anuales de Unión Fenosa, S.A. y las cuentas anuales consolidadas de Unión Fenosa, S.A. y Sociedades Dependientes, correspondientes al ejercicio 2001, han sido auditadas por la firma Arthur Andersen y Cía., S. Com., CIF D-79104469, con domicilio en Madrid, calle Raimundo Fernández Villaverde, núm. 65, firma que figura inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número de inscripción S-0692.

Con fecha 18 de octubre de 2002 esta firma cambió su nombre, pasando a denominarse Deloitte & Touche España, S.L., con CIF B-79104469, manteniendo tanto el domicilio social como el número de inscripción en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC).

De acuerdo a esto, las cuentas anuales de Unión Fenosa, S.A. y las cuentas anuales consolidadas de Unión Fenosa, S.A. y Sociedades Dependientes, correspondientes a los ejercicios 2002 y 2003, han sido auditadas por la firma Deloitte & Touche España, S.L., CIF B-79104469, con domicilio en Madrid, calle Raimundo Fernández Villaverde, núm. 65, firma que figura inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número de inscripción S-0692.

Los informes de auditoría individual y consolidado del ejercicio 2003 han sido favorables, no conteniendo opinión con salvedades.

El informe de auditoría, así como las cuentas anuales y el informe de gestión individual y consolidado, correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2003 se adjuntan como ANEXO I del presente folleto.

El informe de auditoría individual del ejercicio 2002 ha sido favorable, no conteniendo opinión con salvedades. El informe de auditoría consolidado del ejercicio 2002 contenía una salvedad derivada de un cambio de criterio con el que el auditor estaba de acuerdo. Los informes de auditoría individual y consolidado del ejercicio 2001 contenían salvedades de auditoría.

A continuación se transcribe el informe de auditoría consolidado correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2002 así como los informes de auditoría consolidados e individual correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2001. También se incluyen los informes especiales requeridos por la O.M. de 30 de septiembre de 1992.

Informe de auditoría consolidado del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2002:

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Unión Fenosa, S.A. y Sociedades Dependientes, que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2002 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas. Nuestro trabajo no incluyó el examen de las cuentas anuales de diversas sociedades consolidadas principalmente del área internacional del Grupo Unión Fenosa, en las que a 31 de diciembre de 2002, Unión Fenosa, S.A. participa en diversos porcentajes, y cuyos activos e importe neto de la cifra de negocios representan un 10,48% y un 12,35%, respectivamente, de las cifras consolidadas al 31 de diciembre de 2002. Las mencionadas cuentas anuales de estas sociedades han sido auditadas por otros auditores (véanse notas 31 y 32 de la memoria consolidada), y nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales consolidadas de Unión Fenosa, S.A. y Sociedades Dependientes se basa, en lo relativo a la participación en estas sociedades, únicamente en el informe de estos otros auditores.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad Dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2002, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2002. Con fecha 3 de marzo de 2002 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2001 en el que expresábamos una opinión con una salvedad sin efecto en el "Beneficio consolidado" del ejercicio 2001. Por otra parte, la declaración de impuesto de Sociedades correspondiente al ejercicio 2001 presentada en Julio de 2002, difiere de la estimación realizada por la Sociedad en las cuentas anuales de dicho ejercicio, por el importe de las plusvalías diferidas por reinversión acogidas a la

disposición transitoria 3ª de la Ley 24/2001, lo que ha supuesto un menor impuesto devengado en el ejercicio 2002 correspondiente a ejercicios anteriores de 94.284 miles de euros (véase nota 19.04 de la memoria consolidada).

3. La actividad internacional de distribución de energía eléctrica llevada a cabo por el Grupo Unión Fenosa en diversos países, entre los que destacan Colombia y República Dominicana, se encuentra en fase de consolidación y optimización. Según se indica en la nota 01 de la memoria consolidada, los planes de negocio elaborados por el Grupo para las sociedades que gestionan estos negocios contemplan, si se cumplen determinadas hipótesis, la obtención de la financiación necesaria para sus operaciones y, beneficios a partir del 2005. La Dirección del Grupo Unión Fenosa tiene previsto actualizar dichos planes anualmente y siempre que la evolución de estos negocios lo haga necesario proceder a dotar las correspondientes provisiones o efectuar saneamientos.
4. En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en el informe de los otros auditores (véanse notas 31 y 32 de la memoria consolidada), las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2002 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Unión Fenosa, S.A. y Sociedades Dependientes al 31 de diciembre de 2002 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que, excepto por el cambio de criterio que se describe en la Nota 02.03 de la memoria consolidada con el que estamos de acuerdo, guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.
5. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2002 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos, y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2002. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de las Sociedades.

Informe especial requerido por la O.M. de 30 de septiembre de 1992 en relación con las cuentas anuales de Unión Fenosa, S.A. y Sociedades Dependientes correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2002:

Habiendo sido auditadas las cuentas anuales consolidadas de Unión Fenosa, S.A. (anteriormente Unión Eléctrica Fenosa, S.A.) y Sociedades Dependientes correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2002, hemos emitido nuestro informe de auditoría con fecha 3 de abril de 2003 en el que se expresaba una opinión que incorporaba la siguiente salvedad:

4. *En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en el informe de los otros auditores (véanse notas 31 y 32 de la memoria consolidada), las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2002 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Unión Fenosa, S.A. y Sociedades Dependientes al 31 de diciembre de 2002 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que, excepto por el cambio de criterio que se describe en la Nota 02.03 de la memoria consolidada con el que estamos de acuerdo, guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.*

El cambio de criterio cuya explicación se incluye en la Nota 02.03 de la memoria consolidada mencionado en el párrafo de opinión de auditoría expresa lo siguiente:

“A efectos de la comparación de la información debe tenerse en cuenta que los estados financieros de Empresa Distribuidora de Electricidad del Norte, S.A., Empresa Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A., Unión Fenosa Generadora Palamara La Vega, S.A. y Distribuidora Dominicana de Electricidad, S.A. han sido incorporadas al Balance de Situación y Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidados mediante la aplicación del método de conversión de tipo de cambio de cierre (véase nota 06.14) a los activos, pasivos, ingresos y gastos de las mencionadas sociedades expresados en dólares USA, a diferencia del ejercicio 2001 y anteriores, en los que dicho método de conversión se aplicaba a los estados financieros en pesos dominicanos. Esta modificación de criterio se justifica por la consideración del dólar USA como moneda funcional de las actividades desarrolladas en el país, ya que las principales magnitudes que determinan los flujos de caja de las sociedades, tales como los precios de venta, costes de compra de la energía, operaciones de financiación y gran parte de las transacciones intersocietarias se realizan en dólares USA. Adicionalmente, en el ejercicio se ha producido la emisión, con fecha 7 de septiembre de 2002, por parte de la Superintendencia de Electricidad de la Resolución SIE No. 31-02 mediante la cual se establece un nuevo régimen que modifica la estructura tarifaria.

Lo anteriormente descrito supone, para el ejercicio 2002, respecto de la aplicación del criterio usado en el ejercicio anterior, un incremento de las reservas consolidadas y las pérdidas y ganancias atribuidos a la sociedad dominante por importe de 34.429 y 13.707 miles de euros respectivamente, así como un incremento de los activos consolidados por importe de 67.858 miles de euros. El efecto en cada epígrafe del Activo y del Pasivo del Balance de Situación consolidado se incorpora en el concepto “Variación Tipo de Cambio” de los movimientos habidos en el ejercicio”.

De acuerdo con su solicitud, hemos analizado la información actualizada de la citada salvedad y su incidencia en la información semestral adjunta de fecha 31 de julio de 2003, que ha sido preparada por los Administradores de Unión Fenosa, S.A. y Sociedades Dependientes, según lo requiere la O.M. de 30 de septiembre de 1992 y la Circular 3/1994, de 8 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores por la que se modifican los modelos de información pública periódica de las Entidades emisoras de valores admitidos a negociación en Bolsas de Valores.

Adjuntamos como anexo del presente informe la Carta de Manifestaciones de los Administradores en la que se informa de la situación actualizada al cierre del semestre de la salvedad incluida en el informe de auditoría de las cuentas anuales de Unión Fenosa, S.A. y Sociedades Dependientes del ejercicio precedente.

Nuestro análisis se ha realizado de acuerdo con la Norma Técnica establecida al efecto aprobada por Resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas de fecha 28 de julio de 1994, que debido a su alcance, sustancialmente menor que el de una auditoría de cuentas, no permite expresar una opinión sobre la corrección del resto de la información semestral ni asegurar que, de haberse aplicado procedimientos de auditoría complementarios, no hubiésemos podido identificar otros asuntos significativos para llevar a su consideración. Adicionalmente, por este motivo, tampoco expresamos una opinión sobre la información financiera semestral de 30 de junio de 2003.

Como resultado de nuestro análisis les confirmamos que la salvedad expresada sobre los estados financieros consolidados a 31 de diciembre de 2002 y anteriormente indicada, referente a Unión Fenosa S.A. y Sociedades Dependientes, no tiene efecto alguno sobre la información semestral adjunta, al mantenerse los mismos criterios que los establecidos a 31 de diciembre de 2002, incorporando los estados financieros de Empresa Distribuidora de Electricidad del Norte, S.A., Empresa Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A., Unión Fenosa Generadora Palamara La Vega, S.A. y Distribuidora Dominicana de Electricidad, S.A. mediante la aplicación del método de conversión del tipo de cambio de cierre a los activos, pasivos, ingresos y gastos de las mencionadas sociedades expresados en dólares USA, por lo que no procedería

cualificar nuestra opinión por falta de uniformidad en la aplicación de los criterios contables con los aplicados en el ejercicio anterior.

No obstante lo anterior, a la fecha de esta carta Unión Fenosa ha llegado a un acuerdo con el Gobierno de la República Dominicana para transferir a la Corporación Dominicana de Empresas Eléctricas Estatales (CDEE), actual copropietaria de Empresa Distribuidora de Electricidad del Norte, S.A. y Empresa Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A., el 50% del capital que posee en ambas compañías. Caso de materializarse el acuerdo, se producirían minusvalías que serán registradas en los estados financieros del tercer trimestre.

Este informe especial ha sido preparado exclusivamente en cumplimiento de lo establecido en la Orden Ministerial de 30 de septiembre de 1992 para uso exclusivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y no debe ser usado para ningún otro propósito.

Informe de auditoría consolidado del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2001:

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Unión Fenosa, S.A. y Sociedades Dependientes, que comprende el balance de situación consolidado al 31 de Diciembre de 2001 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2001, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2001. Con fecha 21 de marzo de 2001 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2000 en el que expresábamos una opinión con una salvedad similar a la que se describe en el párrafo 3 siguiente, que incluía un efecto en los resultados consolidados del ejercicio 2000 de un aumento de los mismos por 87.862 miles de euros.
3. Durante el ejercicio 1999 el Grupo Unión Fenosa dotó una provisión con cargo a Gastos extraordinarios por importe de 248.338 miles de euros, de la que aplicó en el mismo ejercicio y en el ejercicio 2000 un importe de 160.476 miles de euros, al objeto de cubrir las pérdidas que pudieran producirse durante los primeros años de actividad en los negocios de larga o compleja maduración contemplados en el plan de inversiones de la Sociedad, principalmente los relacionados con sectores de incipiente desarrollo o países con economías emergentes. De acuerdo con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados estas pérdidas deberían ser contabilizadas en aquellos ejercicios en los que se producen.

Durante el ejercicio 2001 el Grupo Unión Fenosa ha procedido a aplicar, mediante abono a la cuenta de "Otros Ingresos de Explotación", un importe de 87.862 miles de euros de la provisión dotada en el ejercicio 1999 para compensar las pérdidas operativas producidas en el ejercicio 2001. En consecuencia, si el Grupo Unión Fenosa durante el ejercicio 2001 hubiera reflejado este aspecto de acuerdo con principios contables de general aceptación, debería haber registrado un ingreso extraordinario de ejercicios anteriores por importe de 87.862 miles de euros, correspondiente a la provisión dotada pendiente de aplicar a 31 de diciembre de 2000, y debería haber minorado la cuenta de "Otros ingresos de explotación" por el mismo importe, correspondiente a la reversión de la provisión aplicada por el Grupo Unión Fenosa en sus cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2001. Este hecho, supone una reclasificación entre distintas partidas de la cuenta de

pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2001, no afectando al beneficio consolidado del mismo.

4. En nuestra opinión, excepto por la salvedad que se menciona en el párrafo 3 anterior, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2001 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Unión Fenosa, S.A. y Sociedades Dependientes al 31 de diciembre de 2001 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.
5. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2001 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos, y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2001. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de las Sociedades.

Informe de auditoría individual del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2001:

1. Hemos auditado las cuentas anuales individuales de Unión Fenosa, S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de Diciembre de 2001 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2001, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2001. Con fecha 21 de marzo de 2001 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2000 en el que expresábamos una opinión con una salvedad similar a la que se describe en el párrafo 4 siguiente, que incluía un efecto en los resultados del ejercicio 2000 de un aumento de los mismos por 87.862 miles de euros.
3. De acuerdo con la legislación vigente Unión Fenosa, S.A. como dominante de un Grupo de Sociedades, está obligada a formular separadamente cuentas anuales consolidadas, sobre las que hemos emitido con esta misma fecha nuestro informe de auditoría, con una opinión con la misma salvedad que la que se incluye en el presente informe sobre las cuentas anuales individuales. El efecto de la consolidación, en comparación con las cuentas anuales individuales adjuntas, se explica en la nota 02.01 de la memoria.
4. Durante el ejercicio 1999 el Grupo Unión Fenosa dotó una provisión con cargo a Gastos extraordinarios por importe de 197.228 miles de euros, de la que aplicó en el ejercicio 2000 un importe de 109.366 miles de euros, al objeto de cubrir las pérdidas que pudieran producirse durante los primeros años de actividad en los negocios de larga o compleja maduración contemplados en el plan de inversiones de la Sociedad, principalmente los relacionados con sectores de incipiente desarrollo o países con economías emergentes. De acuerdo con

Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados estas pérdidas deberían ser contabilizadas en aquellos ejercicios en los que se producen.

Durante el ejercicio 2001, Unión Fenosa, S.A. ha procedido a aplicar, mediante abono a la cuenta de "Otros Ingresos de Explotación", un importe de 87.862 miles de euros de la provisión dotada en el ejercicio 1999 para compensar las pérdidas operativas producidas en los negocios de larga o compleja maduración que se han producido durante el ejercicio 2001. En consecuencia, si la Sociedad durante el ejercicio 2001 hubiera reflejado este aspecto de acuerdo con principios contables de general aceptación, debería haber registrado un ingreso extraordinario de ejercicios anteriores por importe de 87.862 miles de euros, correspondiente a la provisión dotada pendiente de aplicar a 31 de diciembre de 2000, y debería haber minorado la cuenta de "Otros ingresos de explotación" por importe de 87.862 miles de euros, correspondiente a la reversión de la provisión aplicada por Unión Fenosa, S.A. en sus cuentas anuales del ejercicio 2001. Este hecho, supone una reclasificación entre distintas partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2001, no afectando al beneficio del mismo.

5. Unión Fenosa, S.A. es la cabecera de un grupo de sociedades que tributan en el Impuesto sobre Sociedades conforme al Régimen Especial de Grupos de Sociedades. El reparto de la carga tributaria entre las empresas pertenecientes al Grupo Fiscal se realiza conforme a la legislación vigente, mediante acuerdo entre ellas. A los efectos de adaptar la circunstancia extraordinaria creada por la disposición transitoria 3ª de la Ley 24/2001, que ha supuesto en su aplicación en el cálculo del impuesto sobre Sociedades devengado en el ejercicio 2001 una deducción en el "Gasto por Impuesto sobre Sociedades" registrada por Unión Fenosa, S.A. de 117.977 miles de euros, se ha convenido entre las empresas del Grupo Fiscal el criterio de reparto que se describe en la nota 14.04. La aplicación de este criterio de reparto ha supuesto un resultado extraordinario negativo de 110.815 miles de euros para Unión Fenosa, S.A. y un ingreso extraordinario por el mismo importe en diversas sociedades del Grupo Fiscal Unión Fenosa.
6. En nuestra opinión, excepto por la salvedad que se menciona en el párrafo 4 anterior, las cuentas anuales del ejercicio 2001 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Unión Fenosa, S.A. al 31 de diciembre de 2001 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.
7. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2001 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos, y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2001. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

Informe especial requerido por la O.M. de 30 de septiembre de 1992 en relación con las cuentas anuales de Unión Fenosa, S.A. y Sociedades Dependientes correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2001:

Habiendo sido auditadas las cuentas anuales consolidadas de Unión Fenosa, S.A. (anteriormente Unión Eléctrica Fenosa, S.A.) y Sociedades Dependientes correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2001, hemos emitido nuestro informe de auditoría con fecha 3 de marzo de 2002 en el que se expresaba una opinión que incorporaba la siguiente salvedad:

3. *Durante el ejercicio 1999 el Grupo Unión Fenosa dotó una provisión con cargo a Gastos extraordinarios por importe de 248.338 miles de euros, de la que aplicó en*

el mismo ejercicio y en el ejercicio 2000 un importe de 160.476 miles de euros, al objeto de cubrir las pérdidas que pudieran producirse durante los primeros años de actividad en los negocios de larga o compleja maduración contemplados en el plan de inversiones de la Sociedad, principalmente los relacionados con sectores de incipiente desarrollo o países con economías emergentes. De acuerdo con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados estas pérdidas deberían ser contabilizadas en aquellos ejercicios en los que se producen.

Durante el ejercicio 2001 el Grupo Unión Fenosa ha procedido a aplicar, mediante abono a la cuenta de "Otros Ingresos de Explotación", un importe de 87.862 miles de euros de la provisión dotada en el ejercicio 1999 para compensar las pérdidas operativas producidas en el ejercicio 2001. En consecuencia, si el Grupo Unión Fenosa durante el ejercicio 2001 hubiera reflejado este aspecto de acuerdo con principios contables de general aceptación, debería haber registrado un ingreso extraordinario de ejercicios anteriores por importe de 87.862 miles de euros, correspondiente a la provisión dotada pendiente de aplicar a 31 de diciembre de 2000, y debería haber minorado la cuenta de "Otros ingresos de explotación" por el mismo importe, correspondiente a la reversión de la provisión aplicada por el Grupo Unión Fenosa en sus cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2001. Este hecho, supone una reclasificación entre distintas partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2001, no afectando al beneficio consolidado del mismo.

De acuerdo con su solicitud, hemos analizado la información actualizada de la citada salvedad y su incidencia en la información semestral adjunta de fecha 24 de julio de 2002, que ha sido preparada por los Administradores de Unión Fenosa, S.A. y Sociedades Dependientes, según lo requiere la O.M. de 30 de septiembre de 1992 y la Circular 3/1994, de 8 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores por la que se modifican los modelos de información pública periódica de las Entidades emisoras de valores admitidos a negociación en Bolsas de Valores.

Adjuntamos como anexo del presente informe la Carta de Manifestaciones de los Administradores en la que se informa de la situación actualizada al cierre del semestre de la salvedad incluida en el informe de auditoría de las cuentas anuales de Unión Fenosa, S.A. y Sociedades Dependientes del ejercicio precedente.

Nuestro análisis se ha realizado de acuerdo con la Norma Técnica establecida al efecto aprobada por Resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas de fecha 28 de julio de 1994, que debido a su alcance, sustancialmente menor que el de una auditoría de cuentas, no permite expresar una opinión sobre la corrección del resto de la información semestral ni asegurar que, de haberse aplicado procedimientos de auditoría complementarios, no hubiésemos podido identificar otros asuntos significativos para llevar a su consideración. Adicionalmente, por este motivo, tampoco expresamos una opinión sobre la información financiera semestral de 30 de junio de 2002.

Como resultado de nuestro análisis les confirmamos que la salvedad expresada sobre los estados financieros consolidados a 31 de diciembre de 2001 y anteriormente indicada, referente a Unión Fenosa S.A. y Sociedades Dependientes, no tiene repercusión alguna sobre la información semestral adjunta, al consistir dicha salvedad en una reclasificación entre distintas partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2001, no afectando al resultado consolidado de dicho ejercicio.

Este informe especial ha sido preparado exclusivamente en cumplimiento de lo establecido en la Orden Ministerial de 30 de septiembre de 1992 para uso exclusivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y no debe ser usado para ningún otro propósito.

IV. OTROS HECHOS RELEVANTES EN EL AÑO 2004.

En cuanto a los primeros meses del ejercicio 2004 es de destacar el acuerdo entre Unión Fenosa Inversiones S.A. (UFINSA) y Corporación Caixa Galicia S.A.U. en virtud del cual la primera cede a la segunda la posibilidad de alcanzar un 0,62%, del porcentaje del 4,77% del capital social de AUNA sobre el que la primera tiene un derecho de opción frente al Banco Santander Central Hispano, S.A.. La operación prevé asimismo la posibilidad de extender esta opción otro 0,88%, lo que sumaría un 1,5% del capital social de AUNA.

Como contraprestación por la cesión de la opción sobre el 0,62%, Corporación Caixa Galicia pagará a Unión Fenosa Inversiones 1,37 millones de euros, cantidad que se deducirá del precio final de la compraventa.

En enero de 2004, en consorcio con CH2Mhill, Soluziona resultó adjudicataria de un contrato marco a ejecutar durante cinco años con el US Army Corps of Engineers. Este contrato permitirá llevar a cabo proyectos de diseño, construcción, reconstrucción, operación y mantenimiento de infraestructuras e instalaciones en Oriente Medio, África y Asia. El consorcio fue el único con presencia de empresas europeas entre los diez grupos a los que se les adjudicaron contratos marco.

El pasado 4 de marzo de 2004 Unión Fenosa, conjuntamente con el resto de socios, formalizó la venta del 19,5% que poseía en Netco Redes a Auna. Esta sociedad posee derechos de uso sobre un total de 11.000 kilómetros de cable de fibra óptica instalada en la red eléctrica, así como derechos de paso sobre 18.000 kilómetros adicionales.

En abril de 2004, se vendió el 100% de Cambridge Water al grupo empresarial chino, cotizado en la Bolsa de Hong Kong, Cheung Kong Infrastructure, por un precio de 77,2 millones de euros, asumiendo el comprador una deuda de 7,3 millones de euros.

Asimismo, en abril de 2004, Unión Fenosa Distribución s.a. y Unión Fenosa Comercial s.l. formalizaron una operación de titulización de sus derechos de crédito derivados del suministro de energía eléctrica. Ambas compañías, como cedentes, y Titulización de Activos (SGFT) s.a., como sociedad gestora, formalizaron la constitución del Fondo de Titulización KWH – 1, efectuando a continuación una emisión privada de bonos, cuyo importe total asciende a 202 millones de euros, a un único inversor institucional.

Además, durante 2003 y primeros meses de 2004 se han registrado dos cambios relevantes en la estructura accionarial del Grupo Unión Fenosa. Por un lado, en el mes de junio, la Caja de Ahorros del Mediterráneo (CAM) adquirió 9,1 millones de acciones, que representan un 3% del capital de la empresa. Por otro lado, en enero de 2004, la empresa alemana E.ON vendió la participación del 4,99% que mantenía desde hace años, que ha sido adquirida por diversos inversores institucionales.

Finalmente, señalar que el día 15 de julio se produjo un incendio en la subestación de Mediodía, en Madrid capital, originándose una pérdida de mercado en la zona suministrada por la subestación. Una vez desarrolladas las actuaciones técnicas correspondientes, la atención comercial a todos los clientes afectados, así como la política de comunicación prevista para este tipo de incidentes, consideramos que no tiene una incidencia relevante para la solvencia de la compañía.

CAPITULO II

INFORMACION RELATIVA A LOS TITULOS QUE SE EMITEN
CUYO REGISTRO SE SOLICITA

- II.1 **CONDICIONES Y CARACTERISTICAS ECONOMICO-FINANCIERAS DE LOS VALORES OBJETO DE EMISION U OFERTA QUE COMPONE EL PROGRAMA DE EMPRESTITOS**
 - II.1.1 IMPORTE NOMINAL DEL EMPRESTITO
 - II.1.2 NATURALEZA Y DENOMINACIÓN DE LOS VALORES QUE SE OFRECEN
 - II.1.3 IMPORTE NOMINAL Y EFECTIVO DE CADA VALOR
 - II.1.4 COMISIONES Y GASTOS CONEXOS QUE SOPORTE EL SUSCRIPTOR
 - II.1.5 COMISIONES Y GASTOS POR REPRESENTACION EN ANOTACIONES EN CUENTA
 - II.1.6 CLAUSULA DE INTERES
 - II.1.6.1 Tipo de interés nominal
 - II.1.6.2 Fecha, lugar, entidad y procedimiento para el pago de los pagarés
 - II.1.7 IMPOSICION PERSONAL SOBRE LA RENTA DERIVADA DE LOS PAGARES
 - II.1.8 AMORTIZACION DE LOS VALORES
 - II.1.8.1 Precio de reembolso
 - II.1.8.2 Modalidades de amortización
 - II.1.9 ENTIDAD FINANCIERA QUE ATENDERA EL SERVICIO FINANCIERO DEL EMPRESTITO
 - II.1.10 MONEDA DEL EMPRESTITO
 - II.1.11 SERVICIO FINANCIERO DEL EMPRESTITO
 - II.1.12 INTERES EFECTIVO PREVISTO PARA EL TOMADOR
 - II.1.13 INTERES EFECTIVO PREVISTO PARA EL EMISOR
 - II.1.14 EVALUACIÓN DEL RIESGO INHERENTE A LOS VALORES QUE SE EMITEN
- II.2 **INFORMACION RELATIVA AL PROCEDIMIENTO DE COLOCACION Y ADJUDICACION DE LOS VALORES OBJETO DE EMISION QUE COMPONEN EL EMPRESTITO**
 - II.2.1 SOLICITUDES DE SUSCRIPCION O ADQUISICION DE LOS PAGARES
 - II.2.1.1 Colectivo de potenciales inversores
 - II.2.1.2 Aptitud de los valores para cubrir exigencias legales de inversión
 - II.2.1.3 Fecha o período de suscripción
 - II.2.1.4 Donde y ante quién puede tramitarse la suscripción
 - II.2.1.5 Forma y fechas de hacer efectivo el desembolso
 - II.2.1.6 Forma y plazo de entrega a los suscriptores de los certificados de adquisición de los valores
 - II.2.2 COLOCACION Y ADJUDICACION DE LOS VALORES
 - II.2.3 ENTREGA DE CERTIFICADOS
 - II.2.4 SINDICATO DE OBLIGACIONISTAS
- II.3 **INFORMACION LEGAL Y DE ACUERDOS SOCIALES**

- II.3.1 NATURALEZA JURIDICA, DENOMINACION LEGAL DE LOS VALORES
 - II.3.2 OFERTA PUBLICA DE VENTAS
 - II.3.3 AUTORIZACION ADMINISTRATIVA PREVIA
 - II.3.4 REGIMEN JURIDICO DE LOS VALORES
 - II.3.5 GARANTIAS DE LA EMISION
 - II.3.6 FORMA DE REPRESENTACION
 - II.3.7 LEGISLACION APLICABLE Y TRIBUNALES COMPETENTES
 - II.3.8 LEY DE CIRCULACION DE LOS VALORES
 - II.3.9 INFORMACION SOBRE LOS REQUISITOS Y ACUERDOS PREVIOS PARA LA ADMISION A NEGOCIACION EN UN MERCADO SECUNDARIO ORGANIZADO
- II.4 MERCADOS SECUNDARIOS
- II.4.1 MERCADOS SECUNDARIOS ORGANIZADOS PARA LOS QUE EXISTA COMPROMISO DE SOLICITAR LA ADMISION A NEGOCIACION
 - II.4.2 DATOS RELATIVOS A LA NEGOCIACION DE LOS PAGARES EN CIRCULACION DE UNION FENOSA
 - II.4.2.1 Valores del emisor en circulación
 - II.4.2.2 Aportación de liquidez al mercado
- II.5 FINALIDAD DE LA OPERACIÓN Y SU EFECTO EN LAS CARGAS Y SERVICIO DE LA FINANCIACION AJENA DE LA ENTIDAD EMISORA
- II.5.1 FINALIDAD DEL PRGRAMA
 - II.5.2 CARGAS Y SERVICIO DE LA FINANCIACION AJENA

CAPITULO II

II.1 CONDICIONES Y CARACTERÍSTICAS ECONOMICO-FINANCIERAS DE LOS VALORES OBJETOS DE EMISIÓN U OFERTA QUE COMPONEN EL PROGRAMA DE EMPRÉSTITOS

II.1.1 Importe nominal del empréstito

El importe del programa será (600) seiscientos millones de euros nominales, ampliable, previa comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a (1000) mil millones de euros.

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

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

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

El presente Folleto 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 Emisión anual denominado "*Programa de Emisión de Pagarés de UNION FENOSA, S.A. Año 2004*".

Los pagarés son al portador, siendo el valor nominal de cada pagaré de (1.000) mil euros. Los pagarés estarán representados mediante anotaciones en cuenta, siéndoles aplicables el RD Legislativo 4/2004 del Impuesto de Sociedades, el RD Legislativo 3/2004 del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, el RD Legislativo 5/2004 del Impuesto sobre la Renta de No Residentes, y sus respectivos reglamentos de desarrollo.

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 la correspondiente anotación en cuenta al no existir títulos físicos, siendo la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (en adelante IBERCLEAR) la entidad encargada de la llevanza y control de los registros contables.

La emisión de valores proyectada en el presente Folleto así como su régimen jurídico o garantías que incorporan no se oponen a la legislación vigente, ajustándose a la Ley 24/1988 de 28 de julio, del Mercado de Valores, al Real Decreto 291/1992 de 27 de marzo, sobre Emisiones y Ofertas Públicas de Venta de Valores y a la Orden de 12 de Julio de 1993, sobre Folletos Informativos y otros desarrollos del Real Decreto 291/1992.

Este programa tendrá una duración de un año desde la fecha de su registro en la C.N.M.V.

II.1.3 Importe nominal y efectivo de cada valor

El importe nominal de cada uno de los pagarés emitidos será de 1.000 euros. Al ser valores emitidos al descuento y ostentar una rentabilidad implícita, su importe efectivo varía de acuerdo con el tipo de interés de emisión. 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.

A continuación se incluye una tabla de ayuda al inversor en la que se detallan los importes efectivos a desembolsar para la compra de un pagaré de 1.000 euros nominales y las T.I.R./T.A.E. para plazos de 30 a 760 días y tipos nominales desde el 1% hasta el 10%, que representan el tipo de interés anual al que se descuentan las generaciones de fondos producidas, teniendo en cuenta que los fondos retirados se revierten a ese mismo tipo de interés, para obtener un valor actualizado neto (VAN) nulo.

Las columnas "Días + 10" o "Días - 30", expresan los importes que se deberán disminuir o aumentar respectivamente a las cantidades que figuran en las columnas "30" a "760".

Así, por ejemplo, si se emite un pagaré de 1.000 euros nominales con un tipo de interés nominal del 3,25%, equivalente a un TIR (Tasa de Rendimiento Interno) del 3,299% y con un plazo de vencimiento de 30 días, el valor efectivo de este pagaré será de 997,34 euros, valor extraído del cuadro y coherente con la fórmula antes mencionada.

$$E = \frac{1.000}{1 + (0,0325 \times 30 / 365)} = 997,34 \text{ Euros}$$

Para este mismo caso si el plazo de vencimiento fuera de 40 días, al importe efectivo de 997,34 euros habría que deducirle 0,88 euros (según nos indica la columna "+10"), con lo que el efectivo a desembolsar sería de 996,46 euros.

En el caso de vencimiento superior al año, el tipo nominal coincide con la TIR (Tasa de Rendimiento Interno). Así, para un pagaré de 1.000 euros nominales, con un tipo de interés nominal del 3%, plazo de vencimiento de 540 días, la TIR es también el 3%. El valor efectivo de dicho pagaré según el cuadro es 957,21 euros, el mismo al obtenido con la fórmula:

$$E = \frac{1.000}{(1 + 0,03)^{540/365}} = 957,21 \text{ Euros}$$

Si el plazo de vencimiento fuera de 510 días, el valor efectivo se incrementaría en 2,33 (según nos indica la columna "-30"), con lo que el efectivo a desembolsar sería de 959,54 euros.

VALOR EFECTIVO DE UN PAGARE DE 1.000 EUROS NOMINALES

TIPO	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.

II.1.4. Comisiones y gastos conexos que soporte el suscriptor

No existen gastos para el suscriptor en el momento de la emisión, siempre que acudan al mercado primario, sin perjuicio de los gastos o comisiones que puedan cobrar las Entidades participadas por el depósito de los valores u otras comisiones legalmente aplicadas por éstas. Mientras que si lo hace por mercado secundario tendrán que soportar las comisiones y gastos que tengan establecidos las distintas entidades financieras de acuerdo con la legislación vigente.

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.

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. (IBERCLEAR), encargada del registro contable, serán por cuenta de UNION FENOSA. 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.

II.1.6. Cláusula de interés

II.1.6.1. Tipo de interés nominal

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, tanto en mercado primario como en secundario, 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.

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:

$$i = \left(\left(\frac{N}{E} \right)^{\frac{365}{n}} - 1 \right) \times 100$$

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

II.1.6.2. Fecha, lugar, entidad y procedimiento para el pago de los pagarés

El emisor se compromete a pagar al titular de los pagarés el importe nominal de cada pagaré en la fecha de vencimiento del mismo, sin que tengan lugar pagos periódicos de cupones.

Para el pago, el Emisor pondrá a disposición de la entidad agente de pagos Confederación Española de Cajas de Ahorro (CECA) el día de la fecha de vencimiento, ó el día hábil inmediatamente posterior si aquel fuera inhábil (según el calendario laboral de la Comunidad de Madrid), con valor la fecha de vencimiento, un importe suficiente para atender dicho pago.

El agente de pagos (CECA) realizará, con la misma fecha valor, el abono correspondiente a favor del titular de los pagarés vencidos, una vez efectuadas las retenciones sobre los rendimientos del capital mobiliario que corresponda en cada momento en relación con los pagarés amortizados.

Los pagarés que se emiten tienen plazos de amortización comprendidos entre 1 mes (30 días) y 25 meses (760 días). Podrá haber hasta un máximo de 4 vencimientos por mes (uno por semana) para aquellos valores que tengan un plazo de vencimiento mayor de tres meses. Por su parte, los que tengan plazo de vencimiento menor o igual a tres meses tendrán vencimiento diario.

II.1.7. Imposición personal sobre la renta derivada de los pagarés

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 a 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 con 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

Los pagarés se reembolsarán al 100% de su valor nominal, una vez transcurrido el plazo por el que fueron emitidos. El precio de reembolso será igual al nominal del pagaré (efectivo + intereses), calculado según la fórmula del punto II.1.6.1. con repercusión, en su caso, de la retención a cuenta que le corresponda.

II.1.8.2. Modalidades de Amortización

Los pagarés que se emiten tienen plazos de amortización comprendidos entre 1 mes (30 días) 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 tendrán vencimiento diario.

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 la entidad agente de pagos (CECA) el día de la fecha de vencimiento o el día hábil inmediatamente posterior si aquel fuera inhábil (según el calendario laboral de la Comunidad de Madrid), con valor la fecha de vencimiento, un importe suficiente para atender la totalidad del pago.

El agente de pagos (CECA) 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.

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

Tanto el plan de emisión, con el plan de amortización, como el importe máximo de pagarés emitidos se ajustarán íntegramente a los términos y condiciones del Programa de emisión de pagarés según los cuales el saldo vivo nominal de todos los pagarés emitidos y pendientes de reembolso no podrá exceder en cada momento de 600 millones de euros o de 1.000 millones de euros en el caso de ampliación.

II.1.9. Entidad financiera que atenderá el servicio financiero del empréstito

La entidad financiera encargada de atender el servicio financiero del empréstito será la Confederación Española de Cajas de Ahorro con domicilio en c/ Alcalá, 27, 28014 MADRID.

II.1.10 Moneda del empréstito

Todos los pagarés emitidos al amparo del presente Programa, lo serán en Euros.

II.1.11. Servicio financiero del empréstito

Dada la posible diversidad de fechas y plazos de disposición que previsiblemente se producirá no es posible confeccionar un cuadro del servicio financiero del programa. No obstante, a título de ejemplo, en el apartado II.1.3 se incluye información al respecto.

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

II.1.12. Interés efectivo previsto para el tomador

El tipo de interés efectivo anual para el tomador se calculará atendiendo al tipo de interés nominal concertado para cada petición y para cada plazo.

La rentabilidad del tipo efectivo anual se hallará calculando el tipo de interés de actualización que permitirá igualar los flujos siguientes:

- a) Importe efectivo de suscripción (o de compra) del pagaré, y
- b) Nominal, en caso de amortización (o valor de enajenación, en caso de venta) del pagaré.

La fórmula para el cálculo de dicha rentabilidad es la referida en la cláusula II.1.6.1.

II.1.13 Interés efectivo previsto para el emisor

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

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 Pagarés a su vencimiento.

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

CONCEPTO	EUROS
CNMV: Registro del Programa	38.267,93
CNMV: Supervisión admisión en AIAF *	18.000
AIAF: Documentación y registro del Programa	30.000
AIAF: Admisión a cotización *	10.000
SCLV: Inscripción del Programa	275
Anuncios BORME y otros (estimados)	6.000
TOTAL	102.542,93

* 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 supone el 0,0171% sobre el nominal de 600.000.000 euros registrados.

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

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

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

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

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

A la fecha del registro del presente Folleto UNION FENOSA tiene asignados los siguientes ratings para sus emisiones a largo plazo por las agencias de calificación de riesgos crediticio, todas ellas de reconocido prestigio internacional:

RATINGS				
Agencia de Calificación	Largo Plazo	Definición	Perspectiva	Fecha última Revisión
Standard and Poor's	BBB+	Capacidad de pago aceptable. Riesgo moderado ante condiciones desfavorables	Estable	Junio 2003
Moody's	Baa2	Adecuada seguridad financiera. Bajo riesgo ante condiciones desfavorables	Negativa	Marzo 2003

En junio de 2004, Unión Fenosa ha tenido la revisión con Moody's esperando el resultado para mediados del mes de julio. Asimismo, durante el mes de julio se espera la revisión con Standard & Poor's.

Las escalas de calificaciones de deuda a largo plazo empleadas por Standard & Poor's y Moody's son las siguientes:

	Standard & Poor's
Categoría de Inversión	AAA
	AA
	A
	BBB
Categoría Especulativa	BB
	B
	CCC
	CC
	Moody's
Categoría de Inversión	Aaa
	Aa
	A
	Baa
Categoría Especulativa	Ba
	B
	Caa
	Ca
	C

Standard & Poor's aplica un signo más (+) o menos (-) en las categorías AA a CCC que indica la posición relativa dentro de cada categoría.

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.

Unión Fenosa tiene concedido rating para sus emisiones de corto plazo de A2 y P2 por parte de las Agencias Standard and Poor's (Junio/03) y Moody's (Febrero/03).

Las escalas de calificaciones de deuda a corto plazo, y su significado, empleadas por Standard & Poor's y Moody's son las siguientes:

MOODY'S	
Prime – 1	
Prime – 2	Adecuada seguridad financiera a corto plazo. Bajo riesgo
Prime – 3	
STANDARD & POOR'S	
A – 1	
A – 2	Capacidad de pago aceptable a corto plazo. Riesgo moderado
A – 3	
B	
C	
D	

La calificación es una evaluación de la capacidad y compromiso jurídico de un emisor para efectuar los pagos de intereses y amortización del principal en los casos previstos en las condiciones de la emisión. La función de las calificaciones en los mercados financieros es la de proporcionar una medida del riesgo de incumplimiento en el pago de intereses, dividendos o principal, de una inversión de renta fija.

Estas calificaciones crediticias no constituyen una recomendación para comprar, vender o ser titular de valores. Las calificaciones crediticias pueden ser revisadas, suspendidas o retiradas en cualquier momento por las agencias de calificación responsables de las mismas.

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 Emisor, del Garante o de los valores a adquirir.

II.2. Información relativa al procedimiento de colocación y adjudicación de los valores objeto de emisión que componen el empréstito:

II.2.1. Solicitudes de suscripción o adquisición:

II.2.1.1. Colectivo de potenciales inversores.

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

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

Los valores ofrecidos, una vez admitidos a cotización en la A.I.A.F., serán aptos para cumplir las exigencias legales de inversión a las que están sometidas las instituciones de inversión colectiva, compañías de seguros, fondos y planes de pensiones y cualesquiera otras instituciones y empresas mercantiles que deban cumplir con obligaciones administrativas de inversión en valores de renta fija con cotización en el Mercado Secundario Organizado.

II.2.1.3. Fecha o período de suscripción.

Al tratarse de un programa de Emisión de Pagarés de tipo continuo, el período de suscripción abarcará desde el día siguiente a la publicación del correspondiente anuncio en el BORME, una vez que haya sido registrado el presente folleto en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, hasta la duración máxima de un año desde la fecha de su registro en la C.N.M.V., siempre y cuando el saldo vivo no supere el importe máximo permitido para el presente programa. 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 folleto, quedará cancelado el anterior programa.

II.2.1.4. Donde y ante quién puede tramitarse la suscripción.

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 se harán por tipo de interés y fecha de vencimiento, por orden cronológico, y cada petición mínima tendrá un único vencimiento.

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.

Mientras que para peticiones inferiores a 600.000 euros nominales, dado que no existe un contrato o compromiso de colocación o colaboración específica con ninguna entidad financiera, los suscriptores de pagarés que deseen comprar pagarés de Unión Fenosa, S.A. deberán dirigir personalmente sus peticiones a cualquier banco, caja de ahorros e intermediarios financieros encargándose la entidad en cuestión de todo el proceso de adjudicación y fijación del tipo de interés, de común acuerdo entre suscriptor y la entidad financiera, hasta el pago nominal del pagaré en la fecha de amortización acordada.

En el caso de suscripción telefónica, la emisora enviará un fax de confirmación al suscriptor.

Aquellos suscriptores que realicen la suscripción personalmente en las oficinas del emisor o en los intermediarios financieros, recibirán en el momento de la suscripción la confirmación de la transacción, así como el Tríptico Informativo de la Emisión.

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.

II.2.1.5. Forma y fechas de hacer efectivo el desembolso.

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.

II.2.1.6. Forma y plazo de entrega de los valores.

Cuando se realice la suscripción directamente en las oficinas del emisor, se entregarán los oportunos certificados de adquisición nominativos no negociables, al día siguiente a la fecha de emisión de los pagarés recogidos, el suscriptor, en las oficinas del emisor en la Avda. de San Luis nº 77, Dirección de Finanzas.

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 a la fecha de emisión.

II.2.2. Colocación y adjudicación de los valores

II.2.2.1. No existen entidades colocadoras específicas, pudiendo adquirirse pagarés de Unión Fenosa, S.A., bien en las oficinas del emisor, bien a través de los intermediarios financieros o bien telefónicamente, según describe el apartado II.2.1.4 anterior, y se adjudicarán por orden cronológico.

II.2.2.2. No existe entidad directora en las emisiones de pagarés del presente programa.

II.2.2.3. El Programa de Emisión que corresponde a este folleto no está asegurado por ninguna entidad.

II.2.2.4. Los pagarés se tomarán exclusivamente en el mercado primario a través de la Dirección de Finanzas de la propia entidad emisora, sito en Madrid, en la Avda. de San Luis nº 77, por negociación entre las partes.

II.2.3 Entrega de Certificados

Los pagarés estarán representados por anotaciones en cuenta, por tanto, dichas anotaciones a favor de los titulares se practicarán conforme a las normas de funcionamiento establecidas por Iberclear. La documentación acreditativa de haberse realizado la inscripción a favor de los titulares de los valores se registrará en cada momento por dichas normas.

II.2.4. Sindicato de Obligacionistas

Por tratarse de un programa de emisiones de pagarés, no se constituirá ningún sindicato de obligacionistas.

II.3. Información legal y de acuerdos sociales

II.3.1. Naturaleza jurídica, denominación legal de los valores

Los valores ofrecidos son Pagarés de Empresa representados mediante anotaciones en cuenta, y forman parte del Programa de Emisión denominado "Programa de Pagarés de Unión Fenosa del año 2004", del que es objeto este folleto. La emisión de valores reflejada en el presente Folleto, así como su régimen jurídico o las garantías que incorpora, no se oponen a la legislación vigente, ajustándose a la Ley 24/1988 de 28 de Julio, del Mercado de Valores, al Real Decreto 291/1992, a la Orden Ministerial de 12 de Julio de 1993, el Real Decreto 2590/1998 de 7 de Diciembre, sobre modificaciones del régimen jurídico de los mercados de valores, y la Circular

2/1999 de 22 de Abril.

El programa de Emisión de Pagarés se efectuará conforme al acuerdo de la Junta General de Accionistas de fecha 29 de Abril de 2004 y del Consejo de Administración de la Sociedad, adoptado en su sesión de 30 de Junio de 2004, cuyos certificados se adjuntan como Anexo II.

II.3.2. Oferta pública de ventas

No aplicable a este folleto, por tratarse de un programa de emisión y no una oferta pública de venta.

II.3.4. Autorización administrativa previa

Esta emisión no precisa de autorización ni pronunciamiento administrativo previos distintos de su registro en la CNMV, de acuerdo con el artículo 25 de la Ley 24/88 de 28 de julio del mercado de valores.

II.3.5. Régimen jurídico de los valores

Los pagarés gozarán de la naturaleza jurídica de los valores negociables con rendimiento implícito. En su condición de valores negociables quedan sujetos al régimen jurídico previsto para los mismos en la Ley 24/1998, de 28 de julio, del Mercado de Valores. Tal y como se detalla en el epígrafe II.3.7, siguientes, los pagarés estarán representados mediante anotaciones en cuenta, realizándose su transmisión por transferencia contable, de acuerdo con la normativa específica.

De acuerdo con lo establecido en el artículo II del R.D. 116/1992, los pagarés representados mediante anotaciones en cuenta se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el correspondiente registro contable. Una vez practicada la referida inscripción, los pagarés quedarán sometidos a las normas previstas en el capítulo II de la Ley 24/1998, de 28 de julio del Mercado de Valores y en el R.D. 116/1992.

Los titulares de los pagarés serán identificados como tales según resulte del registro contable de las entidades participantes a la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear) que será designada como entidad encargada del registro contable de pagarés, de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los pagarés de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto de valores admitidos a cotización en AIAF y representados mediante anotaciones en cuenta tenga establecidas o puedan ser aprobadas en el futuro por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (IBERCLEAR).

De conformidad con el artículo 15 del R.D. 116/1992, la persona o entidad que aparezca legitimada en los asientos del registro contable se presumirá titular legítimo de los pagarés respectivos y, en consecuencia, podrá exigir de Unión Fenosa, S.A. que realice en su favor las prestaciones a que den derecho los pagarés. Asimismo, de conformidad con el artículo 18 del R.D. 116/1992, la legitimación para la transmisión y el ejercicio de los derechos derivados de los pagarés podrá acreditarse mediante la exhibición de certificados de legitimación en los que constarán las menciones legalmente exigidas y que se expedirán a solicitud y coste del titular de los pagarés en cuestión. Dichos certificados no conferirán más derechos que los relativos a la legitimación.

La titularidad de cada pagaré se transmitirá por transferencia contable. La inscripción de la transmisión a favor del adquirente en el registro contable producirá los mismos efectos que la transmisión de los títulos y desde ese momento la transmisión será oponible a terceros. En este sentido, el tercero que adquiera a título oneroso los pagarés representados por anotaciones en cuenta de persona que, según los asientos del registro contable, aparezca legitimada para transmitirlos, no estará sujeta a reivindicación, a no ser que en el momento de la adquisición haya obrado de mala fe o con culpa grave.

La constitución de derechos reales limitados u otra clase de gravámenes sobre los pagarés deberá inscribirse en la cuenta correspondiente. La inscripción de la prenda equivale al desplazamiento posesorio del título. La constitución del gravamen será oponible a terceros desde el momento en que haya practicado la correspondiente inscripción.

II.3.6. Garantías de la emisión

No existen garantías adicionales, salvo las que se desprenden de la solvencia y garantía patrimonial del propio emisor.

II.3.7. Forma de representación

Los valores estarán representados mediante anotaciones en cuenta. La entidad encargada del registro contable y de la compensación y liquidación es la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (IBERCLEAR), sita en c/ Pedro Texeira, 8, Planta 1ª, 28020 MADRID, junto con sus entidades participantes.

II.3.8. Legislación aplicable y tribunales competentes

El presente Folleto Informativo se emite a tenor de lo establecido en la Ley 24/1988, de 24 de Julio, del Mercado de Valores, y conforme a lo dispuesto en el Real Decreto 291/1992, de 27 de Marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores, así como de la Orden Ministerial de 12 de Julio de 1993 sobre folletos informativos y otros desarrollos del Real Decreto 291/1992, de 27 de Marzo, y la Ley 37/1998, del 16 de Noviembre, de reforma de la Ley 24/1998 y la Circular 2/99 de 22 de Abril.

Los valores que se emitan al amparo de este programa están sujetos, respecto a su régimen jurídico, al ordenamiento legal español. En caso de litigio en relación con este empréstito, las partes interesadas, se someten para la resolución de tales cuestiones a la jurisdicción de los Juzgados y Tribunales del lugar de cumplimiento de la obligación.

II.3.9. Ley de circulación de los valores

No existen restricciones a la libre transmisibilidad de los valores a los que se refiere el presente folleto.

Los pagarés del presente programa son valores emitidos al descuento y le son de aplicación la ley 14/1985 de 29 de mayo sobre régimen fiscal de determinados Activos Financieros y legislación concordante.

II.3.10. Información sobre los requisitos y acuerdos previos para la admisión a negociación en un mercado secundario organizado

De conformidad con la certificación del acuerdo del Consejo de Administración de la Sociedad Emisora de fecha 30 de Junio de 2004, incluida como Anexo II de este Folleto Informativo, se solicitará la admisión a negociación de los Pagarés en el Mercado organizado oficial de A.I.A.F. Mercado de Renta Fija, S.A.

II.4. Mercados secundarios

II.4.1. Mercados secundarios organizados para los que exista compromiso de solicitar la admisión a negociación.

Se solicitará la admisión a negociación de los valores, contemplados en el presente folleto, en el Mercado organizado oficial A.I.A.F. Mercado de Renta Fija, comprometiéndose el emisor a realizar todos los trámites necesarios para su admisión en el plazo máximo de tres días hábiles desde la fecha de emisión de cada uno de los pagarés.

No obstante, en el caso de superarse el citado plazo se harán públicos por medio de inserción de un anuncio en prensa, los motivos que lo han originado y la fecha prevista de cotización, sin perjuicio de la eventual responsabilidad contractual en que pueda incurrir el emisor.

Unión Fenosa, S.A. manifiesta que conoce los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de los valores en el citado Mercado A.I.A.F., según la legislación vigente, así como por los requerimientos de su Organismo Rector, aceptando el Emisor el fiel cumplimiento de los mismos.

II.4.2.1 Valores del emisor en circulación

La información sobre los pagarés que Unión Fenosa tiene admitidos a negociación en AIAF, correspondientes al Programa registrado con fecha 24 de julio de 2002 por un saldo vivo máximo de 1.500.000 euros y al Programa registrado con fecha 22 de julio de 2003 por un saldo vivo máximo de 1.000.000 euros, en los últimos 6 meses es la siguiente:

Fecha Emision	Fecha vto.	Activo	Mes	Año	Volumen Nominal	Frec. cotiz.	Ultima fecha	Prec. maximo	Prec. mínimo	TIR máxima	TIR mínima
25/01/2002	05/02/2004	PE	12	2003	24,00	11,11	29/12/2003	0	0,00	2,004	2,004
25/01/2002	05/02/2004	PE	1	2004	10,00	5,00	07/01/2004	0	0,00	2,005	2,005
31/07/2002	26/01/2004	PE	12	2003	2.500,00	11,11	18/12/2003	0	0,00	2,140	2,010
07/04/2003	05/04/2004	PE	12	2003	1.000,00	5,56	30/12/2003	0	0,00	2,190	2,190
19/05/2003	15/06/2004	PE	5	2004	7.514,00	9,52	14/05/2004	0	0,00	2,040	2,040
03/06/2003	25/05/2004	PE	2	2004	15.449,00	20,00	27/02/2004	0	0,00	2,115	1,899
03/06/2003	25/05/2004	PE	3	2004	1.601,00	56,52	31/03/2004	0	0,00	2,002	1,850
03/06/2003	25/05/2004	PE	4	2004	1.451,00	35,00	27/04/2004	0	0,00	2,010	1,850
13/06/2003	15/03/2004	PE	12	2003	4.680,00	16,67	17/12/2003	0	0,00	2,202	1,952
13/06/2003	15/03/2004	PE	1	2004	564,00	35,00	30/01/2004	0	0,00	2,002	1,898
13/06/2003	15/03/2004	PE	2	2004	7.579,00	15,00	25/02/2004	0	0,00	2,090	1,955
20/06/2003	25/03/2004	PE	1	2004	4.382,00	10,00	29/01/2004	0	0,00	2,110	2,090

20/06/2003	25/03/2004	PE	2	2004	603,00	5,00	17/02/2004	0	0,00	2,040	2,040
01/07/2003	05/07/2004	PE	4	2004	4.606,00	30,00	26/04/2004	0	0,00	2,000	1,850
01/07/2003	05/07/2004	PE	5	2004	65,00	9,52	17/05/2004	0	0,00	1,950	1,949
11/07/2003	15/01/2004	PE	12	2003	604,00	5,56	16/12/2003	0	0,00	2,120	2,120
08/08/2003	17/05/2004	PE	1	2004	1.010,00	5,00	12/01/2004	0	0,00	2,150	2,150
08/08/2003	17/05/2004	PE	3	2004	980,00	4,35	15/03/2004	0	0,00	2,080	2,080
18/08/2003	16/02/2004	PE	12	2003	2.000,00	5,56	17/12/2003	0	0,00	2,169	2,169
18/08/2003	16/02/2004	PE	1	2004	8.005,00	25,00	30/01/2004	0	0,00	2,109	2,060
18/08/2003	16/02/2004	PE	2	2004	1.600,00	5,00	03/02/2004	0	0,00	2,094	2,094
25/08/2003	25/02/2004	PE	12	2003	465,00	22,22	18/12/2003	0	0,00	2,051	1,999
25/08/2003	25/02/2004	PE	1	2004	2,00	5,00	21/01/2004	0	0,00	2,001	2,001
25/08/2003	25/02/2004	PE	2	2004	4.000,00	5,00	17/02/2004	0	0,00	2,079	2,078
02/09/2003	07/03/2005	PE	3	2004	7.359,00	21,74	11/03/2004	0	0,00	2,170	1,900
09/10/2003	15/04/2004	PE	3	2004	2,00	4,35	11/03/2004	0	0,00	1,950	1,950
21/10/2003	15/10/2004	PE	4	2004	2.500,00	5,00	15/04/2004	0	0,00	2,090	2,090
22/10/2003	26/04/2004	PE	1	2004	21.716,00	15,00	27/01/2004	0	0,00	2,160	2,050
22/10/2003	26/04/2004	PE	2	2004	9.000,00	5,00	02/02/2004	0	0,00	2,120	2,120
22/10/2003	26/04/2004	PE	3	2004	604,00	4,35	26/03/2004	0	0,00	2,010	2,010
22/10/2003	26/04/2004	PE	4	2004	2.066,00	15,00	26/04/2004	0	0,00	2,070	1,950
24/10/2003	25/10/2004	PE	2	2004	1.000,00	5,00	02/02/2004	0	0,00	2,190	2,190
24/10/2003	25/10/2004	PE	4	2004	2.627,00	5,00	28/04/2004	0	0,00	2,130	2,130
04/11/2003	05/11/2004	PE	5	2004	30.136,00	33,33	17/05/2004	0	0,00	2,170	1,900
07/11/2003	05/05/2004	PE	1	2004	4.025,00	5,00	28/01/2004	0	0,00	2,000	2,000
07/11/2003	05/05/2004	PE	2	2004	3.652,00	5,00	06/02/2004	0	0,00	2,090	2,090
03/12/2003	05/03/2004	PE	12	2003	2.883,00	27,78	15/12/2003	0	0,00	2,180	1,952
03/12/2003	05/03/2004	PE	2	2004	4.308,00	5,00	03/02/2004	0	0,00	2,100	2,080
05/12/2003	06/06/2005	PE	12	2003	208,00	11,11	17/12/2003	0	0,00	2,682	2,584
05/12/2003	06/06/2005	PE	1	2004	231,00	5,00	05/01/2004	0	0,00	2,487	2,487
05/12/2003	06/06/2005	PE	4	2004	9,00	5,00	08/04/2004	0	0,00	1,997	1,997
16/12/2003	25/06/2004	PE	4	2004	1.610,00	10,00	28/04/2004	0	0,00	1,990	1,970
16/12/2003	25/06/2004	PE	5	2004	605,00	4,76	26/05/2004	0	0,00	2,020	2,020
13/01/2004	15/07/2004	PE	1	2004	18.942,00	30,00	30/01/2004	0	0,00	2,174	1,950
13/01/2004	17/01/2005	PE	1	2004	614,00	30,00	23/01/2004	0	0,00	2,200	1,950
13/01/2004	15/07/2004	PE	2	2004	729,00	25,00	26/02/2004	0	0,00	2,101	1,899
13/01/2004	17/01/2005	PE	2	2004	461,00	25,00	10/02/2004	0	0,00	2,100	2,000
13/01/2004	15/07/2004	PE	3	2004	150,00	21,74	08/03/2004	0	0,00	2,001	1,851
13/01/2004	15/07/2004	PE	4	2004	3.321,00	25,00	30/04/2004	0	0,00	2,100	1,850
13/01/2004	17/01/2005	PE	4	2004	3,00	5,00	27/04/2004	0	0,00	2,050	2,050
13/01/2004	15/07/2004	PE	5	2004	5.798,00	14,29	17/05/2004	0	0,00	2,100	1,970
23/01/2004	26/07/2004	PE	1	2004	4.115,00	5,00	26/01/2004	0	0,00	2,050	2,050
23/01/2004	26/07/2004	PE	2	2004	20.121,00	10,00	03/02/2004	0	0,00	2,170	2,160
23/01/2004	26/07/2004	PE	4	2004	8.855,00	10,00	27/04/2004	0	0,00	2,108	2,050
23/01/2004	26/07/2004	PE	5	2004	3.685,00	9,52	06/05/2004	0	0,00	2,050	2,050
26/01/2004	25/01/2005	PE	1	2004	3.500,00	5,00	27/01/2004	0	0,00	2,250	2,250
26/01/2004	25/01/2005	PE	4	2004	1.000,00	5,00	29/04/2004	0	0,00	2,210	2,210
05/02/2004	05/08/2004	PE	2	2004	1.500,00	5,00	06/02/2004	0	0,00	2,165	2,165
05/02/2004	05/08/2004	PE	5	2004	24.014,00	33,33	19/05/2004	0	0,00	2,120	1,902
05/02/2004	05/08/2004	PE	5	2004	21,00	4,76	24/05/2004	0	0,00	2,001	2,001
12/02/2004	17/08/2004	PE	2	2004	1.000,00	5,00	13/02/2004	0	0,00	2,136	2,136
12/02/2004	17/08/2004	PE	5	2004	2.365,00	4,76	11/05/2004	0	0,00	1,980	1,980
19/02/2004	07/02/2005	PE	2	2004	3.000,00	5,00	20/02/2004	0	0,00	2,200	2,200
25/02/2004	25/02/2005	PE	2	2004	25,00	5,00	27/02/2004	0	0,00	2,000	2,000
25/02/2004	29/03/2004	PE	2	2004	6.410,00	5,00	26/02/2004	0	0,00	2,060	2,060
25/02/2004	25/08/2004	PE	2	2004	606,00	5,00	26/02/2004	0	0,00	2,060	2,060
25/02/2004	25/02/2005	PE	3	2004	409,00	21,74	08/03/2004	0	0,00	2,100	1,900
25/02/2004	25/08/2004	PE	3	2004	5.000,00	4,35	31/03/2004	0	0,00	1,997	1,997
25/02/2004	25/02/2005	PE	4	2004	49,00	25,00	30/04/2004	0	0,00	2,001	1,950
25/02/2004	25/08/2004	PE	4	2004	9.061,00	5,00	30/04/2004	0	0,00	2,125	2,125

25/02/2004	25/08/2004	PE	5	2004	1.500,00	4,76	27/05/2004	0	0,00	2,150	2,150
25/02/2004	25/08/2004	PE	5	2004	42,00	4,76	31/05/2004	0	0,00	1,999	1,999
03/03/2004	07/06/2004	PE	3	2004	12.697,00	47,83	31/03/2004	0	0,00	2,100	1,850
03/03/2004	07/06/2004	PE	4	2004	7.720,00	10,00	08/04/2004	0	0,00	2,060	2,010
03/03/2004	07/06/2004	PE	5	2004	232,00	4,76	10/05/2004	0	0,00	2,123	2,123
10/03/2004	15/09/2004	PE	3	2004	12.000,00	4,35	11/03/2004	0	0,00	2,100	2,100
10/03/2004	15/09/2004	PE	5	2004	2.368,00	4,76	27/05/2004	0	0,00	2,100	2,100
05/04/2004	28/03/2005	PE	4	2004	765,00	5,00	06/04/2004	0	0,00	2,060	2,060
27/04/2004	25/04/2005	PE	4	2004	18.000,00	5,00	28/04/2004	0	0,00	2,230	2,230
10/05/2004	16/05/2005	PE	5	2004	2.202,00	23,81	19/05/2004	0	0,00	2,350	2,100
21/05/2004	25/11/2004	PE	5	2004	600,00	4,76	24/05/2004	0	0,00	2,170	2,170
27/05/2004	25/05/2005	PE	5	2004	1.062,00	9,52	31/05/2004	0	0,00	2,400	2,100
27/05/2004	29/06/2004	PE	5	2004	4.800,00	4,76	28/05/2004	0	0,00	2,080	2,080

No existen otros valores del emisor puestos en circulación que estén admitidos a negociación en un mercado secundario organizado extranjero ni en mercado secundario español.

II.4.2.2. Aportación de liquidez al mercado

Con el fin de establecer un mecanismo de liquidez para el inversor en general, la Emisora ha formalizado con la Confederación Española de Cajas de Ahorros y la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid (en adelante las instituciones) un contrato de compromiso de liquidez, para los Pagarés amparados por el presente folleto.

La liquidez que CECA y CAJA MADRID ofrecerán a los titulares de los pagarés, sólo se hará extensiva a los emitidos al amparo de este programa, hasta un saldo vivo máximo en su cartera de 90 millones de euros en el caso de CECA y el equivalente en cada momento al 10% del saldo vivo nominal emitido en el caso de CAJA MADRID.

Las Instituciones se obligan a difundir diariamente los precios de compra y venta por procedimientos normalmente destinados al público o, al menos, a Entidades Financieras. A tal efecto, se comprometen 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.

Las Instituciones se obligan, 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 las Instituciones 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 las Instituciones 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 tanto por C.E.C.A. como por CAJA MADRID, entidades de contrapartida, 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.

C.E.C.A. y CAJA MADRID podrán 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 éstas, comprometiéndose ambas entidades a seguir actuando de contrapartida 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.

Los contratos de liquidez tendrán vigencia anual, a contar desde la fecha de la primera emisión efectuada bajo este Programa, haciendo coincidir su renovación con las correspondientes inscripciones del programa en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y podrán ser cancelados a petición de cualquiera de las partes, con un preaviso de 30 días sobre dichas fechas.

En este supuesto, el emisor, con el fin de mantener la condición de liquidez del Programa, se compromete a acordar con otra entidad un nuevo contrato de liquidez mientras tanto C.E.C.A. y CAJA MADRID seguirán realizando las mismas funciones hasta que la nueva entidad se subrogue en las mismas. No obstante, la C.E.C.A. y CAJA MADRID mantendrán la liquidez para los pagarés emitidos hasta esa fecha hasta el vencimiento de los mismos.

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

Los fondos provenientes de este Programa de Emisión de pagarés se destinarán a atender las necesidades de tesorería de la emisora.

II.5.2. Cargas y servicios de la financiación ajena

A continuación, se resumen las cargas y servicios de la financiación consolidada del grupo Unión Fenosa.

(en millones de €)

CARGAS DE LA FINANCIACIÓN AJENA (Intereses Consolidados)					
	2002	2003	2004(1)	2005(1)	2006(1)
Emisiones Renta Fija (2)	51	87	104	83	83
Resto Deuda (3)	237	222	172	152	116
TOTAL	288	308	276	235	198

(1) A partir del 2004 sobre saldos vivos a 30/04/04 y tipos de cambio a 30/04/04.

(2) Incluye Obligaciones, Bonos y Pagarés

(3) Incluye financiación bancaria (préstamos sindicados, bilaterales, etc.)

(en millones de €)

SERVICIOS DE LA FINANCIACIÓN AJENA (Amortización Consolidada)					
	2002	2003	2004(1)	2005(1)	2006(1)
Emisiones Renta Fija (2)	1.471	315	614	23	1
Resto Deuda (3)	1.132	1.511	855	711	716
TOTAL	2.603	1.826	1.468	734	717

(1) A partir del 2004 sobre saldos vivos a 30/04/04 y tipos de cambio a 30/04/04

(2) Incluye Obligaciones, Bonos y Pagarés

(3) Incluye financiación bancaria (préstamos sindicados, bilaterales, etc.)

(en millones de €)

AVALES DEL GRUPO UNIÓN FENOSA				
2002	2003(1)	2004(1)	2005(1)	2006 (1)
1.640	1.553	1.013	1.013	1.013

(1).- Importes estimados del Grupo Unión Fenosa con datos a 31 de Mayo de 2004

A 30 de Abril 2.004, Unión Fenosa S.A. tiene prestados avales a terceros ante entidades financieras por un importe de 295.838 miles de euros.

Otros avales que la sociedad tiene concedidos con distintas entidades de crédito, en garantía de cumplimiento de distintas obligaciones, ascienden a 30 de Abril de 2.004 a 679.451 miles de euros, de los que 169.820 miles de euros corresponden a General de Edificios y Solares, S.L y 98.228 corresponden al Operador de Mercado (OMEL). El resto de avales está muy fragmentado, destacando únicamente los concedidos a los ciclos combinados de México, Hermosillo, Naco y Tuxpan.

Las demás sociedades del Grupo Unión Fenosa, tienen comprometidas garantías con terceros por diversos conceptos de gestión por importe de 90.335 miles de euros, que entre otros, incluyen 37.949 de los negocios de inversiones en el exterior y 23.248 al negocio de Soluziona.

Asimismo, Unión Fenosa, S.A. tiene concedidos garantías corporativas de carácter financiero por un importe de 505.090 miles de euros de los cuales 327.300 corresponden a AUNA.

En relación con el negocio del gas del Grupo Unión Fenosa tiene adquiridos adicionalmente el 50% de los siguientes compromisos en relación con el negocio de gas:

- Se mantienen los contratos de fletamento de dos buques metaneros para transportar gas natural licuado a España. La entrega de ambos buques esta prevista para finales de 2004, y el alquiler previsto para dicho año asciende a 19.237 miles de euros.
- A través de su participada Union Fenosa Gas se encuentra firmado un contrato de compra de gas con Egyptian General Petroleum Corporation por un periodo de 25 años, con unos compromisos de compra (take or pay) de 4 bcm +/- 10% anuales.
- Union Fenosa Gas , S.A. ha formalizado con el Sultanato de Omán un contrato de compra de gas por 2,2 bcm anuales, comenzando el suministro en enero de 2006 y con una duración de 20 años, en modalidad "take or pay". Para los ejercicios 2004 y 2005 se han alcanzado otros acuerdos por 1 y 0.8 bcm, respectivamente, en condiciones similares a la del contrato anteriormente comentado.
- Adicionalmente al contrato de compra-venta de gas, Unión Fenosa Gas, S.A ha alcanzado el acuerdo para participar en la construcción de una planta de licuefacción en el Sultanato de Omán. Dicha planta será gestionada por la sociedad de nueva creación Qalhat LNG, en la que Unión Fenosa Gas S.A . mantendrá una participación de aproximadamente el 8%.

En julio de 2001, el Grupo Union Fenosa firmó un acuerdo con Empresa Nacional del Gas S.A para la regasificación y transporte a finales de 2004 o comienzos de 2005, para compromisos de inversión del grupo en proyectos de ciclo combinado. Para el grupo Union Fenosa estos contratos permitirán contar con las infraestructuras de regasificación y transporte necesarias para atender tanto el consumo de gas propio de sus ciclos combinados, como a sus clientes industriales y domésticos.

D. JOSE MANUEL ARROJO BOTIJA
 Director General Financiero
 UNION FENOSA, S.A.

D. SANTOS E. VÁZQUEZ HERNANDEZ
 Director de Finanzas
 UNION FENOSA, S.A.

A N E X O I

BALANCE DE SITUACION Y
CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS
Individual y Consolidado
Marzo 2003/2004

Cuenta de resultados consolidada del primer trimestre de 2004

	Millones €		
	1T 2004	1T 2003	% Var.
CIFRA DE NEGOCIO	1.406,4	1.442,5	-2,5%
Aprovisionamientos	826,3	824,9	0,2%
MARGEN BRUTO	580,1	617,6	-6,1%
Otros ingresos de explotación	60,5	74,1	-18,3%
Gastos de Personal	164,6	171,9	-4,3%
Variación provisiones de tráfico	7,7	18,8	-59,2%
Otros Gastos de explotación	113,6	113,4	0,2%
EBITDA	354,8	387,6	-8,5%
Dotac.Amortización Inmovilizado	121,7	134,5	-9,5%
EBIT	233,1	253,2	-7,9%
Ingresos Financieros	39,2	41,6	-5,9%
Intereses de la deuda financiera	(68,4)	(81,7)	-16,3%
Diferencias de Cambio Netas	5,4	(7,1)	N/A
Otros Resultados Financieros	(31,1)	(19,7)	57,8%
RESULTADO FINANCIERO	(55,0)	(66,9)	-17,9%
Participación en bº sociedades en equivalencia	10,9	(6,6)	-264,6%
Amortiz. fondo de Comercio de consolidación	9,5	10,7	-11,4%
Reversión Diferencias negativas consolidación	0,0	16,2	-100,0%
RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS	179,5	185,1	-3,0%
RESULTADO EXTRAORDINARIO	5,5	(5,0)	-210,5%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	185,1	180,1	2,8%
Impuesto sobre beneficios	58,3	51,7	12,7%
Resultado atribuido a socios externos	13,4	(2,3)	N/A
RESULTADO ATRIBUIDO	113,4	130,7	-13,2%

Balance de situación consolidado del primer trimestre de 2004

	Millones €		
	1T 2004	Dic-03	Var.
INMOVILIZADO	11.831,5	11.759,7	71,8
Gastos de establecimiento	21,1	19,9	1,2
Inmovilizaciones inmateriales	645,7	649,2	(3,5)
Inmovilizaciones materiales	8.921,6	8.824,9	96,7
Inmovilizaciones financieras	2.211,9	2.222,6	(10,7)
Acciones de la sociedad dominante	9,1	20,5	(11,5)
Deudores Operaciones tráfico largo plazo	22,2	22,6	(0,3)
PERIODIFIC. REGULATORIAS INTERNACIONALES	0,0	0,0	0,0
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACION	508,9	514,0	(5,2)
GASTOS A DISTRIBUIR VARIOS EJERCICIOS	295,2	292,5	2,7
ACTIVO CIRCULANTE	2.188,9	2.005,0	183,9
Existencias	156,7	159,6	(2,9)
Deudores	1.748,0	1.600,6	147,4
Inversiones financieras temporales	116,1	110,5	5,5
Tesorería	140,5	107,2	33,3
Ajustes por periodificación	27,7	27,1	0,6
TOTAL ACTIVO	14.824,5	14.571,3	253,2

	Millones €		
	1T 2004	Dic-03	Var.
FONDOS PROPIOS	3.247,7	3.061,5	186,3
Capital suscrito	914,0	914,0	0,0
Reservas	2.735,1	2.457,3	277,8
Diferencias de conversión	(514,8)	(606,2)	91,3
Resultados	113,4	372,8	(259,4)
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	0,0	(76,5)	76,5
SOCIOS EXTERNOS	1.008,0	1.015,3	(7,3)
DIFERENCIA NEGATIVA DE CONSOLIDACION	5,9	6,0	(0,1)
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	860,2	858,2	1,9
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	689,3	725,5	(36,2)
DEUDA FINANCIERA	6.181,8	6.124,3	57,5
OTROS ACREEDORES A LARGO PLAZO	1.108,4	1.019,3	89,1
OTROS ACREEDORES A CORTO PLAZO	1.723,3	1.761,2	(37,9)
TOTAL PASIVO	14.824,5	14.571,3	253,2

UNION FENOSA HOLDING, S.A. División Holding

ACTIVO - Miles de Euros	Mar. 2004	Mar. 2003	%
ACCIONISTAS DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS	0	0	0,0
INMOVILIZADO	7.121.289	8.047.791	(11,5)
I. Gastos de establecimiento	7.578	6.080	24,6
II. Inmovilizaciones inmateriales	64.648	62.129	4,1
1. Gastos de investigación y desarrollo	17.427	14.590	19,4
2. Concesiones, patentes, licencias y similares	0	0	0,0
3. Fondo de Comercio	0	0	0,0
4. Derechos de traspaso	0	0	0,0
5. Aplicaciones informáticas	153.301	131.915	16,2
6. Derechos s/ bienes en régimen de arrendamiento financiero	0	0	0,0
7. Otros derechos	3.148	3.148	0,0
8. Anticipos	0	0	0,0
9. Amortizaciones y Provisiones	(109.228)	(87.525)	24,8
III. Inmovilizaciones materiales	84.495	85.275	(0,9)
1. Terrenos y construcciones	43.061	42.431	1,5
2. Instalaciones Técnicas de Energía Eléctrica	63.682	63.088	0,9
3. Otras Instal., Maq., Utill., Mobiliario y otro inmovilizado	70.705	69.123	2,3
4. Instal. Técnic. en curso	0	0	0,0
5. Anticipos y otras Inmoviliz. materiales en curso	15.656	11.676	34,1
6. Amortiz. de Instal. Técnic. Energía eléctrica	(47.524)	(46.061)	3,2
7. Otras Amortizaciones y Provisiones	(61.085)	(54.981)	11,1
IV. Inmovilizaciones financieras	6.964.521	7.876.655	(11,6)
1. Participaciones en empresas del grupo	3.469.696	3.080.631	12,6
2. Créditos a empresas del grupo	3.472.478	4.620.116	(24,8)
3. Participaciones en empresas asociadas	34.393	225	15.211,8
4. Créditos a empresas puestas asociadas	4.110	0	100,0
5. Cartera de valores a largo plazo	5.895	46.397	(87,3)
6. Otros créditos	3.227	497	549,6
7. Depósitos y fianzas constituidos L/P	234	12.102	(98,1)
8. Adminis. Públicas a Largo Plazo	528.334	465.250	13,6
9. Provisiones	(553.847)	(348.563)	58,9
V. Acciones propias	0	17.651	(100,0)
1. Acciones propias	0	27.644	(100,0)
2. Provisión	0	(9.993)	(100,0)
VI. Deudores Operaciones tráfico largo plazo	47	1	3.632,8
1. Empresas del grupo, deudores	46	0	100,0
2. Empresas asociadas, deudores	1	1	(8,8)
3. Deudores a largo plazo	0	0	0,0
PERIODIFICACIONES REGULATORIAS INTERNACIONALES	0	0	0,0
GASTOS A DISTRIBUIR VARIOS EJERCICIOS	64.316	20.022	221,2
1. De Formalización deudas, intereses diferidos y otros	64.316	20.022	221,2
2. Gastos diferidos transición a la competencia	0	0	0,0
ACTIVO CIRCULANTE	3.400.030	2.513.694	35,3
I. Existencias	0	0	0,0
1. Materias energéticas	0	0	0,0
a) Combustible nuclear	0	0	0,0
b) Otras materias energéticas	0	0	0,0
2. Otras materias primas, aprovisionamientos y productos	0	0	0,0
3. Anticipos y provisiones	0	0	0,0
	134.896	102.207	32,0
II. Deudores			
1. Clientes por ventas y prestación servicios	0	0	0,0
2. Desviaciones en tarifa	0	0	0,0
3. Empresas del grupo deudores	90.153	79.481	13,4
4. Empresas puestas en equivalencia deudores	390	777	(49,8)
5. Deudores varios	2.090	16.711	(87,5)
6. Personal	540	328	64,9
7. Administraciones públicas	41.723	4.911	749,7
8. Provisiones	0	0	0,0
III. Inversiones financieras temporales	3.263.071	2.383.837	36,9

1.Participaciones empresas del grupo	0	0	0,0
2.Créditos a empresas del grupo	3.251.131	2.383.480	36,4
3.Participaciones empresas asociadas	0	0	0,0
4.Créditos a empresas asociadas	11.561	0	100,0
5.Cartera de valores a corto plazo	0	0	0,0
6.Otros Créditos	0	0	0,0
7.Depósitos y fianzas constituidos a corto plazo	379	357	6,1
8.Provisiones	0	0	0,0
IV. Tesorería	114	6.222	(98,2)
V. Ajustes por periodificación	1.949	21.428	(90,9)
TOTAL GENERAL	10.585.635	10.581.507	0,0

PASIVO - Miles de Euros	Mar. 2004	Mar. 2003	%
FONDOS PROPIOS	2.871.853	2.900.281	(1,0)
I. Capital suscrito	914.038	914.038	0,0
II. Prima de emisión	99.156	99.156	0,0
III. Reserva de revalorización	830.044	830.044	0,0
IV. Reservas	782.249	697.010	12,2
V. Resultados de ejercicios anteriores	286.326	341.036	(16,0)
VI. Pérdidas y ganancias	36.820	92.121	(60,0)
VII. Diferencias de conversión	0	0	0,0
VIII. Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	(76.779)	(73.123)	5,0
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	41.673	51.078	(18,4)
1.Subvenciones de capital	296	296	0,0
2.Diferencias positivas de cambio	3.548	14.317	(75,2)
3.Otros ingresos a distribuir varios ejercicios	37.829	36.465	3,7
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	120.558	130.073	(7,3)
1.Provisiones para pensiones y obligaciones similares	79.245	61.999	27,8
2.Provisiones para impuestos	1.880	1.291	45,6
3.Otras provisiones	39.434	66.784	(41,0)
ACREEDORES A LARGO PLAZO	5.297.358	5.345.108	(0,9)

I. Emisiones obligaciones y otros valores negociables	5.170	0	100,0
1. Obligaciones no convertibles	0	0	0,0
2. Obligaciones convertibles	0	0	0,0
3. Otros valores negociables	5.170	0	100,0
II. Deudas con entidades de crédito	2.309.923	3.078.313	(25,0)
1. Préstamos moneda nacional	1.336.313	2.118.687	(36,9)
2. Préstamos moneda distinta del Euro	973.611	959.626	1,5
III. Deudas empresas grupo y asociadas	2.501.504	1.667.945	50,0
IV. Otros acreedores	480.716	598.805	(19,7)
1. Deudas representadas por efectos a pagar	0	0	0,0
2. Fianzas y depósitos recibidos	3	8	(59,4)
3. Otras deudas	480.016	589.243	(18,5)
4. Administraciones públicas a largo plazo	696	9.554	(92,7)
V. Desembolsos ptes. s/ acciones no exigibles	45	45	0,0
1. De empresas del grupo	45	45	0,0
2. De empresas asociadas	0	0	0,0
ACREEDORES A CORTO PLAZO	2.254.193	2.154.967	4,6
I. Emisiones obligaciones y otros valores negoc.	266.459	436.236	(38,9)
1. Obligaciones no convertibles	0	0	0,0
2. Otros valores negociables	266.459	436.236	(38,9)
3. Intereses de obligaciones y otros valores	0	0	0,0
II. Deudas con entidades de crédito	356.144	1.054.602	(66,2)
1. Préstamos y otras deudas	338.317	1.025.669	(67,0)
2. Deuda por intereses	17.827	28.933	(38,4)
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas	1.508.693	447.272	237,3
1. Deudas con empresas del grupo	1.502.676	445.190	237,5
2. Deudas con empresas asociadas	6.017	2.082	189,0
IV. Acreedores comerciales	14.703	12.636	16,4
1. Anticipos recibidos por pedidos	0	0	0,0
2. Deudas por compras o prestación de servicio	14.688	12.223	20,2
3. Deudas representadas por efectos a pagar	0	0	0,0
4. Deudas Com. Anticip. Entidades de crédito	15	413	(96,3)
V. Otras deudas no comerciales	108.241	202.845	(46,6)
1. Administraciones públicas	2.124	87.825	(97,6)
2. Otras Deudas	105.278	114.064	(7,7)
3. Remuneraciones pendientes de pago	717	834	(14,1)
4. Fianzas y depósitos recibidos	121	121	0,0
VI. Provisiones para operaciones de tráfico	0	0	0,0
VII. Ajustes periodificación	(47)	1.377	(103,4)
TOTAL GENERAL	10.585.635	10.581.507	0,0

Desglose de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias

ESPECIFICACIÓN - Miles de Euros	Mar. 2004	Mar. 2003	%
Importe Neto Cifra de Negocios	18.190	18.474	(1,5)
Peridificaciones regulatorias internacionales	0	0	0,0
Aumento existencias de productos terminados y en curso de fabric.	0	0	0,0
Trabajos para el Inmovilizado	0	365	(100,0)
Otros Ingresos Explotacion	8.896	10.300	(13,6)
INGRESOS DE EXPLOTACION	27.086	29.139	(7,0)
Aprovisionamientos	252	456	(44,7)
Gastos de Personal	11.888	11.085	7,2
Dotación Amortización Inmovilizado	8.347	8.018	4,1
Variación Provisiones Tráfico	0	0	0,0
Otros Gastos de Explotación	19.747	19.158	3,1
GASTOS DE EXPLOTACION	40.234	38.717	3,9
RESULTADO DE EXPLOTACION	(13.148)	(9.578)	37,3
Ingresos de Participaciones en Capital	22.416	107.427	(79,1)
Ingresos Otros Valores Negociables y créditos activo inmovilizado	36.626	46.332	(20,9)
Otros Intereses e Ingresos asimilados	3.493	15.471	(77,4)
Diferenc. Positivas de Cambio	79.489	23.529	237,8
INGRESOS FINANCIEROS	142.024	192.759	(26,3)
Gastos Financieros y Asimilados	72.520	77.599	(6,5)
Variac. Provisiones Inversiones financieras	0	0	0,0
Diferencias negativas de cambio	88.442	14.213	522,3
GASTOS FINANCIEROS	160.962	91.812	75,3
RESULTADOS FINANCIEROS	(18.938)	100.947	(118,8)
RESULT. ACTIVIDAD. ORDINARIAS	(32.086)	91.369	(135,1)
Beneficio enajenación Inmov. Inmaterial, material y cartera control	0	0	0,0

Benef. oper. acciones y obligaciones propias	166	0	100,0
Subv. de capital transf. al resultado del ejercicio	0	0	0,0
Ingresos extraordinarios	1	393	(99,9)
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	0	0	0,0
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	167	393	(57,5)
Variación provisiones inmov. Inmaterial, material y cartera control	(69.357)	5.187	(1.437,1)
Perdidas procedentes del Inmov. Inmaterial, material y cartera control	0	0	0,0
Perdidas oper. acciones y obligaciones propias	206	1.929	(89,3)
Gastos Extraordinarios	345	605	(43,0)
Gastos y Perdidas de otros ejercicios	67	0	100,0
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	(68.740)	7.721	(990,3)
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS	68.906	(7.328)	(1.040,3)
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	36.820	84.041	(56,2)
Impuesto sobre Sociedades	0	(8.081)	(100,0)
Otros impuestos	0	0	0,0
RESULTADO DEL PERIODO	36.820	92.121	(60,0)
Resultado atribuido a socios externos	0,00	0,00	0,0
RESULTADO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	36.820,00	92.121,00	(60,0)

A N E X O II

Acuerdos Sociales:

Certificado Junta General de Accionistas

Certificado Consejo de Administración