

UNION FENOSA

**ALFREDO SAN MARTIN NAYA, EN MI CONDICIÓN DE RESPONSABLE DE OPERACIONES FINANCIERAS DE UNIÓN FENOSA, S.A. CON DOMICILIO EN MADRID, AVENIDA DE SAN LUIS nº 77, Y CIF A-28005239.**

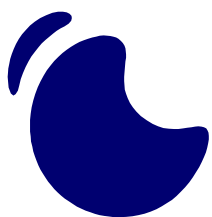
**CERTIFICO**

Que el CD informático adjunto a la presente contiene el texto del Folleto de Base de Pagarés ( Anexo V ).

El contenido del citado soporte informático se corresponde exactamente con la versión impresa de dicho documento, verificado por esa Comisión Nacional con fecha de 31 de Julio 2008.

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 31 de Julio de 2008.

Por otra parte, solicitamos que el fichero contenido en el CD sean insertado en la página web de dicha Comisión Nacional y que a los efectos del inicio del periodo de suscripción se considere el día 01 de Agosto de 2008, fecha de su publicación en la web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.



**UNION FENOSA**

**FOLLETO DE BASE DE PAGARÉS  
DE  
UNIÓN FENOSA, S.A. 2008**

(SALDO VIVO 1.000.000.000 €,  
AMPLIABLE A 1.500.000.000 €)

Madrid, 31 de Julio de 2008

El presente Folleto de Base de Pagarés (Anexo V del Reglamento nº 809/2004, de la Comisión Europea de 29 de abril de 2004) ha sido aprobado e inscrito en los registros oficiales de la CNMV con fecha 31 de Julio de 2008 y se complementa con el Documento de Registro de Acciones de Unión Fenosa, S.A. (Anexo IV del Reglamento nº 809/2004, de la Comisión Europea de 29 de abril de 2004) aprobado e inscrito en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 31 de julio de 2008, el cual se incorpora por referencia.

## ÍNDICE

	Pág.
<b>I. RESUMEN</b>	<b>4</b>
<b>II. FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES Y DEL EMISOR</b>	<b>12</b>
<b>III. FOLLETO DE BASE DE PAGARES</b>	<b>15</b>
<b>1. PERSONAS RESPONSABLES</b>	<b>15</b>
<b>2. FACTORES DE RIESGO</b>	<b>15</b>
<b>3. INFORMACION FUNDAMENTAL</b>	<b>15</b>
3.1. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la Oferta.	
3.2. Motivo de la Oferta y destino de los ingresos.	
<b>4. INFORMACION RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE</b>	<b>16</b>
4.1. Descripción del tipo y la clase de los valores.	
4.2. Legislación de los valores.	
4.3. Representación de los valores.	
4.4. Divisa de la emisión de los valores	
4.5. Orden de prelación.	
4.6. Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos.	
4.7. Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses pagaderos.	
4.7.1. Plazo válido en el que se pueden reclamar los intereses y el reembolso del principal.	
4.7.2. Descripción del subyacente e información histórica del mismo.	
4.7.3. Descripción de cualquier episodio de distorsión de mercado del subyacente.	
4.7.4. Normas de ajuste del subyacente.	
4.7.5. Agente de cálculo.	
4.7.6. Descripción de instrumentos derivados implícitos.	
4.8. Precio de amortización y disposiciones relativas al vencimiento de los valores.	
4.8.1. Precio de amortización.	
4.8.2. Fecha y modalidades de amortización.	
4.9. Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo.	
4.10. Representación de los tenedores de los valores.	
4.11. Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores.	
4.12. Fecha de emisión.	
4.13. Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores.	
4.14. Fiscalidad de los valores	

	<b>Pag.</b>
<b>5. CLAUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA</b>	<b>20</b>
5.1. Descripción de la Oferta Pública.	
5.1.1. Condiciones a las que está sujeta la Oferta.	
5.1.2. Importe de la Oferta.	
5.1.3. Plazo de la Oferta Pública y descripción del proceso de solicitud.	
5.1.4. Método de prorrateo.	
5.1.5. Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud.	
5.1.6. Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos.	
5.1.7. Publicación de los resultados de la Oferta.	
5.1.8. Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra.	
5.2. Plan de colocación y adjudicación	
5.2.1. Categorías de inversores a los que se Ofertan los valores.	
5.2.2. Notificación a los solicitantes de la cantidad asignada.	
5.3. Precios.	
5.3.1. Precio al que se ofertarán los valores o el método para determinarlo. Gastos para el suscriptor.	
5.4. Colocación y Aseguramiento.	
5.4.1. Entidades coordinadoras y participantes en la colocación.	
5.4.2. Agente de Pagos y Entidades Depositarias.	
5.4.3. Entidades Aseguradoras y procedimiento.	
5.4.4. Fecha del acuerdo de aseguramiento.	
<b>6. ACUERDOS DE ADMISION A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN</b>	<b>25</b>
6.1. Solicitudes de admisión a cotización.	
6.2. Mercados regulados en los que están admitidos a cotización valores de la misma clase.	
6.3. Entidades de liquidez	
<b>7. INFORMACION ADICIONAL</b>	<b>27</b>
7.1. Personas y entidades asesoras en la emisión.	
7.2. Información del Folleto de Base de Pagarés revisada por los auditores.	
7.3. Otras informaciones aportadas por terceros.	
7.4. Vigencia de las informaciones aportadas por terceros.	
7.5. Ratings	

## I. RESUMEN

El presente documento es un resumen (el "Resumen") del folleto de base de pagarés que ha sido inscrito en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 31 de Julio de 2008 (el "Folleto"). Existe un Folleto informativo a disposición del público de forma gratuita, en la sede social de Unión Fenosa, S.A. (el "Emisor"), sita en la Avenida de San Luis, nº 77 de Madrid y en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la "CNMV") y puede ser consultado en la página web de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)), y de Unión Fenosa, S.A. ([www.unionfenosa.es](http://www.unionfenosa.es)) Se describen a continuación las principales circunstancias que, entre otras, y sin perjuicio de la restante información del presente Folleto de Base de Pagarés deben tenerse en cuenta para una adecuada comprensión de la emisión. No obstante, se hace constar que:

Este resumen debe leerse como introducción al Folleto y se hace constar que para obtener una información amplia y pormenorizada se debe consultar también el Documento Registro de Acciones registrado en la CNMV con fecha 31 de Julio 2008 .

Toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor, en su conjunto, del Folleto y del Documento de Registro de Acciones

No se exige responsabilidad civil a ninguna persona exclusivamente en base al Resumen, a no ser que dicho Resumen sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del Folleto.

### 1. CARACTERISTICAS GENERALES DE LA EMISIÓN.

#### VALORES OFERTADOS

Los valores ofrecidos son pagarés de empresa emitidos al descuento, representados mediante anotaciones en cuenta en el sistema de registro de anotaciones en cuenta de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación, S.A. ("IBERCLEAR") y sus entidades participantes (las "Entidades Participantes").

#### DENOMINACION DE LA EMISIÓN

Las emisiones forman parte del programa de emisión denominado "Folleto de Base de Pagarés Unión Fenosa 2008" (el Programa).

#### EMISOR

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

#### RATING DE LA EMISIÓN

El riesgo inherente a los presentes valores no ha sido evaluado por entidad calificadora. No obstante, el Emisor tiene concedido para sus emisiones a corto plazo la calificación de P2 por Moody's (9 de Junio de 2008) y F2 por FITCH (3 de Junio de 2008), y para las emisiones a largo plazo, Moody's califica al Emisor con A3 perspectiva estable (9 de Junio de 2008) y FITCH con A-perspectiva estable (3 de Junio de 2008) .

#### IMPORTE NOMINAL

El importe máximo a emitir estará limitado por el saldo vivo máximo de pagarés que, en cada momento, no podrá exceder de 1.000 millones de euros, ampliables a 1.500 millones de euros

## **NOMINAL DEL VALOR**

Los pagarés tienen un valor nominal unitario de 1.000 euros y cada petición mínima, al emisor, debe ser de 1.000.000 euros nominales.

## **PRECIO DE EMISIÓN**

El precio de las emisiones será en cada caso el que resulte de deducir del valor nominal el importe del descuento efectuado en cada caso, que estará en función con el tipo de interés y plazo acordado entre las partes, sin deducción de ningún otro importe por concepto de gasto alguno..

## **PRECIO Y FECHA DE AMORTIZACIÓN**

El reembolso de los pagarés se realizará por su valor nominal en la fecha de vencimiento una vez deducida, en su caso, la retención fiscal aplicable.

Los plazos de amortización se sitúan entre 7 días y 760 días (25 meses) y la Confederación Española de Cajas de Ahorro ("CECA") actúa por cuenta de Unión Fenosa como pagador de los pagarés.

## **OPCION DE AMORTIZACIÓN ANTICIPADA**

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

## **TIPO DE INTERÉS**

Los valores del Folleto se emiten al descuento, por lo que el abono de los intereses que devengan se producen en el momento de la amortización a su vencimiento, sin que tengan lugar pagos periódicos de cupones. Los intereses equivaldrán a la diferencia entre el precio de amortización o enajenación, en su caso, y el precio de emisión o adquisición, en su caso.

## **PERIODO DE SUSCRIPCIÓN**

La vigencia del Folleto será de doce meses contados a partir de la fecha de publicación en la web de la CNMV del Folleto.

## **PROCEDIMIENTO DE EMISION**

Para realizar las peticiones (que tendrán que ser iguales o superiores a 1.000.000 euros), los inversores podrán dirigirse directamente o telefónicamente (al teléfono nº 91.5676000) a la emisora (Dirección Financiera), Madrid, Avenida de San Luis, núm. 77.

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

## **AGENTE DE PAGOS**

CECA actúa por cuenta de Unión Fenosa como pagador de los pagarés.

## **COTIZACIÓN**

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

## **LIQUIDEZ**

El Emisor ha formalizado contratos de compromiso de liquidez con la Confederación Española de Cajas de Ahorro (CECA), hasta un saldo vivo máximo en su cartera de 90 millones de euros y con el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (B.B.V.A.) hasta un saldo vivo máximo de 10 millones de euros, ampliables a 50 millones de euros

más, en el caso de ampliación del Folleto, y exclusivamente para los Pagarés de la presente emisión. El Emisor se compromete a mantener durante toda la vida del presente Folleto de Base de Pagarés un nivel de liquidez equivalente al 10% del saldo vivo nominal máximo.

Los precios de compra y venta estarán en función de las condiciones del mercado, si bien las Entidades de Liquidez podrán decidir y modificar los precios de compra o venta que coticen cuando lo considere oportuno.

Estos precios representarán las rentabilidades que las Entidades de Liquidez consideren prudentes establecer en función de su percepción de la situación y perspectivas de los mercados de renta fija en general, si bien, la diferencia entre los precios de compra y venta no podrá superar el 10% en términos de TIR, con un máximo de 50 puntos básicos, también en términos de TIR, no siendo nunca superior al 1% en términos de precio.

## **RÉGIMEN FISCAL**

Las emisiones de pagarés amparados en el Programa, están sometidas a la legislación general en materia fiscal, que se especifica en el folleto base inscrito en la Comisión Nacional del Mercado de Valores. En el caso de residentes, las personas jurídicas no están sometidas a retención, y las personas físicas están sujetas, actualmente, a una retención del 18%.

## **COLECTIVO DE POTENCIALES INVERSORES**

Todo tipo de inversores, tanto personas físicas como jurídicas.

## **GARANTIAS**

La presente emisión cuenta con la garantía patrimonial del Emisor.

## **2. ASPECTOS RELEVANTES A TENER EN CUENTA**

### **DATOS DEL EMISOR.**

Sector de actividad: El Código de Actividad Económica de Unión Fenosa (CNAE) es el 4010, centrándose, fundamentalmente, en la explotación del negocio de producción, venta y utilización de energía eléctrica, así como de otras fuentes de energía.

### **PRINCIPALES RIESGOS.**

Respecto al Emisor, el Grupo Unión Fenosa utiliza para la gestión de los riesgos tanto la visión económica en la que se evalúa, a través de la revisión de los planes de negocio, la relación entre la exposición y el valor actual de los flujos de caja que arroja una inversión, como la visión contable, que permite evaluar el estado y la evolución de las distintas situaciones de riesgo.

Dicha política, aprobada por los órganos supervisores del Grupo, se establece atendiendo, en todo momento, a la total transparencia en relación con la información sobre los principales riesgos que afectan a su actividad.

Los principales riesgos, recogidos con más detalle en el Documento Registro son los siguientes:

- Riesgos operativos. Que se gestionan en las Unidades de Negocio afectadas y que están principalmente vinculados al riesgo de variación en los precios de los combustibles, de los derechos de emisión del CO2 y de la electricidad.
- Riesgo regulatorio. La exposición a este riesgo es diferente en España a la de otros países de América Latina y Moldova. En éstos, el nivel de rentabilidad depende en gran parte de la estabilidad del marco regulatorio, pues en la medida en que se produzcan pérdidas derivadas de acciones de gobierno, el riesgo debería gestionarse mediante pólizas de riesgo político o, en su caso, utilizando la cobertura que ofrecen las agencias de crédito a la exportación.

- *Riesgo de inversión.* La exposición por inversión incluye la máxima pérdida potencial que puede provocar para el Grupo la inversión en cada uno de los negocios en los que se tiene intereses.
- *Exposición por tipo de cambio.* Toda la financiación debe realizarse en la moneda funcional de los negocios y sólo en aquellos casos en que no sea posible, la inversión se financia en la moneda funcional de la Sociedad Dominante,
- *Exposición por tipo de interés.* La referencia a tipos de interés debe tener en consideración su volatilidad. En este sentido, el Grupo Unión Fenosa ha analizado la mejor estructura entre deuda a tipo fijo y a tipo variable, considerando razonable una estructura a fijo comprendida entre el 55% y el 85% del importe total de la deuda.

Respecto a los valores, los principales riesgos son:

- *Riesgo de mercado,* estos valores son de renta fija y su precio en el mercado está sometido a posibles fluctuaciones derivadas, principalmente, por la evolución de los tipos de interés en Europa.
- *Riesgo de variación en la calidad crediticia del Emisor, por parte de las agencias de rating.* La calidad crediticia del Emisor se puede ver empeorada como consecuencia de un incremento del endeudamiento, así como por un empeoramiento de los ratios financieros, lo que representaría un empeoramiento en la capacidad para hacer frente a los compromisos de su deuda. Los valores no tiene rating concedido y el rating actual del emisor para sus emisiones a corto plazo es de P2 por Moody's (9 de Junio de 2008) y F2 por FITCH (3 de Junio de 2008), y para las emisiones a largo plazo, Moody's califica al Emisor con A3 perspectiva estable (9 de Junio de 2008) y FITCH con A- perspectiva estable (3 de Junio de 2008) .
- *Riesgo de liquidez,* es el riesgo de que los inversores no encuentren contrapartida para la venta de los valores antes de su vencimiento.



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

**Balance de situación consolidado del Grupo Unión Fenosa a 31 de diciembre de 2007 y 31 de diciembre de 2006 (en miles de Euros)**

ACTIVO	2007	2006
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>15.230.802</b>	<b>14.283.573</b>
Inmovilizado material	11.500.256	10.932.582
Activos intangibles	578.061	501.039
Fondo de comercio de consolidación	189.708	173.018
Activos financieros no corrientes	1.601.106	1.539.617
Inversiones contabilizadas por método de la participación	482.421	192.344
Impuestos diferidos de activo	793.484	857.286
Otros activos no corrientes	85.766	87.687
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>2.277.485</b>	<b>2.383.827</b>
Existencias	167.615	148.703
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.593.684	1.552.661
Activos financieros corrientes	47.182	96.949
Otros activos corrientes	354.206	488.195
Efectivo y otros medios equivalentes	114.798	97.319
<b>ACTIVOS MANTENIDOS PARA LA VENTA</b>	<b>368.881</b>	<b>95.335</b>
<b>ACTIVO</b>	<b>17.877.168</b>	<b>16.762.735</b>

FONDOS PROPIOS Y PASIVO	2007	2006
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>6.272.474</b>	<b>5.537.587</b>
Patrimonio neto atribuible a accionistas de la Sociedad Dominante	5.103.835	4.444.759
Intereses minoritarios	1.168.639	1.092.828
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>7.389.855</b>	<b>6.773.176</b>
Ingresos diferidos	748.887	599.757
Provisiones	1.168.892	1.112.016
Deuda financiera	4.451.124	4.50.928
Otros pasivos financieros	332	652
Impuestos diferidos de pasivo	659.302	523.382
Otros pasivos no corrientes	361.318	486.441
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>4.214.839</b>	<b>4.446.782</b>
Provisiones	12.188	57.002
Deuda financiera	1.343.911	1.622.836
Otros pasivos financieros	52.938	65.919
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.770.371	1.918.584
Otros pasivos corrientes	1.035.431	782.441
<b>PASIVOS MANTENIDOS PARA LA VENTA</b>		<b>5.190</b>
<b>FONDOS PROPIOS Y PASIVO</b>	<b>17.877.168</b>	<b>16.762.735</b>

**Estados de Resultados consolidado del Grupo Unión Fenosa a 31 de diciembre de 2007 y  
31 de diciembre de 2006 (en miles de Euros)**

Estados de Resultados	2007	2006
Ingresos	6.010.579	6.056.689
Aprovisionamientos	(2.906.193)	(2.898.141)
Gastos de personal	(487.822)	(643.110)
Otros gastos	(628.968)	(689.652)
Activación de gastos operativos	74.550	81.005
-Depreciación y amortización	(596.190)	(600.014)
<b>RESULTADO DE EXPLOTACION</b>	<b>1.465.956</b>	<b>1.306.777</b>
Gastos financieros netos	(384.269)	(416.553)
Resultado de inversiones financieras	146.763	61.129
Resultado de sociedades por el método de participación	22.185	10.600
Resultado de activos no corrientes no financieros	213.162	13.462
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS</b>	<b>1.463.797</b>	<b>975.415</b>
Impuesto sobre las ganancias	(435.401)	(316.731)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS</b>	<b>1.028.396</b>	<b>658.684</b>
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS</b>		<b>(6.047)</b>
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>1.028.396</b>	<b>652.637</b>
Atribuible a accionistas de la Sociedad Dominante	986.356	635.359
Atribuible a intereses minoritarios	42.040	17.278
Beneficio por acción		
Beneficio básico por acción	3,24	2,09
Beneficio diluido por acción	3,24	2,09

## Información trimestral de 2008

### Balance consolidado

	Millones €		
	06M 2008	12M 2007	Var.
<b>ACTIVO</b>	<b>18.537,4</b>	<b>17.877,2</b>	<b>660,2</b>
<b>Activo no corriente/ Inmovilizado</b>	<b>15.442,1</b>	<b>15.230,8</b>	<b>211,3</b>
Inmovilizado material	11.617,7	11.500,3	117,5
Activos intangibles	589,8	578,1	11,7
Fondo de comercio de consolidación	195,4	189,7	5,6
Activos financieros no corrientes	2.137,2	2.083,5	53,7
Impuestos diferidos de activo	807,5	793,5	14,0
Otros activos no corrientes	94,5	85,8	8,7
<b>Activo corriente/ Circulante</b>	<b>3.095,3</b>	<b>2.277,5</b>	<b>817,8</b>
Existencias	220,4	167,6	52,8
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	2.173,0	1.593,7	579,3
Activos financieros corrientes	99,5	47,1	52,4
Otros activos corrientes	464,8	354,2	110,6
Efectivo y otros medios equivalentes	137,6	114,8	22,8
<b>Activos mantenidos para la venta</b>	<b>0,0</b>	<b>368,9</b>	<b>-368,9</b>
<b>FONDOS PROPIOS Y PASIVO</b>	<b>18.537,4</b>	<b>17.877,2</b>	<b>660,2</b>
<b>Total patrimonio neto</b>	<b>6.307,0</b>	<b>6.272,5</b>	<b>34,6</b>
Patrimonio neto atribuible a acctas de soc. dom.	5.145,2	5.103,8	41,4
Intereses minoritarios	1.161,9	1.168,6	-6,8
<b>Pasivo no corriente/ largo plazo</b>	<b>7.821,8</b>	<b>7.389,9</b>	<b>432,0</b>
Ingresos diferidos	813,2	748,9	64,4
Provisiones a largo plazo	1.088,3	1.168,9	-80,6
Deuda financiera no corriente	4.920,1	4.451,1	469,0
Otros pasivos financieros no corrientes	0,4	0,3	469,0
Impuestos diferidos de pasivo	641,6	659,3	-17,7
Otros pasivos no corrientes	358,3	361,3	-3,0
<b>Pasivo corriente/ corto plazo</b>	<b>4.408,5</b>	<b>4.214,8</b>	<b>193,6</b>
Provisiones a corto plazo	47,4	12,2	35,2
Deuda financiera corriente	1.302,7	1.343,9	-41,3
Otros pasivos financieros corrientes	320,9	193,9	126,9
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.988,5	1.770,4	218,1
Otros pasivos corrientes	749,0	894,4	-145,4
<b>Pasivos mantenidos para la venta</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

Cuenta de resultados:

	Millones €		
	06M 2008	06M 2007	% Var.
<b>INGRESOS</b>	<b>3.431,9</b>	<b>2.865,1</b>	<b>19,8%</b>
<b>Aprovisionamientos</b>	<b>-1.823,3</b>	<b>-1.353,1</b>	<b>34,8%</b>
<b>MARGEN DE CONTRIBUCION</b>	<b>1.608,5</b>	<b>1.512,0</b>	<b>6,4%</b>
<b>Gastos Operativos Netos</b>	<b>-498,0</b>	<b>-495,6</b>	<b>0,5%</b>
Gastos de Personal	-247,8	-232,1	6,7%
Otros Gastos	-287,9	-291,1	-1,1%
Activación de Gastos Operativos	37,7	27,7	36,3%
<b>EBITDA</b>	<b>1.110,6</b>	<b>1.016,5</b>	<b>9,3%</b>
Depreciación y amortización	-297,1	-287,2	3,5%
<b>RESULTADO DE EXPLOTACION</b>	<b>813,4</b>	<b>729,2</b>	<b>11,5%</b>
Gastos financieros Netos	-179,0	-171,8	4,2%
Resultado de Activos Financieros	342,0	47,8	N/A
Resultado de Activos No Financieros	2,2	144,8	-98,5%
Otras Pérdidas y Ganancias	0,0	0,0	-100,0%
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS</b>	<b>978,7</b>	<b>750,1</b>	<b>30,5%</b>
Impuesto sobre las ganancias	-291,2	-215,7	35,0%
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS</b>	<b>687,5</b>	<b>534,4</b>	<b>28,7%</b>
Resultado del ejercicio de las actividades interrumpidas	0,0	0,0	N/A
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>687,5</b>	<b>534,4</b>	<b>28,7%</b>
<b>RESULTADO ATRIBUIBLE A ACCIONISTAS SOCIEDAD DOMINANTE</b>	<b>652,3</b>	<b>510,4</b>	<b>27,8%</b>
<b>RESULTADO ATRIBUIBLE A INTERESES MINORITARIOS</b>	<b>35,2</b>	<b>24,0</b>	<b>46,9%</b>

## II. FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES Y DEL EMISOR.

Respecto a los valores, los principales riesgos son:

- *Riesgo de mercado*, estos valores son de renta fija y su precio en el mercado está sometido a posibles fluctuaciones derivadas, principalmente, por la evolución de los tipos de interés en Europa.
- *Riesgo de variación en la calidad crediticia del Emisor*, por parte de las agencias de *rating*. La calidad crediticia del Emisor se puede ver empeorada como consecuencia de un incremento del endeudamiento, así como por un empeoramiento de los ratios financieros, lo que representaría un empeoramiento en la capacidad para hacer frente a los compromisos de su deuda. Los valores no tienen rating concedido.

A la fecha del registro del presente Folleto de Base de Pagarés, UNION FENOSA, S.A. tiene asignados los siguientes *ratings*, por las agencias de calificación de riesgos crediticios, todas ellas de reconocido prestigio internacional:

Moody's			Fitch		
Largo Plazo	Corto Plazo	Fecha últ. revisión	Largo Plazo	Corto Plazo	Fecha últ. Revisión
A3 Estable	P2	09-06-2008	A-estable	F2	03-06-2008

Estas calificaciones crediticias son una opinión que predice la solvencia de una entidad en base a un sistema de categorías definido, según se detalla en el epígrafe 7.5 del presente Folleto de Base de Pagarés

- *Riesgo de liquidez*, es el riesgo de que los inversores no encuentren contrapartida para la venta de los valores antes de su vencimiento.

Con objeto de minorarlo, se ha firmado un contrato de liquidez con C.E.C.A. y otro con B.B.V.A., cuyo objetivo principal es que la cotización de los precios de compraventa ofrecidos por las entidades de liquidez refleje en cada momento la situación de liquidez existente en el mercado. En cualquier caso, se puede producir este riesgo en el momento en que las entidades encargadas de dar liquidez al valor alcance un saldo vivo máximo en la cartera total de ambos bancos superior al 10%.

**Respecto al emisor**, el Grupo Unión Fenosa se encuentra expuesto a diversos riesgos inherentes a las actividades que desarrolla y a los diferentes mercados en los que opera, y que por lo tanto se pueden materializar en mayor o menor medida.

La gestión de dichos riesgos es desarrollada por el Grupo Unión Fenosa mediante:

- El establecimiento de una composición equilibrada del parque de generación que permite una cobertura natural significativa de estos riesgos, a través de la utilización apropiada de la tecnología de cada una de sus centrales de producción.
- La vinculación del riesgo de precio en el aprovisionamiento de los combustibles (carbón y gas) a índices de referencia que, en la medida de lo posible, se utilizan también para la cuantificación del importe de los ingresos y mediante la introducción de cláusulas en los contratos de aprovisionamiento que permiten adecuar los precios, de manera satisfactoria para ambas partes contratantes, a su evolución en los mercados de materias primas.
- la cobertura del riesgo de precio mediante la contratación específica de instrumentos financieros derivados de cobertura.

A continuación se describen los principales factores de riesgo a los que está expuesto el Grupo Unión Fenosa.

➤ **Riesgos de las distintas áreas de negocio**

Los riesgos operativos, gestionados en las Unidades de Negocio afectadas, y que están vinculados principalmente al riesgo de variación en los precios de los combustibles, de los derechos de emisión del CO<sub>2</sub> y de la electricidad son:

**- Generación de electricidad**

Los negocios de generación de electricidad se ven influidos por diversos factores que van desde las condiciones de hidraulicidad en un determinado periodo a la situación coyuntural de los mercados energéticos mundiales, con especial hincapié en su incidencia sobre los precios de las materias primas básicas para la generación de electricidad.

Adicionalmente, el cada vez mayor protagonismo de las políticas medioambientales introducidas en la Unión Europea, plasmadas en los compromisos que se derivan de los acuerdos de Kioto, está dando cada vez un mayor protagonismo a las tecnologías no contaminantes. La evolución de los precios del CO<sub>2</sub>, y la normativa en vigor en materia medioambiental afecta al negocio de generación, dependiendo su grado de incidencia del componente térmico en la producción de electricidad.

**- Distribución eléctrica**

Los ingresos de las distribuidoras no se corresponden con la recaudación a sus clientes, sino con la retribución que reglamentariamente se les reconoce para cada ejercicio. El cobro de esta retribución está garantizado a través del sistema de liquidaciones, gestionado por la Comisión Nacional de la Energía. Complementariamente existen unos planes incentivadores de la mejora de la calidad de servicio del suministro eléctrico y de gestión de la demanda. Sin embargo, las distribuidoras asumen el riesgo por la diferencia entre las pérdidas reales, tanto técnicas como de mercado, y las estándares consideradas por la regulación.

Cuando los ingresos sujetos a liquidación no son suficientes para cubrir el coste de las actividades reguladas se produce el denominado déficit o desajuste de ingresos en la liquidación de las actividades reguladas. Este desajuste de ingresos, financiado temporalmente por las empresas generadoras, podría afectar adversamente al resultado de explotación de las sociedades eléctricas.

**- Gas**

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

**- Inversiones internacionales**

Las inversiones internacionales del Grupo Unión Fenosa se concentran en las áreas geográficas de Colombia, Méjico y Centroamérica. Estos países tienen perfiles de riesgo más elevados que España. La viabilidad de los negocios está íntimamente relacionada con la estabilidad política del país en el que se desarrollan.

➤ **Riesgos de precio y aprovisionamiento**

**- Precio de mercado**

Originado a partir de los diferentes procesos de liberalización de algunas actividades eléctricas en los países en los que opera el Grupo.

- **Generación**

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

- **Comercialización**

El riesgo de precio de mercado para un comercializador surge cuando los precios acordados en los contratos de venta de energía son inferiores a los precios de compra de la electricidad para el comercializador.

- **Costes de aprovisionamiento**

Provocado por la dependencia exterior de España en materia de combustibles. Las incertidumbres asociadas con los mercados internacionales de carbón, gas y petróleo suponen el mayor factor de riesgo para el negocio de Generación eléctrica.

➤ **Riesgo medioambiental**

El Plan Nacional de Asignación de derechos de emisión de gases de efecto invernadero 2008-2012 (PNA), aprobado por el RD 1370/2006 de 24 de noviembre, supone para Unión Fenosa una asignación media anual de 8,5 Mt de CO<sub>2</sub>. Unión Fenosa gestionará las asignaciones concedidas conjuntamente con otras medidas como el arbitraje entre la generación con gas y carbón, la compra de derechos de emisión en el nuevo mercado, el desarrollo de Proyectos de Mecanismos de Desarrollo Limpio y la adquisición de certificados de reducción de emisiones.

➤ **Riesgo operativo**

Los principales riesgos operativos que pueden afectar a Unión Fenosa son los siguientes:

- **Riesgo de operación**

Es el riesgo relacionado con la existencia de problemas en la operación de los activos que puedan afectar negativamente a los resultados o flujo de caja generado por los mismos.

- **Riesgo de ejecución**

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

➤ **Riesgos Financieros**

- **Riesgo de fluctuación de los tipos de cambio**

La oscilación de la paridad de la divisa en la que se realiza una determinada operación económica frente a la moneda de contabilización puede impactar negativamente en el gasto financiero y el resultado del ejercicio, repercutiendo de manera concreta en la gestión financiera de las deudas y en la actividad de aprovisionamiento de combustibles.

- **Riesgo de fluctuación de los tipos de interés**

La política de gestión de riesgos establece que el gasto de financiación debe tener un porcentaje de variación reducido. En este sentido, se considera que la volatilidad aceptable para la estructura financiera y de negocios del Grupo se consigue mediante una estructura de financiación con unos porcentajes de referencia a tipo fijo entre el 55% y el 85% .

- **Riesgo de liquidez**

Se define como la incapacidad de una compañía para hacer frente a sus compromisos, como consecuencia de situaciones adversas en los mercados de deuda y/o capital que dificultan o impiden la obtención de la financiación necesaria para ello.

- **Riesgo de crédito**

Se produce por la incapacidad de la contraparte de cumplir con las obligaciones establecidas en el contrato.

En el negocio eléctrico en España, la gestión del riesgo de crédito está estandarizada y muy acotada, teniendo en cuenta la existencia de garantías y depósitos previos de los clientes antes de poder recibir servicio. En el mercado liberalizado, el análisis de clientes se realiza de forma puntual, analizando la capacidad de pago y utilizando informes de compañías que ofrecen servicios de historial del crédito de cada cliente de forma individual.

Durante el ejercicio 2007 y el 2006, no ha existido concentración de riesgo de crédito significativo con cliente alguno.



### III. FOLLETO BASE DE PAGARES.

#### 1. PERSONAS RESPONSABLES.

DON SANTOS EVARISTO VÁZQUEZ HERNÁNDEZ, Director Financiero, en virtud de los poderes otorgados por el acuerdo del Consejo de Administración de fecha 23 de Abril de 2008, y en nombre y representación de la sociedad emisora Unión Fenosa, S.A., (el "Emisor"), con domicilio social en Madrid, Avda. de San Luis, nº 77, con código postal 28033, asume la responsabilidad de las informaciones contenidas en este Folleto de Base de Pagares (el "Folleto").

DON SANTOS EVARISTO VÁZQUEZ HERNÁNDEZ declara que, a su entender, las informaciones contenidas en este Folleto son conformes a la realidad y no se omite ningún hecho que por su naturaleza pudiera alterar su alcance.

#### 2. FACTORES DE RIESGO.

Ver sección II del presente folleto.

#### 3. INFORMACION FUNDAMENTAL.

##### 3.1. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en Oferta

No existe ninguna persona con conflicto de interés por parte del Emisor ni por parte de las entidades de liquidez (Confederación Española de Cajas de Ahorro, "CECA" y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, "BBVA").

##### 3.2. Motivo de la Oferta y destino de los ingresos

El objeto del presente Folleto de Base es la captación de recursos financieros de terceros par atender las necesidades de tesorería del Emisor.

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

El coste efectivo anual previsto para el Emisor estará en función de los tipos de rentabilidad adjudicados en cada subasta o los negociados con cada entidad y de los gastos previstos que se estiman en:

CONCEPTO	EUROS
CNMV – Tasas inscripción Programa	39.814
CNMV - Tasas supervisión e inspección (*)	9.180
AIAF- Tasas inscripción Programa AIAF	45.000
AIAF- Canon anual publicación Boletín	337
AIAF - Tasas emisión (*)	10.000
IBERCLEAR – Tasas inscripción Programa	116
IBERCLEAR - Tasas emisiones/vtos (Cód. ISIN)	2.784
<b>TOTAL</b>	<b>107.231</b>

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

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

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

##### **4.1 Descripción del tipo y la clase de los valores**

Los pagarés son valores emitidos al descuento, que representan una deuda para el Emisor, devengan intereses a favor del suscriptor y serán reembolsados por su nominal a su vencimiento. Los intereses equivaldrán a la diferencia entre el precio de reembolso o transmisión, en su caso, y el precio de suscripción o adquisición, en su caso.

Para cada pagaré, cuyo valor nominal será de 1.000 euros, se asignará un código ISIN.

##### **4.2 Legislación de valores.**

Los pagarés se emiten de conformidad con la legislación española que resulte aplicable al Emisor y a los mismos. En particular, se emiten de conformidad con la Ley 24/1988 de 28 de julio del Mercado de Valores, R.D. 1310/2005 de 4 de noviembre, Ley de Sociedades Anónimas y normas de desarrollo.

El Folleto se ha elaborado siguiendo los modelos previstos en el Anexo V del Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión, de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo.

##### **4.3 Representación de los valores.**

Los valores estarán representados mediante anotaciones en cuenta, gestionadas por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, ("IBERCLEAR"), sita en Plaza de la Lealtad, nº 1, 28014 Madrid y sus entidades participantes (las "Entidades Participantes" y serán al portador.

##### **4.4 Divisa de la emisión.**

Los pagarés estarán denominados en Euros.

##### **4.5 Orden de prelación.**

La presente emisión de pagarés, no tendrá garantías reales ni de terceros. El capital y los intereses de los valores estarán garantizados por el total del patrimonio del Emisor.

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

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

Conforme con la legislación vigente, los pagarés carecerán, para el inversor que los adquiera, de cualquier derecho político presente y/o futuro sobre el Emisor. Los derechos económicos y financieros para el inversor, asociados a la adquisición y tenencia de los pagarés, serán los derivados de las condiciones de tipo de interés, rendimientos y precios de amortización con que se emitan y que se encuentran en los puntos 4.7 y 4.8 siguientes.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

El plazo válido en el que se puede reclamar el abono del importe nominal de los pagarés (efectivo inicial más intereses) ante los tribunales es de 15 años contados desde la fecha de vencimiento del pagaré, en virtud de lo establecido en el Código Civil

##### ***4.7.2. Descripción del subyacente e información histórica del mismo.***

No aplicable.

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

No aplicable.

##### ***4.7.4. Normas de ajuste del subyacente.***

No aplicable.

##### ***4.7.5. Agente de cálculo.***

No aplicable.

#### ***4.7.6. Descripción de instrumentos derivados implícitos.***

No aplicable.

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

#### ***4.8.1. Precio de amortización.***

Los pagarés se reembolsarán en la fecha de vencimiento, por su valor nominal, una vez deducida, en su caso, la retención fiscal aplicable. Se realizará libre de gastos para el tenedor por parte del Emisor sin perjuicio de las comisiones que puedan cobrar las entidades financieras por este servicio.

Para el pago, el Emisor, a través de la cuenta corriente abierta a nombre del mismo en la CECA, deberá poner a disposición de ésta, antes de las diez (10) horas de la mañana del día de la fecha de vencimiento, valor esa misma fecha, un importe suficiente para atender la totalidad del pago.

#### ***4.8.2 Fecha y modalidades de amortización.***

Los plazos de amortización para los pagarés emitidos serán desde una semana hasta 25 meses, contados desde la fecha de emisión, no obstante lo cual el Emisor se compromete a que los vencimientos resultantes no sean en ningún caso más de cuatro al mes.

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

### **4.9 Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo**

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

No obstante, la rentabilidad efectiva para el inversor viene dada por la siguiente fórmula:

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

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

### **4.10 Representación de los tenedores de los valores**

El régimen de emisión de pagarés no contempla la constitución de un sindicato para la representación de los intereses de los titulares de los pagarés

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

El Folleto de Base se desarrolla conforme al acuerdo de la Junta General de Accionistas de fecha 07 de Junio de 2007 en el que delegaba a favor del Consejo de Administración, por un plazo de cinco años la facultad de emitir obligaciones, bonos y demás valores de Renta Fija de análoga naturaleza. El Consejo de Administración de fecha 23 de Abril de 2008 aprueba un nuevo Folleto de Base de Pagarés por importe de 1.000 millones de euros ampliables a 1.500 millones de euros.

#### **4.12 Fecha de emisión**

Al tratarse de un folleto de base de pagarés de tipo continuo, los valores podrán emitirse y suscribirse a partir de la fecha de publicación del Folleto en la página web de la CNMV.

La vigencia del Folleto será de un año contado a partir de la fecha de publicación del Folleto en la web de la CNMV..

El Emisor se reserva la posibilidad de no emitir nuevos valores cuando por previsiones de tesorería no precise fondos.

#### **4.13 Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores**

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

#### **4.14 Fiscalidad de los valores**

Los valores que se ofrecen son aptos para cubrir las exigencias legales de inversión a las que están sometidas determinados tipos de Entidades, tales como las Instituciones de Inversión Colectiva, Compañías de Seguros, Fondos y Planes de Pensiones, una vez sean admitidos a cotización.

A estos valores les será de aplicación el régimen fiscal general vigente en cada momento para las emisiones de valores de España.

A continuación se expone una descripción general acerca del régimen fiscal vigente en el momento de verificación de esta Oferta Pública sobre la base de una descripción general del régimen establecido por la legislación española en vigor en relación al Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, al Impuesto sobre Sociedades y al Impuesto sobre la Renta de No Residentes, sin perjuicio de los regímenes tributarios forales de Concierto y Convenio económico en vigor, respectivamente, en los territorios históricos del País Vasco y en la Comunidad Foral de Navarra, o aquellos otros excepcionales que pudieran ser aplicables por las características específicas del inversor.

Los inversores interesados en la adquisición de los pagarés objeto de la Oferta Pública deberán consultar con sus asesores fiscales acerca de las consecuencias, bajo la ley fiscal española y la ley fiscal del país donde sean residentes (en caso de que éste no sea España), que pudieran derivarse para ellos por adquirir, mantener o vender los pagarés o por percibir cualquier pago en relación a los mismos, los cuales les podrán prestar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares.

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

En el supuesto de que los tenedores sean personas físicas residentes a efectos fiscales en España, la tributación por los rendimientos producidos vendrá determinada por la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la renta de No Residentes y sobre el Patrimonio, teniendo la diferencia entre el valor de suscripción o adquisición del activo y su valor de transmisión o reembolso la consideración de rendimiento del capital mobiliario.

Asimismo, de acuerdo con lo establecido en el artículo 101 de la citada Ley 35/2006, los rendimientos del capital mobiliario, obtenidos de estos valores quedarán sujetos a retención al tipo vigente en cada momento (en la actualidad, el 18%).

La retención a cuenta, que en su caso, se practique, será deducible de la cuota del IRPF y, en caso de insuficiencia de cuota, dará lugar a las devoluciones previstas en la legislación vigente.

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

El artículo 59 del Reglamento del Impuesto de Sociedades, establece la exención de retención para las rentas obtenidas por personas jurídicas residentes en España, cuando procedan de activos financieros que cumplan las condiciones de estar representados mediante anotaciones en cuenta y se negocien en un mercado secundario oficial de valores español, como es el caso de los pagarés que se emitirán al amparo del presente Programa.

## **B. Inversores no residentes en España**

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

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

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

Los rendimientos que no estén exentos estarán gravados en principio al tipo general vigente en cada momento (en la actualidad, el 18%). No obstante, en el caso de que los intereses o el rendimiento derivado de la transmisión o reembolso de los valores, sean obtenidos por residentes en un país con el que España tenga suscrito un Convenio para evitar la Doble Imposición, serán aplicables las normas y tipos de gravamen reducidos establecidos en los mismos.

En estos supuestos no exentos se practicará una retención al tipo vigente (actualmente, el 18%) con ocasión del pago de los rendimientos, salvo que por aplicación de la normativa española o de un Convenio para evitar la Doble Imposición dicho tipo resulte inferior y siempre que dicha circunstancia sea debidamente acreditada mediante el correspondiente certificado de residencia fiscal emitido por las autoridades fiscales del país del inversor no residente.

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

## **5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA.**

### **5.1 Descripción de la oferta pública.**

El Folleto de Base se formaliza con el objeto de proceder a sucesivas emisiones de pagarés de empresa que constituirán un conjunto de valores homogéneos en el marco de un programa de pagarés por un saldo vivo de 1.000.000.000 de euros, 1.500.000.000 de euros, denominado "Folleto de Base de Pagarés UNION FENOSA, S.A. Año 2008".

### **5.1.1. Condiciones a la que está sujeta la Oferta**

La presente oferta no está sujeta a ninguna condición.

### **5.1.2. Importe de la Oferta**

El importe de la Oferta será de mil millones de euros nominales (1.000.000.000 €), ampliable, previa comunicación a la C.N.M.V, a mil quinientos millones de euros (1.500.000.000 €). Este importe se entiende como saldo máximo vivo de lo emitido al amparo del presente Folleto de Base en cada momento.

Debido a que cada pagaré tendrá un valor de 1.000 euros nominales, el número de pagarés vivos en cada momento no podrá exceder de 1.000.000 ó de 1.500.000 en caso de ampliación.

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

La vigencia del Folleto será de doce meses contados a partir de la fecha de publicación del Folleto en la web de la CNMV .

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, que tendrán que ser iguales o superiores a 1.000.000 euros, las tramitará la Dirección Financiera de Unión Fenosa S.A. desde las 11:00 horas hasta las 14:00 horas de lunes a viernes, se atenderán por orden cronológico y cada petición mínima tendrá un único vencimiento.

El inversor se dirigirá, o por vía telefónica (en el nº 91.5676000), directamente o a través de un intermediario financiero, o personalmente, a Avda. de San Luis, 77, Madrid.

Durante la tramitación se le comunicará que existe un Programa de Pagarés y un Resumen a su disposición y se le enviará un fax de confirmación al suscriptor.

### **5.1.4. Método de prorrateo**

No aplicable.

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

La cantidad mínima es de 1.000.000 € y la máxima hasta el saldo vivo máximo autorizado.

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

El desembolso se producirá dos días hábiles después de la suscripción y se entregará un certificado que acredite la titularidad pero que no será negociable. El importe podrá hacerse efectivo 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.

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 le hayan sido adjudicados al día siguiente de la fecha de emisión.

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

### **5.1.7. Publicación de los resultados de la Oferta**

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

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

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

No aplicable.

## **5.2. Plan de colocación y adjudicación**

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

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

### **5.2.2. Notificación a los solicitantes de la cantidad asignada**

Descrito los apartados 5.1.3 y 5.1.6.

## **5.3 Precios**

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

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

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

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

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

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 presenta una tabla para un valor efectivo de un pagaré de 1.000 euros nominales en distintos plazos.

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

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

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

## 5.4 Colocación y Aseguramiento

### 5.4.1. Entidades coordinadoras y participantes en la colocación

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

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

### 5.4.2. Agente de Pagos y Entidades Depositarias

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

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

### 5.4.3. Entidades Aseguradoras y procedimiento

Las emisiones al amparo del Folleto no están aseguradas por ninguna entidad.

### 5.4.4. Fecha del acuerdo de aseguramiento

No aplicable.

## 6. ACUERDOS DE ADMISION A COTIZACION Y NEGOCIACION

### 6.1. Solicitudes de admisión a cotización

El Emisor se compromete a solicitar en el plazo máximo de tres días contados a partir de la fecha de las sucesivas emisiones, pero en cualquier caso antes del vencimiento de los pagarés, la admisión a cotización de los valores del Folleto de Base de Pagarés en el mercado organizado AIAF Mercado de Renta Fija ("AIAF"), acompañando a dicha solicitud los demás documentos necesarios para proceder a la admisión. En caso de incumplimiento del plazo, se publicarán, en un diario de difusión nacional y se comunicarán a la CNMV, los motivos del retraso a realizar la solicitud de admisión a cotización, sin perjuicio de la posible responsabilidad en que pudiera incurrir el Emisor.

Se hace constar que se conocen los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de los valores en AIAF, según la legislación vigente así como los requerimientos de su organismo rector y que el Emisor acepta cumplirlos.

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

A 30 de Junio de 2008, el saldo vivo de los Pagarés asciende a 575.553.000,00 euros y corresponde a dos Programas, según el siguiente detalle:

Denominación Programa	Fecha Vencimiento Programa	Saldo Nominal Programa	Saldo Vivo Programa
Agosto 2007	07-Agosto-2007	1.000.000.000	542.053.000
Agosto 2006	02-Agosto-2006	600.000.000	33.500.000

Los valores emitidos bajo los Programas arriba referidos cotizan en AIAF Mercado de Renta Fija S.A.

### 6.3 Entidades de liquidez

Con el fin de mejorar la liquidez para el inversor, el Emisor tiene formalizado con la Confederación Española de Cajas de Ahorros (C.E.C.A.) y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (B.B.V.A.) (las "Entidades de Contrapartida") un contrato de liquidez, para los pagarés amparados por el Folleto de Base por el cual las Entidades de Contrapartida asumen el compromiso de ofrecer contrapartidas a lo largo de la vida de las emisiones.

La liquidez que las entidades ofrecerán a los titulares de los pagarés, sólo se hará extensiva a los emitidos al amparo de este Folleto de Base de Pagarés. En el caso de C.E.C.A hasta un saldo vivo máximo en su cartera de 90 millones de euros y en el caso del B.B.V.A de un saldo vivo máximo de 10 millones de euros, ampliables a 50 millones de euros más, en el caso de ampliación.

Unión Fenosa se compromete a mantener durante toda la vida del presente Folleto de Base de Pagarés un nivel de liquidez equivalente al 10% del saldo vivo nominal máximo.

Las entidades de liquidez se obligan asimismo a cotizar y hacer difusión diaria de precios, al menos, por alguno de los métodos siguientes: Servicio REUTERS (Las páginas que sean creadas por las Entidades para la cotización de los distintos pagarés de empresa), Sistema SECA (Sistema Estandarizado de cotizaciones AIAF) por medio de su pantalla REUTERS, siempre y cuando la emisora obtenga para los valores la admisión a negociación en el Mercado de Renta Fija AIAF.

Las entidades de liquidez 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 entidades de liquidez reflejará en cada momento la situación de liquidez existente en el mercado.

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

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

Las entidades de liquidez 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 ésta, comprometiéndose dichas entidades a seguir actuando de entidades de liquidez en las mismas condiciones, hasta que la emisora encuentre otras entidades que actúen como tal y estas entidades efectivamente asuman 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 Folleto de Base de Pagarés, haciendo coincidir su renovación con las correspondientes inscripciones en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y podrá ser cancelado a petición de cualquiera de las partes, con un preaviso de 30 días sobre dichas fechas. No obstante, las entidades de liquidez mantendrán la liquidez para los pagarés emitidos hasta esa fecha hasta el vencimiento de los mismos.

En este supuesto, el emisor, con el fin de mantener la condición de liquidez del Folleto de Base de Pagarés, se compromete a acordar con otras entidades nuevos contratos de liquidez en las mismas condiciones mientras tanto C.E.C.A. y B.B.V.A. seguirán realizando las mismas funciones hasta que las nuevas entidades se subroguen en las mismas.

## 7. INFORMACION ADICIONAL

### 7.1 Personas y entidades asesoras en la emisión

No aplicable.

### 7.2 Información del Resumen revisado por los auditores

No aplicable.

### 7.3 Otras informaciones aportadas por terceros

No aplicable.

### 7.4 Vigencia de las informaciones aportadas por terceros

No aplicable.

### 7.5 Ratings

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

A la fecha del registro del presente Folleto de Base de Pagarés, UNION FENOSA, S.A. tiene asignados los siguientes *ratings*, por las agencias de calificación de riesgos crediticios, todas ellas de reconocido prestigio internacional:

Moody's			Fitch		
Largo Plazo	Corto Plazo	Fecha últ. revisión	Largo Plazo	Corto Plazo	Fecha últ. revisión
A3	P2	09-06-2008	A- estable	F2	03-06-2008

- Moody's aplica modificadores numéricos 1, 2 y 3 a cada categoría genérica de calificación desde Aa hasta B. El modificador 1 indica que la obligación está situada en la banda superior de cada categoría de rating genérica; el modificador 2 indica una banda media y el modificador 3 indica la banda inferior de cada categoría genérica. En concreto, la calificación A3 otorgada a Unión Fenosa indica una mejora gradual del perfil financiero.
- Fitch también aplica un signo más (+) ó menos (-) en las categorías desde AAA hasta BBB indicando la posición que ocupa dentro de cada categoría. La calificación A- que concede a Unión Fenosa indica una fuerte capacidad para afrontar sus compromisos financieros con toda solvencia.
- Las calificaciones Prime-2 y F-2 otorgadas a Unión Fenosa por Moody's y Fitch, indican una calidad crediticia adecuada, y una suficiente capacidad para hacer frente a tiempo a sus obligaciones de depósito a corto plazo.

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

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

Este Folleto Base de Pagarés está visado en todas sus páginas y firmado en Madrid, a 29 de Julio 2008.

D. Santos E. Vázquez Hernández  
Director Financiero .