

*D. SANTIAGO FERNÁNDEZ VALBUENA, DIRECTOR GENERAL DE FINANZAS
Y RECURSOS DE “TELEFONICA, S.A.”*

HAGO CONSTAR:

Que la versión impresa firmada del Folleto Informativo Reducido correspondiente al Programa de Emisión de Pagarés de Empresa de “Telefónica, S.A.”, denominado “Enero-2004”, y depositada en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se corresponde con la versión en soporte informático que se adjunta al presente escrito.

Y, para que conste y surta efectos oportunos donde fuera menester, suscribo el presente escrito, en Madrid, a diecinueve de diciembre de dos mil tres.

PROGRAMA DE EMISION DE PAGARES

Importe : 1.000 millones de euros ampliables a 2.000 millones de euros

Telefonica

Enero de 2004

El presente Folleto Reducido de Emisión (Red3) ha sido inscrito en los registros oficiales de la CNMV con fecha 18 de diciembre de 2003, y se complementa con el Folleto Continuo de Telefónica, S.A. inscrito en los registros oficiales de la CNMV con fecha 16 de septiembre de 2003.

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 VERIFICACIÓN Y AUDITORÍA DE LAS CUENTAS ANUALES**
- I.4 DESARROLLOS RECIENTES DE LAS ACTIVIDADES Y NEGOCIOS DE LA SOCIEDAD Y DE SUS SOCIEDADES DEPENDIENTES**

CAPITULO I

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

D. Santiago Fernández Valbuena, con D.N.I. número 5.227.862- P, en su calidad de Director General de Finanzas y Recursos de TELEFÓNICA, S.A. (en lo sucesivo, indistintamente “Telefónica”, la “Sociedad”, la “Compañía”, o el “Emisor”), domiciliada en Madrid, Gran Vía 28, con C.I.F. A-28/015865, asume en nombre y representación de la misma la responsabilidad del contenido del presente Folleto Informativo.

D. Santiago Fernández Valbuena, confirma la veracidad del contenido del Folleto y manifiesta que no se omite ningún dato relevante y no induce a error.

I.2 ORGANISMOS SUPERVISORES

El presente Folleto Informativo reducido del Programa de Emisión de Pagarés “Enero 2004” de Telefónica, 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, la “CNMV”) con fecha 18 de diciembre de 2003.

El presente Folleto se complementa con el Folleto Informativo Continuoado de Telefónica, inscrito en los registros oficiales de la CNMV con fecha 16 de septiembre 2003 (en adelante, el “Folleto Continuoado”).

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 Continuoado.

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 previo distinto de su registro en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

I.3 VERIFICACIÓN Y AUDITORÍA DE LAS CUENTAS ANUALES

Telefónica, cuenta con los informes de auditoría de sus estados contables, individuales y consolidados, de los tres últimos ejercicios incorporados al Folleto Continuo al que este Folleto reducido complementa. La sociedad auditora ha sido Arthur Andersen, con domicilio en Madrid, calle Raimundo Fernández Villaverde 65, que figura inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número S-0692. Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2002 han sido auditadas por Deloitte & Touche España, S.L. que figura actualmente inscrita en el ROAC con idéntico número, es decir S-0692, tras el cambio de razón social efectuado por Arthur Andersen y Cía S.Com.

El informe de auditoría correspondiente a las cuentas anuales individuales y a las cuentas anuales consolidadas de Telefónica y de sus sociedades dependientes correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2000 ha sido auditado con informe favorable sin salvedades.

Los informes de auditoría emitidos, correspondientes a las cuentas anuales individuales de Telefónica, S.A. y a las cuentas consolidadas de Telefónica, S.A. y de las sociedades que componen el Grupo Telefónica del ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2001 contienen, en ambos casos, una incertidumbre que se incluye en los textos transcritos a continuación:

“A los Accionistas de Telefónica, S.A.:

- 1. Hemos auditado las cuentas anuales de Telefónica, 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 terminados en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. 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. Las cuentas anuales adjuntas del ejercicio 2001 se presentan en cumplimiento de la normativa mercantil vigente, a pesar de que la gestión de las operaciones de Telefónica, S.A. y de las sociedades que controla se efectúa en bases consolidadas. En consecuencia, las cuentas anuales de Telefónica S.A., que actúa básicamente como una sociedad tenedora de participaciones, no reflejan las variaciones financiero-patrimoniales que resultan de aplicar criterios de consolidación a dichas participaciones ni a las operaciones realizadas por ellas, algunas de las cuales responden a la estrategia global del Grupo. Por el contrario, estas variaciones sí se reflejan en las cuentas anuales consolidadas del Grupo Telefónica del ejercicio 2001, sobre las que hemos emitido nuestro informe de auditoría de fecha 14 de marzo de 2002, con un párrafo de énfasis y una salvedad por incertidumbre de naturaleza similares a la que se describen en los apartados 4 y 5 siguientes. El efecto de la consolidación se detalla en la Nota 4d.*

3. *De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, 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 28 de febrero de 2001 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2000 en el que expresamos una opinión sin salvedades.*
4. *Determinadas sociedades del grupo Telefónica han adquirido licencias de telefonía móvil de tercera generación (UMTS) en diversos países. A la fecha actual, dicha tecnología no está aún disponible comercialmente, aunque en cada país existen planes específicos aprobados por sus accionistas para proceder al desarrollo de estos negocios. Dichos planes de negocio permiten comprobar la recuperabilidad de las inversiones efectuadas y previstas. Dado que estos planes se basan en hipótesis, pueden producirse desviaciones futuras, por lo que la dirección de las sociedades tienen previsto actualizarlos periódicamente efectuando, en su caso, las correcciones valorativas que procedan.*
5. *Debido a los cambios que se han producido en la situación económica de Argentina, su Gobierno ha decidido modificar la Ley de Convertibilidad que estaba en vigor desde marzo de 1991 y ha adoptado una serie de medidas cuyos principales efectos se refieren a la devaluación del peso argentino respecto del dólar estadounidense y la pesificación de ciertos activos y pasivos en moneda extranjera mantenidos en el país, las restricciones al retiro de fondos depositados en las instituciones financieras, la restricción a realizar transferencias al exterior en concepto amortización de préstamos financieros y dividendos y por último el incremento de los precios internos.*

El coste de adquisición de las participaciones netas de las correspondientes provisiones de cartera y los préstamos concedidos por Telefónica Internacional, S.A., Telefónica Móviles S.A. y Grupo Admira Media S.A., sociedades en las que participa Telefónica, S.A. a sociedades argentinas del Grupo (principalmente sociedades pertenecientes a las actividades de telefonía fija, telefonía móvil y medios de comunicación, véase Anexo I) ascienden a 3.582 millones de euros. Las cuentas anuales adjuntas recogen la estimación que ha sido posible cuantificar del impacto que estas medidas provocan sobre la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, por importe de 305 millones de euros, aproximadamente, que reflejan fundamentalmente el quebranto patrimonial originado por la valoración a un tipo de cambio de cierre de 1,5149 pesos por euro del conjunto de activos y pasivos del Grupo en Argentina y las pérdidas por diferencias de cambio resultantes de actualizar al tipo de cambio de cierre de 1,7 pesos por dólar estadounidense los préstamos tomados por las sociedades argentinas en esta divisa, después de considerar las correspondientes coberturas (véase Nota 2).

Sin embargo no es posible evaluar el impacto adicional que pueden tener las incertidumbres descritas en la Nota 2 sobre estas participaciones, que se refieren fundamentalmente al desarrollo normal de las operaciones y a la cobertura de sus necesidades financieras, bien mediante financiación ajena o ampliaciones de capital, ya que ello dependerá del éxito de las medidas económicas tomadas en Argentina y especialmente de la renegociación del marco tarifario de la telefonía fija.

6. *En nuestra opinión, excepto por los efectos de cualquier ajuste que pudiera ser necesario si se conociera el desenlace final de la incertidumbre descrita en el apartado 5 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 Telefónica, 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 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.*

ARTHUR ANDERSEN

(Eduardo Sanz Hernández) 14 de marzo de 2002”

“A los Accionistas de Telefónica, S.A.:

1. *Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Telefónica S.A. y de las sociedades que componen el Grupo Telefónica (véase Nota 1), que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2001 y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y la memoria consolidada correspondiente 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 presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación consolidado, de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y del cuadro de financiación consolidado, 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 28 de febrero de 2001 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2000 en el que expresamos una opinión sin salvedades.*
3. *Según se indica en la nota 1, determinadas sociedades del grupo Telefónica han adquirido licencias de telefonía móvil de tercera generación (UMTS) en diversos países. A la fecha actual, dicha tecnología no está aún disponible comercialmente, aunque en cada país existen planes específicos aprobados por sus accionistas para proceder al desarrollo de estos*

negocios. Dichos planes de negocio permiten comprobar la recuperabilidad de las inversiones efectuadas y previstas. Dado que estos planes se basan en hipótesis, pueden producirse desviaciones futuras, por lo que la dirección de las sociedades tienen previsto actualizarlos periódicamente efectuando, en su caso, las correcciones valorativas que procedan.

- 4. Debido a los cambios que se han producido en la situación económica de Argentina su Gobierno ha decidido modificar la Ley de Convertibilidad que estaba en vigor desde marzo de 1991 y ha adoptado una serie de medidas cuyos principales efectos se refieren a la devaluación del peso argentino respecto del dólar estadounidense y la pesificación de ciertos activos y pasivos en moneda extranjera mantenidos en el país, las restricciones al retiro de fondos depositados en las instituciones financieras, la restricción a realizar transferencias al exterior en concepto de amortización de préstamos financieros y dividendos y por último el incremento de los precios internos.*

La inversión neta del Grupo Telefónica en los distintos negocios en que está presente en Argentina (principalmente en sociedades pertenecientes a las actividades de telefonía fija, telefonía móvil y medios de comunicación, véase Anexo I) asciende a 3.582 millones de euros (véase Nota 2d). Las cuentas anuales consolidadas adjuntas recogen la estimación que ha sido posible cuantificar del impacto que estas medidas provocan sobre los fondos propios consolidados adjuntos (diferencias de conversión de consolidación), así como sobre la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta, por importe de 1.424 millones de euros y 369 millones de euros, respectivamente que reflejan fundamentalmente el quebranto patrimonial originado por la valoración a un tipo de cambio de cierre de 1,5149 pesos por euro, del conjunto de activos y pasivos del Grupo en Argentina y las pérdidas por diferencias de cambio resultantes de actualizar al tipo de cambio de cierre de 1,7 pesos por dólar estadounidense los préstamos tomados por las sociedades argentinas en esta divisa, después de considerar las correspondientes coberturas (véase Nota 2d).

Sin embargo, no es posible evaluar el impacto adicional que pueden tener las incertidumbres descritas en la Nota 2d sobre estas participaciones, que se refieren fundamentalmente al desarrollo normal de las operaciones y a la cobertura de sus necesidades financieras, bien mediante financiación ajena o ampliaciones de capital, ya que ello dependerá del éxito de las medidas económicas tomadas en Argentina y especialmente de la renegociación del marco tarifario de la telefonía fija.

- 5. En nuestra opinión, excepto por los efectos de cualquier ajuste que pudiera ser necesario si se conociera el desenlace final de la incertidumbre descrita en el apartado 4 anterior, las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2001 expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Telefónica S.A. y de las sociedades que componen el Grupo Telefónica 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.*

6. *El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2001 contiene las explicaciones que los Administradores de Telefónica S.A. 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 pro forma o distinta de la obtenida a partir de los registros contables de las Sociedades consolidadas.*

ARTHUR ANDERSEN

(Eduardo Sanz Hernández)

14 de marzo de 2002”

Los informes de auditoría emitidos correspondientes a las cuentas anuales individuales de Telefónica y a las cuentas consolidadas de Telefónica y de las sociedades que componen el Grupo Telefónica, referidas al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2002, contienen, en ambos casos una incertidumbre similar a la descrita en relación con el ejercicio 2001, que se incluye en los textos transcritos a continuación:

“A los Accionistas de Telefónica, S.A.:

1. *Hemos auditado las cuentas anuales de Telefónica, S.A. que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2002 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. 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. *Las cuentas anuales adjuntas del ejercicio 2002 se presentan en cumplimiento de la normativa mercantil vigente, a pesar de que la gestión de las operaciones de Telefónica, S.A. y de las sociedades que controla se efectúa en bases consolidadas. En consecuencia, las cuentas anuales de Telefónica S.A., que actúa básicamente como una sociedad tenedora de participaciones, no reflejan las variaciones financiero-patrimoniales que resultan de aplicar criterios de consolidación a dichas participaciones ni a las operaciones realizadas por ellas, algunas de las cuales responden a la estrategia global del Grupo. Por el contrario, estas variaciones sí se reflejan en las cuentas anuales consolidadas del Grupo Telefónica del ejercicio 2002, sobre las que hemos emitido nuestro informe de auditoría de fecha 26 de febrero de 2003, con una salvedad por incertidumbre de naturaleza similar a la que se describe en el apartado 4 siguiente. El efecto de la consolidación se detalla en la Nota 4d.*
3. *De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, 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 del ejercicio 2002. Con fecha 14 de marzo de 2002 emitimos nuestro informe de*

auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2001 en el que expresamos una opinión con una salvedad por incertidumbre que afectaba a la inversión neta del Grupo Telefónica en Argentina, y señalábamos en un párrafo de énfasis la intención de la Dirección de actualizar y revisar anualmente los planes de negocio de las sociedades del Grupo poseedoras de licencias de telefonía móvil de tercera generación (UMTS), y de efectuar, en su caso, las correcciones valorativas que fuesen procedentes.

A la vista de la evolución en el ejercicio 2002 de las hipótesis sobre las que estaban basados dichos planes de negocio, de las conclusiones de informes solicitados a terceros, y de la no disponibilidad comercial de la citada tecnología de telefonía móvil, los Administradores de Telefónica Móviles, S.A. han comunicado su decisión de paralizar temporalmente y reestructurar sus actividades en Alemania, Italia, Austria y Suiza, y han procedido a registrar en este ejercicio el saneamiento contable correspondiente que se describe en la Nota 7, que ha supuesto un cargo neto de efecto fiscal de 1.062 millones de euros en la cuenta de pérdidas y ganancias de Telefónica, S.A.

- 4. Por otro lado, la devaluación del peso argentino respecto del dólar estadounidense y del euro en el ejercicio 2002 ha motivado que en las cuentas anuales del ejercicio se hayan registrado quebrantos en la cuenta de pérdidas y ganancias, por importe de 1.400 millones de euros (véase Nota 2). Sin embargo, permanecen determinadas incertidumbres respecto del efecto que la evolución de algunas medidas económicas producirá sobre el desarrollo normal y la financiación de las operaciones en Argentina (principalmente la relativa a la fijación de tarifas de telefonía fija), por lo que aún no es posible evaluar si se producirán efectos contables adicionales sobre la inversión neta del Grupo Telefónica en las sociedades ubicadas en aquel país, que se ha reducido sustancialmente respecto al ejercicio anterior y asciende al 31 de diciembre de 2002 a 1.637 millones de euros, calculado según se describe en la Nota 2.*
- 5. En nuestra opinión, excepto por los efectos de cualquier ajuste que pudiera ser necesario si se conociera el desenlace final de la incertidumbre descrita en el apartado 4 anterior, las cuentas anuales del ejercicio 2002 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Telefónica, S.A. 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 guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.*
- 6. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2002 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 2002. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión 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.*

“A los Accionistas de Telefónica, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Telefónica S.A. y de las sociedades que componen el Grupo Telefónica (véase Nota 1), que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2002 y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y la memoria consolidada correspondiente 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 presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación consolidado, de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y del cuadro de financiación consolidado, además de las cifras del ejercicio 2002, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2002. Con fecha 14 de marzo de 2002 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2001 en el que expresamos una opinión con una salvedad por incertidumbre que afectaba a la inversión neta del Grupo Telefónica en Argentina, y señalábamos en un párrafo de énfasis la intención de la Dirección de actualizar y revisar anualmente los planes de negocio de las sociedades del Grupo poseedoras de licencias de telefonía móvil de tercera generación (UMTS), y de efectuar, en su caso, las correcciones valorativas que fuesen procedentes.

A la vista de la evolución en el ejercicio 2002 de las hipótesis sobre las que estaban basados dichos planes de negocio, de las conclusiones de informes solicitados a terceros, y de la no disponibilidad comercial de la citada tecnología de telefonía móvil, los Administradores de Telefónica Móviles, S.A. han comunicado su decisión de paralizar temporalmente y reestructurar sus actividades en Alemania, Italia, Austria y Suiza, y han procedido a registrar en este ejercicio el saneamiento contable correspondiente que se describe en la Nota 1, que ha supuesto un cargo neto de efecto fiscal de 4.958 millones de euros en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de Telefónica, S.A.

3. Por otro lado, la devaluación del peso argentino respecto del dólar estadounidense y del euro en el ejercicio 2002 ha motivado que en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio se hayan registrado quebrantos en la cuenta diferencias de conversión de consolidación de los fondos propios consolidados, y en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, por importe de 1.147 millones de euros y 355 millones de euros, respectivamente. Sin embargo, permanecen determinadas incertidumbres respecto del efecto que la evolución de algunas medidas económicas producirá sobre el desarrollo normal y la financiación de las operaciones en Argentina (principalmente la relativa a la fijación de tarifas de telefonía fija), por lo que aún no es posible evaluar si se producirán efectos contables adicionales sobre la inversión neta del Grupo Telefónica en las sociedades ubicadas en aquel país, que se ha

reducido sustancialmente respecto al ejercicio anterior y asciende al 31 de diciembre de 2002 a 1.637 millones de euros, calculado según se describe en la Nota 1.

4. *En nuestra opinión, excepto por los efectos de cualquier ajuste que pudiera ser necesario si se conociera el desenlace final de la incertidumbre sobre la inversión neta del Grupo en Argentina, descrita en el apartado 3 anterior, las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2002 expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Telefónica S.A. y de las sociedades que componen el Grupo Telefónica 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 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 Telefónica S.A. 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 directamente a partir de los registros contables de las sociedades consolidadas.*

DELOITTE & TOUCHE ESPAÑA, S.L. [Eduardo Sanz Hernández] 26 de febrero de 2003”

A continuación se transcribe la respuesta de Telefónica al requerimiento de información de la CNMV de fecha 4 de abril de 2003, en el que se solicitaba determinada información en relación con la incertidumbre puesta de manifiesto en los informes de auditoría de las cuentas anuales individuales y consolidadas de Telefónica, correspondientes al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2002:

“Muy Sr. mío:

En respuesta a su carta de 4 de abril de 2003 en la que se solicita determinada información en relación con la incertidumbre puesta de manifiesto en los informes de auditoría de las cuentas anuales individuales y consolidadas de Telefónica, S.A. correspondientes al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2002, respecto a las inversiones del Grupo Telefónica en Argentina, de acuerdo con la información facilitada por la Compañía, les comunicamos lo siguiente:

Los informes de auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2002 de Telefónica, S.A. y del Grupo Telefónica, incluyen, al igual que los correspondientes a las cuentas anuales del ejercicio 2001, una incertidumbre sobre los impactos que pudieran tener determinados acontecimientos en las inversiones que el Grupo mantiene en Argentina.

Cabe destacar que la salvedad emitida por los auditores corresponde a una incertidumbre por ponerse de manifiesto la existencia de una situación de cuyo desenlace final no se tiene certeza a la fecha de emisión del informe por parte de los auditores. Dicha opinión no refleja, por tanto, un error o incumplimiento de principios y normas contables generalmente aceptados. Es decir, las cuentas anuales del Grupo Telefónica correspondientes al ejercicio 2002 no presentan la necesidad de incorporar rectificaciones a provisiones dotadas ni la necesidad de registrar provisiones adicionales por hechos conocidos y no considerados.

Por último, en aras a mostrar la máxima transparencia, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2002 del Grupo Telefónica detallan toda la información relevante sobre los aspectos indicados en esta carta.

Atentamente,

*Santiago Fernández Valbuena
Director General de Finanzas Corporativas”*

Asimismo, se adjunta como Anexo I al presente Folleto copia del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias individual y consolidadas no auditadas de Telefónica y de sus sociedades dependientes a 30 de septiembre de 2003.

1.4 DESARROLLOS RECIENTES DE LAS ACTIVIDADES Y NEGOCIOS DE LA SOCIEDAD Y DE SUS SOCIEDADES DEPENDIENTES

A continuación se expone de forma resumida los acontecimientos más recientes acaecidos en las actividades y negocios de Telefónica y de sus sociedades dependientes ocurridos con posterioridad al 16 de septiembre de 2003, fecha de registro del Folleto Continuado.

Cambios en el Consejo de Administración

Con fecha 24 de Septiembre de 2003, D. Fernando Abril-Martorell Hernández presentó la renuncia a sus cargos de Administrador y de Vocal de la Comisión Delegada del Consejo de Administración de Telefónica, S.A. y de Consejero Delegado de ésta, así como a todos los cargos y puestos de representación en cualesquiera sociedades filiales, asociadas y participadas de Telefónica, S.A. para los que había sido designado por ésta.

Distribución de acciones de Antena 3 de Televisión, S.A

El Consejo de Administración de la Compañía decidió el 24 de septiembre de 2003, supeditado a que se produjera antes del día 29 de noviembre de 2003 el registro por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) de la admisión a negociación de las acciones de

“Antena 3 de Televisión, S.A.”(Antena 3), ejecutar el acuerdo adoptado por la Junta General Ordinaria de Accionistas en su reunión celebrada el 11 de abril de 2003, sobre distribución a los accionistas de la Compañía, en especie y con carácter extraordinario, de parte de la Reserva por Prima de Emisión de Acciones mediante la atribución de acciones de Antena 3 representativas del 30% de su capital social.

Con fecha 17 de octubre de 2003 se verificó la admisión a negociación de las acciones de “Antena 3 de Televisión, S.A.” por lo que se da cumplimiento a la condición suspensiva a la que había quedado supeditado el acuerdo referido en el párrafo anterior. El derecho a percibir las acciones de Antena 3 correspondió a los titulares de acciones de Telefónica, S.A que lo fueran al cierre del mercado el día 21 de Octubre, siendo admitidas a cotización dichas acciones el 26 de octubre de 2003.

Telefónica transforma su estructura organizativa

Con fecha 24 de septiembre de 2004, el Consejo de Administración aprobó un nuevo modelo de organización de la Compañía, cuyos aspectos más relevantes del mismo son los siguientes:

Los aspectos más relevantes del mismo son los siguientes:

- Simplificación de las líneas de actividad mediante la incorporación del negocio de empresas (Telefónica Data) a los negocios de Telefonía Fija en España y en Latinoamérica, y desaparición de Admira.
- Concentración de la estructura corporativa al hacer depender el área de Planificación y Control de Gestión de la de Estrategia, y el área de Recursos de la de Finanzas Corporativas.

Política Retributiva

El 10 de octubre de 2003, el Presidente de Telefónica anunció que la Compañía espera generar un flujo de caja superior a los 27.000 millones de euros en el período 2003-2006.

Este flujo se dirigirá en primer lugar, en desarrollo y en los términos acordados por el Consejo de Administración de Telefónica en su sesión de fecha 23 de julio de 2003, a atender los compromisos de pago de dividendo de 0,40 euros por acción durante los próximos años, y de otra parte, a la contención de los pasivos financieros y demás compromisos, todo lo cual podría alcanzar en su conjunto un total de 15.300 millones de euros.

Del exceso de generación de caja sobre los 15.300 millones de euros mencionados, el Presidente anunció el compromiso adicional de la compañía, afianzando la política de retribución al accionista ya anunciada, de dedicar un mínimo de 4.000 millones de euros a la compra de acciones propias en el período 2003-2006.

El calendario de ejecución de estas compras se condicionará al ritmo de generación de flujo de caja y al nivel del precio de la acción, todo ello con respeto a las limitaciones legales, regulatorias y estatutarias que fueran de aplicación.

CAPITULO II

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

- II.1 CONDICIONES Y CARACTERÍSTICAS ECONÓMICO-FINANCIERAS DE LOS VALORES OBJETO DE EMISIÓN U OFERTA QUE COMPONEN EL PROGRAMA DE EMPRÉSTITOS**
 - 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 FORMA DE REPRESENTACIÓN**
 - II.1.6 CLAUSULA DE INTERES**
 - II.1.7 IMPOSICIÓN PERSONAL SOBRE LA RENTA DERIVADA DE LOS PAGARES**
 - II.1.8 AMORTIZACION DE LOS VALORES**
 - II.1.9 IDENTIFICACION DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS QUE ATENDERAN EL SERVICIO FINANCIERO DEL EMPRESTITO**
 - II.1.10 MONEDA DEL EMPRÉSTITO**
 - II.1.11 CUADRO DEL SERVICIO FINANCIERO DEL EMPRÉSTITO**
 - 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 PROCEDIMIENTOS DE COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN DE LOS VALORES**
 - II.2.1 SOLICITUDES DE SUSCRIPCIÓN O ADQUISICIÓN DE LOS PAGARÉS**
 - II.2.2 COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN DE LOS VALORES**
 - II.2.3 PLAZO Y FORMA DE ENTREGA DE LOS VALORES Y CERTIFICADOS**
 - II.2.4 CONSTITUCIÓN DEL SINDICATO DE OBLIGACIONISTAS**
- II.3 INFORMACIÓN LEGAL Y ACUERDOS SOCIALES**
 - II.3.1 INFORMACIÓN SOBRE LOS REQUISITOS Y ACUERDOS PREVIOS NECESARIO PARA LA EMISIÓN DE PAGARÉS**
 - II.3.2 SUPUESTO DE OFERTA PÚBLICA DE VENTA**

II.3.4 AUTORIZACIÓN ADMINISTRATIVA PREVIA

II.3.5 RÉGIMEN JURÍDICO DE LOS VALORES

II.3.6 GARANTÍAS DE LA EMISIÓN

II.3.7 FORMA DE REPRESENTACIÓN

II.3.8 LEGISLACIÓN Y SOMETIMIENTO A FUERO

II.3.9 LEY DE CIRCULACIÓN DE LOS VALORES

II.3.10 MERCADOS SECUNDARIOS ORGANIZADOS PARA LOS QUE EXISTA COMPROMISO DE SOLICITAR LA ADMISIÓN A NEGOCIACIÓN

II.4 COTIZACIÓN EN MERCADOS SECUNDARIOS ORGANIZADOS

II.4.1 IDENTIFICACIÓN DE LOS MERCADOS SECUNDARIOS ORGANIZADOS EN LOS QUE ESTÉ PREVISTO SOLICITAR LA ADMISIÓN A NEGOCIACIÓN

II.4.2 DATOS RELATIVOS A LA NEGOCIACION DE LOS PAGARES EN CIRCULACION DE TELEFONICA

II.5 FINALIDAD DE LA OPERACIÓN Y SU EFECTO EN LAS CARGAS Y SERVICIO DE LA FINANCIACIÓN AJENA DE LA ENTIDAD EMISORA

II.5.1 FINALIDAD DEL PROGRAMA DE EMISIÓN DE PAGARÉS

II.5.2 CARGAS Y SERVICIO DE LA FINANCIACIÓN AJENA

ANEXO I

Balance de situación y cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas no auditadas a 30 de septiembre de 2003

ANEXO II

Certificación del Acuerdo adoptado por la Junta General de Accionistas de 11 de abril de 2003

ANEXO III

Certificación del acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de 29 de octubre de 2003.

CAPITULO II

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

II.1.1. IMPORTE NOMINAL DEL EMPRESTITO

El importe del programa será (1.000) mil millones de euros nominales, ampliable, previa comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a (2.000) dos mil millones de euros.

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

Telefónica podrá colocar directamente pagarés a sociedades del Grupo Telefónica que no estén en régimen de consolidación fiscal, de conformidad con los términos y condiciones previstos en el apartado II.2.2.4 (c) del presente Folleto. No obstante, el porcentaje máximo de colocación a través de este sistema será del 20% sobre el saldo vivo en circulación en ese momento.

II.1.2. NATURALEZA Y DENOMINACION 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 al portador de TELEFONICA, S.A. Enero 2004*”

Los pagarés son al portador, siendo el valor nominal de cada pagaré en el caso de colocación mediante subasta, de (1.000) mil euros y, en el caso de colocación a medida¹, de (100.000) cien mil euros. Los pagarés estarán representados en ambos casos mediante anotaciones en cuenta, siéndoles aplicables la Ley 43/1995, del Impuesto sobre Sociedades, la Ley 40/1998 del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, la Ley 41/1998, 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 en adelante IBERCLEAR) la entidad encargada de la llevanza y control de los registros contables.

¹ Por colocación a medida se entenderá el sistema de colocación a medida intermediado por las entidades financieras partícipes y el sistema de colocación a medida directamente a sociedades del grupo Telefónica que no estén en régimen de consolidación fiscal.

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 (modificada por la Ley 37/1998 de 16 de noviembre), al Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre Emisiones y Ofertas Públicas de Venta de Valores (modificado por el Real Decreto 2590/1998 de 7 de diciembre, sobre modificaciones del régimen jurídico de los mercados de valores) y a la Orden de 12 de Julio de 1993, sobre Folletos Informativos y otros desarrollos del Real Decreto 291/1992.

II.1.3. IMPORTE NOMINAL Y EFECTIVO DE CADA VALOR

El importe nominal de cada uno de los pagarés emitidos bajo el procedimiento de subasta será de (1.000) mil euros, y de (100.000) cien mil euros para los emitidos en la modalidad de colocación a medida.

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:

* Cuando el plazo de emisión sea inferior o igual a 365 días:

$$E = \frac{N}{1 + i_n \frac{n}{36500}}$$

* Cuando el plazo de emisión sea superior a 365 días:

$$E = \frac{N}{\left(1 + \frac{i_n}{100}\right)^{n/365}}$$

E = Efectivo del pagaré.

N = Nominal de pagaré.

n = Número de días del período.

i_n = Tipo de interés nominal anual en %

El reembolso de los pagarés se realizará a su vencimiento por el valor nominal de los pagarés, siendo la Entidad delegada de pago el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

La Entidad domiciliataria del pago en cada caso concreto, practicará la retención correspondiente, de acuerdo con los Reales Decretos 537/1997 de 14 de abril, 214/1999, de 5 de febrero y 326/1999, de 26 de febrero, por los que se aprueban los reglamentos del Impuesto sobre Sociedades, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y del Impuesto sobre la Renta de No Residentes, respectivamente.

II.1.4. COMISIONES Y GASTOS CONEXOS QUE SOPORTE EL SUSCRIPTOR

Los valores serán emitidos por Telefónica sin que por su parte sea exigida comisión ni repercutido gasto alguno en la suscripción de pagarés ni en la amortización de los mismos, tanto en el caso de colocaciones mediante subasta como en el caso de colocaciones a medida.

Lo anterior es sin perjuicio de los gastos o comisiones que puedan cobrar las Entidades Participantes en IBERCLEAR por el depósito de los mismos o cualesquiera otras comisiones legalmente aplicables por ellas.

II.1.5. FORMA DE REPRESENTACION

Los valores contemplados en el presente Programa de emisión vendrán representados por medio de anotaciones en cuenta y tendrán un valor nominal de mil euros en el caso de los pagarés emitidos por el procedimiento de subastas [según el punto II.2.2.4 (a)] y de cien mil euros, en el caso de los pagarés emitidos por el procedimiento de colocación a medida [según el punto II.2.2.4 (b) y II.2.2.4 (c)].

El registro contable será llevado por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (IBERCLEAR), entidad domiciliada en Madrid, C/ Orense, nº 34 y por sus Entidades Participantes. Las comisiones y gastos que se deriven de la primera inscripción de los valores emitidos bajo el Programa en IBERCLEAR serán por cuenta y cargo de Telefónica.

La inscripción y mantenimiento de los valores a favor de los suscriptores y de los titulares posteriores en los registros de detalle a cargo de IBERCLEAR y de las Entidades Participantes en el mismo, según proceda, estarán sujetos a las comisiones y gastos repercutibles que, en cada momento, dichas Entidades tengan establecidos, y correrán por cuenta y cargo de los titulares de los pagarés.

Dichos gastos y comisiones repercutibles se podrán consultar por cualquier inversor en los correspondientes Folletos de Tarifas de Comisiones, Condiciones y Gastos Repercutibles a clientes, que legalmente están obligadas a publicar las entidades sujetas a supervisión del Banco de España y de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. La copia de dichas tarifas estará a disposición de los clientes, y en cualquier caso se podrá consultar en los organismos supervisores mencionados.

II.1.6. CLAUSULA DE INTERES

II.1.6.1. Tipo de interés nominal.

a) Emisiones mediante subastas.

Los tipos de interés nominal serán los resultantes de las adjudicaciones concedidas a cada Entidad Partícipe que resulte adjudicataria tras cada subasta, sin perjuicio de la variación que pudiera

producirse por la repercusión de los diferenciales aplicados por estas Entidades al inversor final. La forma en que se adjudican estas ofertas se detalla en el punto II.2.2.4 (a).

El tipo marginal y medio resultante de las adjudicaciones de cada subasta se harán públicos dentro de los dos días hábiles siguientes a la celebración de la subasta, conforme al punto II.2.2.4 (a). Los tipos nominales aplicables a las Entidades Participantes se calcularán de acuerdo con las fórmulas que se reflejan en el punto II.1.3, y la forma en que éstos podrán presentar sus solicitudes se detalla en el punto II.2.2.4 (a).

b) Emisiones mediante colocación a medida.

El tipo de interés será el concertado entre Telefónica y las Entidades Participantes que resulten adjudicatarias, entre las que pueden encontrarse sociedades del Grupo Telefónica que no estén en régimen de consolidación fiscal.

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 tenga lugar pagos periódicos de cupones.

Para el pago, el Emisor pondrá a disposición de la entidad agente de pagos Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) el día de la fecha de vencimiento, ó el día hábil inmediatamente posterior si aquel fuera inhábil, con valor de la fecha de vencimiento, un importe suficiente para atender dicho pago.

La entidad agente de pagos (BBVA) realizará el abono correspondiente a favor del titular de los pagarés vencidos, una vez efectuadas las retenciones sobre los rendimientos de capital mobiliario que corresponda en cada momento en relación con los pagarés amortizados.

II.1.7 IMPOSICION PERSONAL SOBRE LA RENTA DERIVADA DE LOS PAGARES

A continuación se expone el tratamiento fiscal derivado de la titularidad y posterior transmisión, en su caso, de los Pagarés. El análisis que sigue es un resumen del régimen aplicable de acuerdo con la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades (en adelante "LIS"), la Ley 40/1998, de 9 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y otras Normas Tributarias (en adelante, "IRPF") y de la Ley 41/1998 del Impuesto sobre la Renta de no Residentes y otras Normas Tributarias (en adelante, "IRNR"), y con la Ley 46/2002, de 18 de diciembre, de reforma parcial del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y por la que se modifican las Leyes sobre Sociedades y sobre la Renta de no Residentes. Igualmente, se ha tenido en cuenta el Real Decreto 537/1997, de 14 de abril, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades - de acuerdo con las modificaciones introducidas por el Real Decreto 2717/1998, de 18 de diciembre -, el Real Decreto 214/1999, de 5 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y el Real Decreto 326/1999, de 26 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, y las modificaciones vigentes, que en su caso, en ellos se han producido.

Este extracto acerca del tratamiento fiscal derivado de la titularidad y posterior transmisión, en su caso, de los Pagarés, se basa en la legislación vigente en territorio común español. Las particularidades que pueden existir en la legislación de los distintos territorios forales no se reflejan en estos comentarios.

Este extracto no pretende ser una descripción exhaustiva de todas las consideraciones de orden tributario que pudieran ser relevantes en cuanto a una decisión de adquisición o venta de los Pagarés, ni tampoco pretende abarcar las consecuencias fiscales que se producirían para todas las categorías de inversores, algunos de los cuales pueden estar sujetos a normas o regímenes especiales.

Se aconseja, por tanto, a los inversores interesados en la adquisición de los Pagarés que consulten con sus abogados o asesores fiscales sobre las consecuencias fiscales aplicables en su caso concreto. Igualmente, los inversores deberán tener en cuenta cualquier cambio que pueda producirse en la legislación vigente en la fecha de este Folleto informativo.

1. Adquisición de los Pagarés

La adquisición de los Pagarés está exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido.

2. Rentas derivadas de la titularidad de los Pagarés

(a) Inversores residentes en España

Se consideran inversores residentes en España (i) las entidades residentes en territorio español de conformidad a lo previsto en el art. 8 de la LIS y (ii) las personas físicas contribuyentes por el IRPF que sean residentes en España en el sentido del art. 9 de la Ley del IRPF; los residentes en el extranjero miembros de misiones diplomáticas españolas, oficinas consulares españolas y otros cargos oficiales, en los términos del art. 9.2 de la Ley del IRPF; así como las personas físicas de nacionalidad española que acrediten su residencia fiscal en un paraíso fiscal durante el período impositivo en el que se produzca el cambio de residencia fiscal y en los cuatro posteriores; todo ello, sin perjuicio de lo previsto en los convenios suscritos por España.

(a.1) Personas físicas

La diferencia entre el valor de transmisión, reembolso, amortización o canje y su valor de suscripción o adquisición tendrá la consideración de rendimiento de capital mobiliario implícito por la cesión a terceros de capitales propios.

Los gastos accesorios de adquisición y enajenación serán computados para la cuantificación del rendimiento, siempre y cuando dichos gastos sean justificados adecuadamente.

Los rendimientos negativos derivados de las transmisiones de los Pagarés, cuando el contribuyente hubiera adquirido, a su vez, Pagarés dentro de los dos meses anteriores o posteriores a dichas transmisiones se integrarán en la base imponible del inversor a medida que se transmitan los Pagarés que permanezcan en el patrimonio del inversor.

Los rendimientos que se deriven de la enajenación de los Pagarés que hayan permanecido en el patrimonio del inversor por un período de tiempo superior a dos años se reducirán en un 40%.

La diferencia entre el valor de suscripción o adquisición del Pagaré y su valor de transmisión o reembolso deberá ser sometida a retención al tipo vigente en cada momento, actualmente un 15%, por parte de la Emisora, la Entidad financiera encargada de la operación o, en su caso, por el fedatario público que obligatoriamente intervenga en la misma.

(a.2) Personas Jurídicas

Las rentas que se deriven de los Pagarés se integrarán en la base imponible de la Entidad en el periodo impositivo en que se devenguen de acuerdo con lo establecido en el Título IV de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades.

No se producirá retención a cuenta en las rentas que se deriven de la transmisión o reembolso de los Pagarés.

(b) **Inversores no residentes en España**

Se consideran inversores no residentes en España las personas físicas que no sean contribuyentes por el IRPF y las entidades no residentes en territorio español, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 5 y 6 de la Ley del IRNR.

(b.1) Rentas obtenidas sin mediación de establecimiento permanente

Los rendimientos derivados de la diferencia entre el valor de transmisión, reembolso, amortización o canje de los Pagarés y su valor de suscripción o adquisición tendrán la consideración de rendimientos de capital mobiliario obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios. Con carácter general, estas rentas están sujetas a tributación en España al tipo del 15%.

Las rentas que se deriven de los Pagarés y que se obtengan por inversores no residentes que sean a su vez residentes en un país miembro de la Unión Europea están exentas de tributación en España, siempre y cuando, dichas rentas no sean obtenidas a través de países o territorios calificados como paraísos fiscales.

Las rentas derivadas de los Pagarés que sean obtenidas por residentes en países con los que España haya suscrito un Convenio para evitar la Doble Imposición Internacional (“Convenio”) y que tengan derecho a los beneficios de dicho Convenio estarán normalmente sujetas a un tipo reducido en los términos previstos en el Convenio (normalmente, entre el 10% y el 15%). Adicionalmente, la Ley del IRNR considera exentas de tributación en España las rentas derivadas de la transmisión de los Pagarés realizados en mercado secundario oficial de valores español por inversores no

residentes en España que sean, a su vez, residentes en un país con el que España haya suscrito un Convenio que incluya una cláusula de intercambio de información. En la actualidad todos los Convenios suscritos por España tienen esta cláusula, salvo el Convenio suscrito con Suiza.

Los no residentes que tengan derecho a una exención o a la aplicación de un tipo reducido deberán aportar al Emisor un certificado de residencia emitido por las autoridades fiscales de su país de residencia. El certificado tendrá una validez de un año desde la fecha de su emisión.

En los supuestos en los que exista deber de tributación en España, se practicará una retención al tipo vigente, actualmente el 15%, salvo que por aplicación de un Convenio para evitar la doble imposición internacional éste sea distinto.

(b.2) Rentas obtenidas con mediación de establecimiento permanente

Las rentas obtenidas en España por inversores no residentes que actúen mediante establecimiento permanente se someterán a tributación en los términos previstos en los artículos 15 a 22 de la Ley del IRNR.

En general, y con las salvedades previstas en dichos artículos, el régimen tributario aplicable a los establecimientos permanentes de no residentes coincide con el establecido en la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades para las entidades residentes en España.

3. Imposición sobre el Patrimonio y sobre Sucesiones y Donaciones

(a) Inversores residentes en España

(a.1) Impuesto sobre el Patrimonio

Las personas físicas con residencia habitual en territorio español de conformidad con lo previsto en el art. 9 de la Ley de IRPF están sometidas al Impuesto sobre el Patrimonio (en adelante, "IP") por la totalidad del patrimonio de que sean titulares a 31 de diciembre de cada año, con independencia del lugar donde estén situados los bienes o puedan ejercitarse los derechos, en los términos previstos en la Ley 19/1991, de 6 de junio, y de acuerdo con una escala de gravamen cuyos tipos marginales oscilan entre el 0,2% y el 2,5%.

(a.2) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas residentes en España están sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (en adelante, "ISD") en los términos previstos en la Ley 29/1987, de 18 de diciembre. El tipo impositivo aplicable, dependiendo de la escala general de gravamen y de determinadas circunstancias del adquirente, oscila entre el 7,65% y el 81,6%.

En caso de transmisión gratuita a favor de un sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades, el rendimiento que se produzca tributará de acuerdo con las normas de ese impuesto, no siendo aplicable el ISD.

(b) **Inversores no residentes en España**

(b.1) **Impuesto sobre el Patrimonio**

Están sujetas al IP con carácter general las personas físicas no residentes en España por los bienes y derechos de que sean titulares cuando los mismos estuvieran situados en territorio español, pudieran ejercitarse o hubieran de cumplirse en ese territorio.

(b.2) **Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones**

Las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas no residentes en España están sujetas al ISD cuando la adquisición lo sea de bienes situados en territorio español o de derechos que puedan ejercitarse en ese territorio. En general, el gravamen por ISD de las adquisiciones de no residentes sujetas al impuesto se realiza en la misma forma que para los residentes.

II.1.8. AMORTIZACION DE LOS VALORES

II.1.8.1 Precio de reembolso

Los valores integrantes de las emisiones contempladas en el presente Programa de emisión se amortizarán en la fecha de su vencimiento por su valor nominal.

II.1.8.2. Modalidades de amortización

Los pagarés que se emitan al amparo del presente Programa podrán tener un plazo de amortización de 3, 6, 12, 18 y 25 meses para las subastas y entre 7 y 750 días para la colocación a medida.

Las amortizaciones de los valores que estén comprendidos en los volúmenes compensados y liquidados por medio de IBERCLEAR se producirán de acuerdo con las normas de liquidación de dicha Sociedad en la fecha de amortización, abonándose en las cuentas propias o de terceros, según proceda, el importe efectivo una vez practicado de acuerdo con la legislación vigente la oportuna retención por parte de la entidad financiera que proceda al pago.

La entidad delegada de pago al vencimiento será el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

En ningún caso, Telefónica amortizará los pagarés anticipadamente.

Telefónica, con el fin de conseguir una homogeneización de los vencimientos, intentará reducir al máximo el número de vencimientos mensuales de los pagarés, de forma que no excedan de cuatro vencimientos al mes, siempre y cuando no se distorsionen las necesidades de fondos de tesorería.

II.1.9. IDENTIFICACION DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS QUE ATENDERÁN EL SERVICIO FINANCIERO DEL EMPRÉSTITO

El servicio financiero de la emisión es el que respecto a la amortización de los pagarés del Programa será atendido por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. en su condición de entidad delegada de pago por Telefónica.

II.1.10. MONEDA DEL EMPRESTITO

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

II.1.11. CUADRO DEL SERVICIO FINANCIERO DEL EMPRÉSTITO

No procede.

II.1.12. INTERES EFECTIVO PREVISTO PARA EL TOMADOR

II.1.12.1. Tipo de interés efectivo anual

a) Para el Sistema de colocación por Subasta, será el equivalente al tipo nominal de interés ofertado y posteriormente adjudicado en cada subasta, para cada plazo.

b) Para el Sistema de colocación a medida, será el equivalente al tipo de interés concertado entre Telefónica y la Entidad que resulte adjudicataria, entre las que pueden encontrarse sociedades del Grupo Telefónica que no estén en régimen de consolidación fiscal.

II.1.12.2. Método de cálculo del tipo de interés efectivo anual

Dada la diversidad de tipos de emisión que previsiblemente se aplicarán a lo largo del Programa, no es posible predeterminar el rendimiento resultante para el tomador. En cualquier caso se determinaría por las fórmulas de la TIR que a continuación se detalla:

- Para plazos hasta 365 días (inclusive).

$$TIR = [(1 + i_n \frac{n}{36500})^{365/n} - 1] \times 100$$

i_n = Tipo de interés nominal referido al plazo elegido en porcentaje.

n = Plazo en días.

- Para plazos superiores a 365 días.

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

Las tasas de rendimiento interno (TIR) que se detallan en las tablas siguientes, han sido calculadas por las fórmulas expuestas anteriormente, con un valor nominal de 1.000 euros y teniendo en cuenta la reinversión anual. Esto significa que si un inversor adquiere un pagaré de 1.000 euros a un tipo de interés del 3,00% a un plazo de 90 días y paga un efectivo de 992,66 euros, según se detalla, el rendimiento equivalente a un período de un año sería del 3,03%.

Estos cálculos no contemplan el efecto financiero de la retención.

VALOR EFECTIVO DE UN PAGARE DE 1.000 EUROS NOMINALES
Plazo inferior a 1 año

7 días				30 días			
Tipo Nominal	Precio Suscriptor (euros)	TIR / TAE (%)	+ 10días (euros)	Tipo Nominal	Precio Suscriptor (euros)	TIR / TAE (%)	+ 10días (euros)
2,00	999,617	2,02	-0,548	2,00	998,359	2,02	-0,546
2,25	999,569	2,28	-0,616	2,25	998,154	2,27	-0,614
2,50	999,521	2,53	-0,684	2,50	997,949	2,53	-0,681
2,75	999,473	2,79	-0,752	2,75	997,745	2,78	-0,750
3,00	999,425	3,04	-0,820	3,00	997,540	3,04	-0,817
3,25	999,377	3,30	-0,888	3,25	997,336	3,30	-0,885
3,50	999,329	3,56	-0,956	3,50	997,132	3,56	-0,953
3,75	999,281	3,82	-1,025	3,75	996,927	3,82	-1,020
4,00	999,233	4,08	-1,093	4,00	996,723	4,07	-1,087
4,25	999,186	4,34	-1,162	4,25	996,519	4,33	-1,155
4,50	999,138	4,60	-1,230	4,50	996,315	4,59	-1,222
4,75	999,090	4,86	-1,297	4,75	996,111	4,85	-1,290
5,00	999,042	5,12	-1,365	5,00	995,907	5,12	-1,357
5,25	998,994	5,39	-1,433	5,25	995,703	5,38	-1,424
5,50	998,946	5,65	-1,501	5,50	995,500	5,64	-1,491
5,75	998,898	5,92	-1,569	5,75	995,296	5,90	-1,558
6,00	998,851	6,18	-1,638	6,00	995,093	6,17	-1,625

VALOR EFECTIVO DE UN PAGARE DE 1.000 EUROS NOMINALES
Plazo inferior a 1 año

60 días				90 días			
Tipo Nominal	Precio Suscriptor (euros)	TIR / TAE (%)	+ 10 días	Tipo Nominal	Precio Suscriptor (euros)	TIR / TAE (%)	+ 10 días
2,00	996,723	2,02	-0,544	2,00	995,093	2,02	-0,543
2,25	996,315	2,27	-0,612	2,25	994,483	2,27	-0,610
2,50	995,907	2,53	-0,679	2,50	993,873	2,52	-0,676
2,75	995,500	2,78	-0,746	2,75	993,265	2,78	-0,743
3,00	995,093	3,04	-0,814	3,00	992,657	3,03	-0,809
3,25	994,686	3,29	-0,880	3,25	992,050	3,29	-0,876
3,50	994,279	3,55	-0,947	3,50	991,444	3,55	-0,942
3,75	993,873	3,81	-1,013	3,75	990,838	3,80	-1,007
4,00	993,468	4,07	-1,081	4,00	990,233	4,06	-1,073
4,25	993,062	4,33	-1,147	4,25	989,629	4,32	-1,139
4,50	992,657	4,59	-1,213	4,50	989,026	4,58	-1,205
4,75	992,252	4,85	-1,279	4,75	988,423	4,84	-1,270
5,00	991,848	5,11	-1,346	5,00	987,821	5,09	-1,335
5,25	991,444	5,37	-1,412	5,25	987,220	5,35	-1,400
5,50	991,040	5,63	-1,478	5,50	986,620	5,62	-1,465
5,75	990,636	5,89	-1,543	5,75	986,020	5,88	-1,529
6,00	990,233	6,15	-1,609	6,00	985,421	6,14	-1,594

VALOR EFECTIVO DE UN PAGARE DE 1.000 EUROS NOMINALES
Plazo inferior a 1 año
Plazo igual a 1 año

180 días				365 días			
Tipo Nominal	Precio Suscriptor (euros)	TIR / TAE (%)	+ 10 días	Tipo Nominal	Precio Suscriptor (euros)	TIR / TAE (%)	+ 10 días
2,00	990,233	2,01	-0,537	2,00	980,392	2,00	-0,526
2,25	989,026	2,26	-0,603	2,25	977,995	2,25	-0,589
2,50	987,821	2,52	-0,668	2,50	975,610	2,50	-0,652
2,75	986,620	2,77	-0,733	2,75	973,236	2,75	-0,713
3,00	985,421	3,02	-0,797	3,00	970,874	3,00	-0,774
3,25	984,225	3,28	-0,861	3,25	968,523	3,25	-0,835
3,50	983,033	3,53	-0,926	3,50	966,184	3,50	-0,895
3,75	981,843	3,79	-0,990	3,75	963,855	3,75	-0,953
4,00	980,656	4,04	-1,053	4,00	961,538	4,00	-1,012
4,25	979,471	4,30	-1,115	4,25	959,233	4,25	-1,071
4,50	978,290	4,55	-1,179	4,50	956,938	4,50	-1,128
4,75	977,111	4,81	-1,240	4,75	954,654	4,75	-1,185
5,00	975,936	5,06	-1,303	5,00	952,381	5,00	-1,241
5,25	974,763	5,32	-1,365	5,25	950,119	5,25	-1,297
5,50	973,593	5,58	-1,426	5,50	947,867	5,50	-1,352
5,75	972,426	5,83	-1,488	5,75	945,626	5,75	-1,406
6,00	971,261	6,09	-1,548	6,00	943,396	6,00	-1,461

VALOR EFECTIVO DE UN PAGARE DE 1.000 EUROS NOMINALES
Plazo superior a 1 año

540 días				750 días			
Tipo Nominal	Precio Suscriptor (euros)	TIR / TAE (%)	+ 10 días	Tipo Nominal	Precio Suscriptor (euros)	TIR / TAE (%)	- 10 días
2,00	971,128	2,00	-0,527	2,00	960,126	2,00	0,521
2,25	967,617	2,25	-0,589	2,25	955,309	2,25	0,583
2,50	964,128	2,50	-0,652	2,50	950,527	2,50	0,644
2,75	960,659	2,75	-0,714	2,75	945,781	2,75	0,704
3,00	957,212	3,00	-0,775	3,00	941,070	3,00	0,763
3,25	953,785	3,25	-0,836	3,25	936,394	3,25	0,821
3,50	950,378	3,50	-0,895	3,50	931,753	3,50	0,878
3,75	946,992	3,75	-0,955	3,75	927,145	3,75	0,936
4,00	943,626	4,00	-1,013	4,00	922,571	4,00	0,992
4,25	940,280	4,25	-1,071	4,25	918,031	4,25	1,048
4,50	936,954	4,50	-1,129	4,50	913,524	4,50	1,102
4,75	933,648	4,75	-1,186	4,75	909,050	4,75	1,156
5,00	930,361	5,00	-1,243	5,00	904,608	5,00	1,210
5,25	927,093	5,25	-1,298	5,25	900,198	5,25	1,263
5,50	923,845	5,50	-1,354	5,50	895,820	5,50	1,315
5,75	920,616	5,75	-1,409	5,75	891,474	5,75	1,367
6,00	917,405	6,00	-1,463	6,00	887,159	6,00	1,418

II.1.13. INTERES EFECTIVO PREVISTO PARA EL EMISOR

El tipo 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:

	<u>Euros</u>
Coste por tasas de inscripción CNMV	37.517,58
Coste por tasas de admisión CNMV (*)	10.000
Coste por tasas de inscripción en AIAF	52.200
Coste por tasa emisión AIAF (*)	11.600
Coste por tasas de inscripción en IBERCLEAR	318
Edición Folleto, publicidad y otros conceptos	<u>32.100</u>
Total	143.735,58

(*) Estos importes se han estimado sobre un volumen de emisiones de 1.000 millones de euros y considerando que los Pagarés se emiten a un plazo inferior a 18 meses.

No es posible estimar el coste al que resultarán las emisiones para la Sociedad, dada la previsible variación de los tipos de emisión aplicables. En cualquier caso el tipo efectivo anual se calculará con la misma fórmula que en el punto II.1.12.2. considerando, en su caso, los gastos correspondientes.

II.1.14. EVALUACION DEL RIESGO INHERENTE A LOS VALORES QUE SE EMITEN

El presente Programa no ha sido objeto de evaluación por parte de ninguna agencia de calificación. No obstante, Telefónica tiene concedido *rating* para sus emisiones a corto plazo por parte de las agencias Standard & Poor's (A-1), Moody's (P-2), y FITCH IBCA (F-1). Las confirmaciones más recientes de estos ratings fueron obtenidas, el 24 de julio de 2003, 23 de julio de 2003 y 1 de agosto de 2003 respectivamente, con motivo del anuncio efectuado por la Compañía en julio del mismo año en relación a la política de retribución al accionista.

La escala de *rating* a corto plazo de cada una de las agencias calificadoras se detallan a continuación.

STANDARD & POOR'S	MOODY'S	FITCH IBCA	DESCRIPCION
A-1	P-1	F-1	Es la más alta calificación indicando que el grado de seguridad de cobro en los momentos acordados es muy alto. En el caso de Standard & Poor's puede ir acompañado del símbolo + si la seguridad es extrema.

A-2	P-2	F-2	La capacidad de atender correctamente el servicio de la deuda es satisfactorio, aunque el grado de seguridad no es tan alto como en el caso anterior.
A-3	P-3	F-3	Capacidad de pago satisfactoria, pero con mayor vulnerabilidad, que en los casos anteriores a los cambios adversos en las circunstancias.
B	No Prime	B	Normalmente implica una suficiente capacidad de pago, pero unas circunstancias adversas condicionarían seriamente el servicio de deuda.
C	-	C	Este rating se asigna a la deuda a corto plazo con una dudosa capacidad de pago.
D	-	D	La deuda calificada con una D se encuentra en mora. Esta categoría se utiliza cuando el pago de intereses o principal no se ha hecho en la fecha debida, incluso si existe un período de gracia sin expirar.
i	-	-	Se utiliza sólo para Gobiernos que no han pedido de forma explícita una calificación para emisiones de deuda concretas.

Estos ratings representan el techo o límite máximo para las emisiones específicas de deuda de entidades domiciliadas en el país. Las agencias de rating mencionadas anteriormente están reconocidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Los *ratings* son una opinión de las agencias de calificación y no constituyen una recomendación para comprar o vender valores en el mercado, ni intentan reflejar las condiciones de éstos. Los *ratings* están sujetos a variación, suspensión o eliminación en cualquier momento, de forma unilateral, si así lo creyeran necesario las agencias de calificación.

II.2. PROCEDIMIENTOS DE COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN DE LOS VALORES

II.2.1. SOLICITUDES DE SUSCRIPCIÓN O ADQUISICIÓN DE LOS PAGARÉS

II.2.1.1. Colectivo de potenciales inversores

Los valores emitidos se ofrecen a su suscripción a un número limitado de entidades, las Entidades Partícipes en el Programa, que se han comprometido a suscribir un contrato de colaboración, y que serán los tomadores primarios. Adicionalmente, se ofrecerán directamente a las sociedades del grupo Telefónica que no estén en régimen de consolidación fiscal.

El público interesado en la adquisición de los pagarés podrá hacerlo a través de las Entidades Partícipes en el Programa, al precio libremente negociado con ellas, calculados según las fórmulas expuestas en el punto II.1.3.

Los inversores finales podrán informarse de las características del Programa en la Compañía y en las Entidades Partícipes, donde tendrán a su disposición un ejemplar del presente Folleto informativo y del correspondiente tríptico informativo.

II.2.1.2. Exigencias legales de inversión

Los pagarés de Telefónica, una vez admitidos a cotización en un Mercado Secundario, serán aptos para integrar las carteras de las Instituciones de Inversión Colectiva, Compañías de Seguros, Fondos y Planes de Pensiones y de cualquiera otras Instituciones y Empresas Mercantiles que deban cumplir con obligaciones administrativas de inversión en valores de renta fija con cotización en un Mercado Secundario Organizado.

II.2.1.3. Fecha o período de suscripción o adquisición

El período de vigencia de este Programa será de un año a partir de la fecha en la que se realice la primera suscripción de valores. En todo caso, la primera emisión u oferta de valores se realizará dentro del mes siguiente a la notificación por la Comisión Nacional del Mercado de Valores del registro del presente Folleto Informativo. La última subasta del Programa podrá realizarse el día anterior al último día de vigencia de dicho Programa.

En cualquier caso, la primera subasta y/o emisión será notificada a dicha Comisión Nacional.

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

En el momento en que comience a utilizarse el Programa de Emisión de Pagarés Enero 2004, el Programa anterior quedará sin efecto. La primera de las subastas se realizará el día 13 de Enero de 2004.

II.2.1.4. Tramitación de la suscripción

El inversor interesado en adquirir estos pagarés, podrá dirigirse a las Entidades Partícipes de este Programa.

II.2.1.5. Fecha y forma de hacer efectivo el desembolso

La fecha de desembolso de los valores emitidos coincidirá con la fecha de emisión de los mismos, y el valor efectivo de los mismos será abonado por cada Entidad Partícipe adjudicataria a Telefónica, en la cuenta que ésta le indique en cada fecha de emisión.

II.2.1.6. Forma y plazo de entrega a los suscriptores de los resguardos provisionales

En todos los casos, se expedirá un certificado de adquisición, nominativo y no negociable.

II. 2.2. COLOCACION Y ADJUDICACION DE LOS VALORES

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

Telefónica firmará un contrato de colaboración para el presente Programa con cada una de las siguientes entidades, las cuales se han comprometido ya a suscribir dicho contrato:

- *Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.*
- *Banco Cooperativo Español, S.A.*
- *Banco Santander Central Hispano, S.A*
- *Bankinter S.A.*
- *Credit Agricole Indosuez, S.A.*
- *Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona “la Caixa”.*
- *Confederación Española de Cajas de Ahorros*
- *Ahorro Corporación Financiera S.V.B, S.A.*

Esta relación de entidades podrá variar durante el desarrollo del Programa, y, en caso de producirse cualquier modificación, se comunicará oportunamente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a AIAF Mercado de Renta Fija y a IBERCLEAR.

Las Entidades Partícipes se comprometen a entregar el tríptico a los inversores finales.

II.2.2.2. Entidad Directora que intervenga en la colocación de los valores

No existe Entidad directora en las emisiones de pagarés emitidos bajo el presente Programa.

II.2.2.3. Características del aseguramiento

Las Entidades Partícipes no aseguran la colocación de los valores a los que se hace referencia en el presente Folleto.

II.2.2.4. Colocación y adjudicación final de los valores

(a) Emisión y colocación de pagarés mediante subastas

El sistema de adjudicación se realizará mediante subastas cerradas en las que podrán participar aquellas entidades que tengan formalizado el correspondiente contrato de colaboración con esta Compañía, detalladas en el punto II.2.2.1 anterior, y que tienen la consideración de Entidades Partícipes en el Programa.

Cualquier inversor final podrá conocer el tipo medio ponderado de la adjudicación de los Pagarés de las subastas contactando e informándose con las Entidades Adjudicatarias.

Se considerarán días inhábiles a estos efectos los sábados, domingos y días festivos en la plaza de Madrid.

Convocatoria de la subasta

Telefónica comunicará a las Entidades Partícipes las condiciones de cada subasta por fax con un plazo mínimo de dos días hábiles previos a la celebración de las mismas.

Presentación de ofertas

Las ofertas formuladas por las Entidades se dirigirán a Telefónica a través del Fax 91 584 03 98 antes de las 10 horas del día de celebración de la subasta. El volumen mínimo para acudir a las subastas será de 600.000 euros.

Celebración de la subasta

El día de celebración de la subasta, por medio de un proceso informático se introducirán los datos de todas las ofertas, Telefónica decidirá el importe a emitir y el tipo de interés máximo.

Se adjudicarán todas las cantidades ofertadas a los tipos solicitados siempre y cuando estos sean menores o iguales que el tipo máximo (marginal) determinado por Telefónica para cada subasta.

En caso necesario, se efectuará el oportuno prorrateo proporcional al importe nominal, de aquellas ofertas que coincidan en el tipo máximo determinado.

Resolución de la subasta

La resolución se efectuará el mismo día de la presentación de ofertas coincidiendo con el de realización de la subasta, salvo que se produjese alguna circunstancia que lo impidiese.

La resolución de la subasta será comunicada al mercado a través de REUTERS (pantalla TTPS o noticia informativa). Esta comunicación se realizará en el mismo día de resolución de la subasta.

No está previsto realizar publicidad de las emisiones. En el caso de que en un momento determinado la Compañía entendiera necesaria la utilización de publicidad, lo comunicará previamente a la CNMV informándole del contenido de la misma.

Comunicación del resultado de la subasta

Telefónica comunicará a cada Entidad Partícipe el resultado de cada subasta en la que ésta haya participado, antes de las diez horas del primer día hábil siguiente a la fecha de resolución de la subasta. La fecha de emisión será el segundo día hábil después de la fecha de realización de la subasta.

Esta comunicación indicará el importe nominal asignado a la Entidad que haya resultado adjudicataria en función de la rentabilidad ofertada, y la cuenta de abono en la que se deberá efectuar el ingreso correspondiente a tal fin. La fecha de valor del ingreso coincidirá con la fecha de emisión.

Entrega de documentación

Al ser la forma de representación de los pagarés emitidos, anotaciones en cuenta, la Entidad encargada del registro contable de los mismos será IBERCLEAR junto con sus Entidades Participantes.

Telefónica enviará a dichas entidades, los certificados correspondientes que acrediten la titularidad de los pagarés adjudicados, en el plazo de siete días contados a partir de la fecha de emisión.

Fechas de celebración de las subastas

Las subastas se celebrarán al menos una vez al mes, reservándose Telefónica la posibilidad de no realizar subastas en el mes de Agosto.

Entidades Partícipes

Las Entidades Partícipes del presente Programa de emisión de pagarés se relacionan en el punto II.2.2.1 del presente Folleto.

Las entidades que posean pagarés por haber acudido a las subastas o por haberlos comprado a otra Entidad, podrán venderlos a otros inversores al tipo de interés que pacten entre ellos.

(b) Emisión y colocación de pagarés por colocación a medida intermediado por Entidades Partícipes

Telefónica podrá recibir cualquier día hábil, entre las 10 y 14 horas, peticiones por parte de las Entidades Partícipes para emitir pagarés a medida por un importe mínimo de un millón de euros, siendo el valor nominal de cada pagaré de cien mil euros.

La determinación del precio en cada caso se hará mediante acuerdo entre Telefónica y la Entidad Partícipe que solicite la colocación, y los términos de dicho acuerdo serán confirmados mediante fax, que será remitido por Telefónica a la Entidad Partícipe.

El acuerdo entre Telefónica y las Entidades Partícipes se cerrará en el mismo día de la petición, siendo la fecha de desembolso la acordada por las partes.

Se considerarán días inhábiles a estos efectos los sábados, domingos y días festivos en la plaza de Madrid.

Al ser valores representados en anotaciones en cuenta, IBERCLEAR será el encargado de los correspondientes registros contables junto con sus Entidades Participantes. Telefónica enviará a dichas entidades los certificados correspondientes que acrediten la titularidad de los pagarés adjudicados.

Entidades Partícipes

Las Entidades Partícipes del Programa de emisión de pagarés son las que se han detallado en el punto II.2.2.1 del presente Folleto. Telefónica ha firmado con cada una de estas entidades un contrato de colaboración en idénticos términos que cubre tanto el tramo de colocación por subasta como el tramo de colocación a medida que se detalla en el presente apartado.

(c) Emisión y colocación de pagares mediante colocación directa a sociedades del Grupo Telefónica que no estén en régimen de consolidación fiscal

Telefónica podrá recibir cualquier día hábil peticiones por parte de las sociedades del Grupo Telefónica que no estén en régimen de consolidación fiscal, para emitir pagarés a medida por un importe mínimo de un millón de euros, siendo el valor nominal de cada pagaré de cien mil euros.

La determinación del precio, de acuerdo con los precios de mercado, se hará en cada caso mediante acuerdo entre Telefónica y la sociedad que solicite la colocación, confirmándose dicho acuerdo entre ambas partes por fax. Este precio de mercado quedará, en todo caso, fijado en un intervalo entre la rentabilidad de la deuda pública y el mercado interbancario, más/menos un margen del 0,25% para un plazo o período equivalente al de la emisión de los valores.

El acuerdo entre Telefónica y la sociedad del Grupo Telefónica se cerrará en el mismo día de la negociación, siendo la fecha de desembolso la acordada por las partes.

Se considerarán días inhábiles a estos efectos los sábados, domingos y días festivos en la plaza de Madrid.

Al tratarse de valores representados en anotaciones en cuenta, IBERCLEAR será el encargado de los correspondientes registros contables junto con sus Entidades Participantes. Telefónica enviará a dichas sociedades del Grupo Telefónica que no estén en régimen de consolidación fiscal los certificados correspondientes que acrediten la titularidad de los pagarés adjudicados.

II.2.2.5. Modalidad, fecha y forma de prorrateo

La suscripción de los valores no estará sujeta a prorrateo, salvo en el caso de los importes que el Emisor decida adjudicar al tipo marginal de las subastas de acuerdo con lo establecido en el punto II.2.2.4 (a) del presente Folleto Informativo.

II.2.3. PLAZO Y FORMA DE ENTREGA DE LOS VALORES Y CERTIFICADOS

Las anotaciones en cuenta a favor de los titulares se practicarán conforme a las normas de funcionamiento establecidas por IBERCLEAR.

Tanto para las emisiones mediante subastas como para las emisiones a medida, Telefónica confeccionará los certificados de adquisición que se enviarán posteriormente a las Entidades Partícipes en un plazo máximo de siete días contados a partir de la fecha de emisión.

II.2.4. CONSTITUCIÓN DEL SINDICATO DE OBLIGACIONISTAS

No procede.

II.3. INFORMACIÓN LEGAL Y ACUERDOS SOCIALES

II.3.1. INFORMACIÓN SOBRE REQUISITOS Y ACUERDOS PREVIOS NECESARIOS PARA LA EMISIÓN DE PAGARÉS

La Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada el 11 de abril de 2003 delegó en el Consejo de Administración de Telefónica, por un periodo de cinco años, la facultad de emitir obligaciones, bonos, pagarés y demás valores de renta fija, simples, canjeables y/o convertibles, con atribución, en este último caso, de la facultada de excluir el derecho de suscripción preferente de los accionistas y titulares de valores convertibles, y de la facultada para garantizar las emisiones de sociedades filiales.

Se adjunta como Anexo II, formando parte integrante del presente Folleto, copia de la certificación acreditando la adopción del acuerdo a que se refiere el párrafo anterior.

La Emisora por resolución tomada por su Consejo de Administración en su sesión de fecha 29 de octubre de 2003 haciendo uso de la autorización concedida por la Junta General de Accionistas anteriormente descrita, aprobó un nuevo Programa de emisión de Pagarés de empresa con un saldo vivo máximo de 1.000 millones de euros (ampliable a 2.000 millones de euros), identificado como “Programa de Emisión de Pagarés Enero-2004” (el “Programa”).

Se adjunta como Anexo III, formando parte integrante del presente Folleto, copia de la certificación acreditando la adopción del acuerdo del Consejo de Administración de 29 de octubre de 2003.

Aún considerando la cuantía máxima de este Programa (1.000 millones de euros, ampliable hasta 2.000 millones de euros), la cantidad dispuesta en emisiones de Obligaciones, Bonos y Pagarés hasta la fecha de inscripción de este Folleto en los Registros de la CNMV no supera la cuantía autorizada por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Emisora, en su reunión de 11 de abril de 2003, cuyo límite no fue cuantificado, sino fijado en el máximo autorizado por la legislación vigente en el momento de la emisión (según el art. 282, apartado 1 de la Ley de Sociedades Anónimas, el importe total de las emisiones de obligaciones u otros valores que crean deuda, no será superior al capital social más las reservas que figuren en el último balance aprobado y las cuentas de regularización y actualización de balances cuando hayan sido aceptadas por el Ministerio de Economía y Hacienda).

II.3.2. SUPUESTO DE OFERTA PÚBLICA DE VENTA

No procede.

II.3.4. AUTORIZACIÓN ADMINISTRATIVA PREVIA

No procede.

II.3.5. RÉGIMEN JURÍDICO DE LOS VALORES

Los pagarés de Telefónica determinados en este Folleto son al portador y no están sujetos por tanto a la Ley Cambiaría y del Cheque.

Los pagarés emitidos estarán representados mediante anotaciones en cuenta, y la certeza y efectividad de los derechos de su primer titular, y de los siguientes, vendrán determinadas por el registro correspondiente en IBERCLEAR (Real Decreto 116/1992).

Los valores que se emitan por medio del presente Programa estarán sujetos respecto a su régimen jurídico al Ordenamiento Legal Español, ajustándose a la Ley 24/1988 de 28 de julio, de Mercado de Valores, al Real Decreto 291/1992 sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores, y a la Orden Ministerial de 12 de julio de 1993, sobre folletos informativos y otros desarrollos del RD 291/1992.

II.3.6. GARANTÍAS DE LA EMISIÓN

Los pagarés objeto de la presente emisión están garantizados por el patrimonio del propio Emisor sin especial prelación con arreglo a Derecho. Este Programa de emisión no ha sido evaluado por entidad calificadora alguna.

II.3.7. FORMA DE REPRESENTACIÓN

Los pagarés emitidos al amparo de este Programa están representados mediante anotaciones en cuenta, siendo IBERCLEAR la Entidad encargada de los registros contables junto con sus Entidades Participantes.

II. 3.8. LEGISLACIÓN Y SOMETIMIENTO A FUERO

Los valores que se emitan por medio del presente Programa están sujetos respecto a su régimen jurídico al Ordenamiento Legal Español, sometiéndose cualquier litigio o controversia que pueda producirse respecto a ellos, a los Jueces y Tribunales determinados con arreglo a las normas previstas en los artículos 51 y siguientes de la Ley de Enjuiciamiento Civil.

II.3.9. LEY DE CIRCULACIÓN DE LOS VALORES

No existen restricciones particulares a la libre transmisibilidad de los valores a los que se refiere este Folleto.

II.3.10. MERCADOS SECUNDARIOS ORGANIZADOS PARA LOS QUE EXISTA COMPROMISO DE SOLICITAR LA ADMISIÓN A NEGOCIACIÓN

El acuerdo del Consejo de Administración de Telefónica mencionado en el punto II.3.1 recoge la autorización para solicitar la admisión a cotización y negociación de los pagarés en AIAF Mercado de Renta Fija, S.A.

II.4. COTIZACION EN MERCADOS SECUNDARIOS ORGANIZADOS

II.4.1. IDENTIFICACIÓN DE LOS MERCADOS SECUNDARIOS ORGANIZADOS EN LOS QUE ESTÉ PREVISTO SOLICITAR LA ADMISIÓN A NEGOCIACIÓN

Telefónica se compromete a solicitar la admisión a cotización y negociación de los pagarés emitidos al amparo del presente Programa, en AIAF Mercado de Renta Fija S.A., Mercado Secundario Organizado reconocido por Orden Ministerial de 1 de Agosto 1991. Además realizará todos los trámites necesarios ante el correspondiente Organismo Rector para que, teniendo en cuenta los plazos habituales del procedimiento de verificación, el proceso de admisión a cotización no supere los 7 días contados a partir de cada emisión.

No obstante, en el caso de superarse dicho plazo se harán públicos, por medio de inserción en prensa, los motivos que hayan originado dicho retraso y la fecha prevista de cotización, sin perjuicio de la eventual responsabilidad en que pueda incurrir Telefónica por esta razón cuando se trate de causas imputables al Emisor.

Telefónica manifiesta que conoce los requisitos y las condiciones que se exigen para la admisión permanencia y exclusión de los valores en el citado Mercado AIAF según la legislación vigente así como los requerimientos de su Organismo Rector, aceptando Telefónica el fiel cumplimiento de los mismos.

II.4.2. DATOS RELATIVOS A LA NEGOCIACIÓN DE LOS PAGARÉS EN CIRCULACIÓN DE TELEFÓNICA

II.4.2.1 Pagarés al portador seriados y a medida en circulación a 30 de septiembre de 2003

FECHA EMISION	NOMINAL PAGARES (euros)	IMPORTE ADJUDICADO (miles de euros)	TIPO MEDIO DE INTERES (base365)	FECHA VENCIMIENTO
03/07/2003	1.000	20.000	2,1700%	02/10/2003
04/04/2003	100.000	15.000	2,4690%	09/10/2003
07/04/2003	100.000	2.000	2,4450%	09/10/2003
09/04/2003	100.000	10.000	2,4930%	09/10/2003
09/04/2003	100.000	25.000	2,5130%	09/10/2003
10/04/2003	1.000	16.400	2,4800%	09/10/2003
17/07/2003	1.000	3.000	2,1500%	16/10/2003
22/04/2003	100.000	15.000	2,5700%	20/10/2003
24/04/2003	1.000	9.600	2,5781%	23/10/2003
09/05/2002	1.000	7.000	4,1500%	30/10/2003
25/04/2003	100.000	13.000	2,5490%	30/10/2003
31/07/2003	1.000	11.500	2,1574%	30/10/2003
07/11/2002	1.000	1.500	3,1500%	06/11/2003
05/05/2003	100.000	10.000	2,4840%	06/11/2003
08/05/2003	1.000	19.100	2,4700%	06/11/2003
09/05/2003	100.000	5.500	2,4160%	06/11/2003
21/11/2002	1.000	1.000	3,0500%	20/11/2003
22/05/2003	1.000	30.500	2,3026%	20/11/2003
23/05/2003	100.000	10.000	2,2800%	20/11/2003
28/08/2003	1.000	6.900	2,1457%	27/11/2003
05/06/2003	1.000	4.000	2,2175%	04/12/2003
12/09/2003	1.000	21.500	2,1716%	11/12/2003
19/12/2002	1.000	2.500	2,9460%	18/12/2003
19/06/2003	1.000	5.000	2,0700%	18/12/2003
20/06/2003	100.000	15.000	2,1000%	18/12/2003
25/09/2003	1.000	12.000	2,1617%	24/12/2003
03/07/2003	1.000	18.700	2,1180%	08/01/2004
04/07/2003	100.000	15.000	2,1100%	08/01/2004
16/01/2003	1.000	10.500	2,7857%	15/01/2004
17/07/2003	1.000	21.500	2,1333%	22/01/2004
30/01/2003	1.000	3.500	2,7200%	29/01/2004
31/07/2003	1.000	17.500	2,1454%	29/01/2004
22/08/2003	100.000	25.000	2,2170%	19/02/2004
25/08/2003	100.000	15.000	2,2180%	19/02/2004
28/08/2003	1.000	49.000	2,2265%	26/02/2004
12/09/2003	1.000	26.500	2,2217%	11/03/2004
18/09/2003	100.000	37.000	2,2500%	18/03/2004
22/09/2003	100.000	20.000	2,2230%	18/03/2004
27/03/2003	1.000	1.800	2,5000%	25/03/2004
25/09/2003	1.000	28.600	2,1831%	25/03/2004
07/04/2003	100.000	1.900	2,4340%	07/04/2004
10/04/2003	1.000	650	2,4800%	07/04/2004
24/04/2003	1.000	5.000	2,5560%	22/04/2004
19/05/2003	100.000	11.000	2,3620%	17/06/2004
19/06/2003	1.000	1.000	2,0000%	17/06/2004
03/07/2003	1.000	1.000	2,0600%	01/07/2004

FECHA EMISION	NOMINAL PAGARES (euros)	IMPORTE ADJUDICADO (miles de euros)	TIPO MEDIO DE INTERES (base365)	FECHA VENCIMIENTO
28/08/2003	1.000	3.000	2,3400%	26/08/2004
12/09/2003	1.000	11.000	2,3300%	09/09/2004
	TOTAL	616.150		

A 30 de Septiembre de 2003 existe un saldo vivo de pagarés puntuales por importe de 108,35 millones de euros que quedan recogidos en deuda con entidades de crédito a largo y corto plazo, en el Balance de Situación a esa fecha.

II.4.2.2. Datos de negociación y pagares seriados cotizados en AIAF Mercado de Renta Fija, S.A.

(31 Octubre 2002 – 31 Octubre 2003)

FECHA EMISION	FECHA VENCIMIENTO	MES	AÑO	VOLUMEN NOMINAL	FREC. COTIZ.	ULTIMA FECHA	TIR MAXIMA	TIR MINIMA
25/04/2002	24/04/2003	10	2002	7,00	4,35	31/10/2002	3,000	3,000
01/08/2002	31/01/2003	10	2002	27,00	4,35	31/10/2002	3,050	3,000
10/01/2002	09/01/2003	11	2002	8.816,00	75,00	29/11/2002	3,310	2,949
17/01/2002	16/01/2003	11	2002	94,00	20,00	27/11/2002	3,148	2,970
25/04/2002	24/04/2003	11	2002	561,00	15,00	06/11/2002	3,101	2,800
09/05/2002	08/05/2003	11	2002	711,00	45,00	27/11/2002	3,100	2,750
23/05/2002	22/05/2003	11	2002	6,00	5,00	27/11/2002	2,750	2,750
18/07/2002	17/07/2003	11	2002	7,00	5,00	05/11/2002	2,801	2,801
12/09/2002	12/12/2002	11	2002	500,00	5,00	13/11/2002	3,346	3,346
12/09/2002	11/09/2003	11	2002	599,00	35,00	25/11/2002	3,040	2,750
26/09/2002	27/03/2003	11	2002	622,00	30,00	18/11/2002	3,150	2,800
07/11/2002	06/11/2003	11	2002	96,00	20,00	29/11/2002	2,899	2,750
15/11/2002	22/05/2003	11	2002	8.000,00	10,00	19/11/2002	3,050	3,050
21/11/2002	20/02/2003	11	2002	152,00	5,00	29/11/2002	3,040	3,040
10/01/2002	09/01/2003	12	2002	440,00	23,53	30/12/2002	3,000	2,750
14/03/2002	13/03/2003	12	2002	1.347,00	17,65	31/12/2002	2,991	2,839
11/04/2002	10/04/2003	12	2002	3,00	5,88	20/12/2002	2,900	2,900
23/05/2002	22/05/2003	12	2002	618,00	52,94	31/12/2002	3,000	2,690
19/06/2002	19/06/2003	12	2002	45,00	11,76	31/12/2002	2,650	2,599
12/09/2002	11/09/2003	12	2002	113,00	17,65	30/12/2002	2,800	2,600
19/09/2002	20/03/2003	12	2002	4.000,00	5,88	19/12/2002	2,994	2,994
26/09/2002	27/12/2002	12	2002	6.055,00	17,65	18/12/2002	3,042	2,999
07/11/2002	06/11/2003	12	2002	10,00	5,88	11/12/2002	2,899	2,899
21/11/2002	20/02/2003	12	2002	1.333,00	17,65	13/12/2002	2,900	2,700
21/11/2002	20/11/2003	12	2002	225,00	17,65	27/12/2002	2,800	2,650
05/12/2002	06/03/2003	12	2002	1.036,00	23,53	23/12/2002	2,901	2,700
13/12/2002	13/03/2003	12	2002	10.000,00	11,76	16/12/2002	2,975	2,950
19/12/2002	20/03/2003	12	2002	7.374,00	35,29	31/12/2002	3,000	2,680
31/01/2002	24/07/2003	1	2003	3,00	4,76	15/01/2003	2,600	2,600

FECHA EMISION	FECHA VENCIMIENTO	MES	AÑO	VOLUMEN NOMINAL	FREC. COTIZ.	ULTIMA FECHA	TIR MAXIMA	TIR MINIMA
11/04/2002	10/04/2003	1	2003	72.440,00	14,29	24/01/2003	2,896	2,870
09/05/2002	08/05/2003	1	2003	7,00	9,52	27/01/2003	2,801	2,798
09/05/2002	30/10/2003	1	2003	2,00	4,76	17/01/2003	2,700	2,700
23/05/2002	22/05/2003	1	2003	446,00	52,38	28/01/2003	2,750	2,550
19/06/2002	19/06/2003	1	2003	1.066,00	19,05	20/01/2003	2,750	2,610
18/07/2002	17/07/2003	1	2003	19.373,00	23,81	30/01/2003	2,820	2,500
26/09/2002	27/03/2003	1	2003	5,00	4,76	28/01/2003	2,800	2,800
21/11/2002	20/02/2003	1	2003	1.506,00	28,57	28/01/2003	2,900	2,651
21/11/2002	20/11/2003	1	2003	177,00	23,81	22/01/2003	2,650	2,470
19/12/2002	20/03/2003	1	2003	74,00	14,29	14/01/2003	2,700	2,700
19/12/2002	18/12/2003	1	2003	253,00	23,81	17/01/2003	2,749	2,450
16/01/2003	15/01/2004	1	2003	2.984,00	33,33	29/01/2003	2,750	2,420
14/03/2002	13/03/2003	2	2003	859,00	5,00	17/02/2003	2,859	2,859
11/04/2002	10/04/2003	2	2003	6.000,00	5,00	03/02/2003	2,869	2,869
09/05/2002	30/10/2003	2	2003	8,00	5,00	21/02/2003	2,500	2,500
23/05/2002	22/05/2003	2	2003	12,00	10,00	05/02/2003	2,672	2,650
18/07/2002	17/07/2003	2	2003	605,00	35,00	25/02/2003	2,630	2,400
12/09/2002	11/09/2003	2	2003	6.500,00	5,00	28/02/2003	2,484	2,484
26/09/2002	27/03/2003	2	2003	9,00	5,00	18/02/2003	2,851	2,851
21/11/2002	20/11/2003	2	2003	84,00	10,00	21/02/2003	2,400	2,350
19/12/2002	18/12/2003	2	2003	64,00	10,00	11/02/2003	2,500	2,500
16/01/2003	15/01/2004	2	2003	86,00	10,00	07/02/2003	2,500	2,500
30/01/2003	31/07/2003	2	2003	2.372,00	15,00	05/02/2003	2,749	2,500
30/01/2003	29/01/2004	2	2003	960,00	30,00	13/02/2003	2,650	2,400
13/02/2003	14/08/2003	2	2003	2.272,00	45,00	27/02/2003	2,551	2,200
18/07/2002	17/07/2003	3	2003	7.545,00	38,10	31/03/2003	2,577	2,300
12/09/2002	11/09/2003	3	2003	23.111,00	23,81	19/03/2003	2,500	2,300
26/09/2002	27/03/2003	3	2003	658,00	23,81	24/03/2003	2,607	2,407
21/11/2002	20/11/2003	3	2003	21,00	4,76	11/03/2003	2,250	2,250
19/12/2002	18/12/2003	3	2003	197,00	14,29	31/03/2003	2,450	2,200
16/01/2003	15/01/2004	3	2003	50,00	4,76	03/03/2003	2,200	2,200
30/01/2003	31/07/2003	3	2003	27,00	14,29	28/03/2003	2,451	2,250
30/01/2003	29/01/2004	3	2003	81,00	14,29	31/03/2003	2,300	2,250
11/02/2003	14/08/2003	3	2003	20.000,00	9,52	11/03/2003	2,474	2,464
13/02/2003	14/08/2003	3	2003	1,00	4,76	13/03/2003	2,299	2,299
13/03/2003	12/06/2003	3	2003	14.431,00	33,33	27/03/2003	2,610	2,302
14/03/2003	18/09/2003	3	2003	15.000,00	4,76	17/03/2003	2,464	2,464
27/03/2003	26/06/2003	3	2003	6.380,00	4,76	31/03/2003	2,578	2,570
27/03/2003	25/09/2003	3	2003	32.210,00	14,29	31/03/2003	2,525	2,249
27/03/2003	25/03/2004	3	2003	2.353,00	9,52	31/03/2003	2,494	2,200
23/05/2002	22/05/2003	4	2003	4,00	10,00	28/04/2003	2,356	2,353
18/07/2002	17/07/2003	4	2003	4.028,00	40,00	15/04/2003	2,575	2,300
12/09/2002	11/09/2003	4	2003	1,00	5,00	04/04/2003	2,401	2,401
19/12/2002	18/12/2003	4	2003	229,00	10,00	29/04/2003	2,450	2,200
16/01/2003	15/01/2004	4	2003	90,00	10,00	11/04/2003	2,400	2,200
30/01/2003	31/07/2003	4	2003	1.972,00	10,00	24/04/2003	2,530	2,502
30/01/2003	29/01/2004	4	2003	50,00	10,00	04/04/2003	2,400	2,170

FECHA EMISION	FECHA VENCIMIENTO	MES	AÑO	VOLUMEN NOMINAL	FREC. COTIZ.	ULTIMA FECHA	TIR MAXIMA	TIR MINIMA
13/03/2003	12/06/2003	4	2003	3.249,00	15,00	16/04/2003	2,596	2,350
27/03/2003	26/06/2003	4	2003	200,00	5,00	04/04/2003	2,510	2,510
27/03/2003	25/09/2003	4	2003	273,00	15,00	07/04/2003	2,451	2,249
27/03/2003	25/03/2004	4	2003	157,00	10,00	15/04/2003	2,400	2,151
04/04/2003	09/10/2003	4	2003	29.000,00	20,00	23/04/2003	2,483	2,300
07/04/2003	07/04/2004	4	2003	2.700,00	30,00	28/04/2003	2,428	2,400
10/04/2003	09/10/2003	4	2003	2.800,00	5,00	11/04/2003	2,480	2,480
10/04/2003	07/04/2004	4	2003	1.300,00	5,00	11/04/2003	2,480	2,480
24/04/2003	23/10/2003	4	2003	1.037,00	15,00	30/04/2003	2,510	2,249
24/04/2003	22/04/2004	4	2003	135,00	10,00	30/04/2003	2,400	2,200
31/01/2002	24/07/2003	5	2003	73,00	4,76	26/05/2003	2,200	2,200
12/09/2002	11/09/2003	5	2003	22,00	9,52	06/05/2003	2,400	2,300
21/11/2002	20/11/2003	5	2003	15.500,00	4,76	23/05/2003	2,280	2,250
19/12/2002	18/12/2003	5	2003	421,00	14,29	12/05/2003	2,200	2,170
16/01/2003	15/01/2004	5	2003	292,00	9,52	29/05/2003	2,300	2,000
30/01/2003	31/07/2003	5	2003	17,00	4,76	27/05/2003	2,249	2,249
13/03/2003	12/06/2003	5	2003	14.084,00	23,81	28/05/2003	2,770	2,350
24/04/2003	23/10/2003	5	2003	861,00	42,86	29/05/2003	2,400	2,000
24/04/2003	22/04/2004	5	2003	4,00	4,76	02/05/2003	2,250	2,250
05/05/2003	06/11/2003	5	2003	5.500,00	4,76	12/05/2003	2,396	2,396
23/05/2003	20/11/2003	5	2003	10.000,00	4,76	26/05/2003	2,270	2,270
31/01/2002	24/07/2003	6	2003	3,00	4,76	24/06/2003	2,052	2,052
18/07/2002	17/07/2003	6	2003	3,00	4,76	24/06/2003	2,102	2,102
19/12/2002	18/12/2003	6	2003	3.018,00	9,52	24/06/2003	2,040	1,850
16/01/2003	15/01/2004	6	2003	178,00	14,29	23/06/2003	2,150	1,900
30/01/2003	31/07/2003	6	2003	80,00	14,29	18/06/2003	2,098	2,051
13/03/2003	12/06/2003	6	2003	162,00	4,76	02/06/2003	2,400	2,400
27/03/2003	25/09/2003	6	2003	9.917,00	4,76	13/06/2003	2,150	2,149
22/05/2003	21/08/2003	6	2003	11.718,00	52,38	30/06/2003	2,200	1,950
19/06/2003	18/09/2003	6	2003	8.370,00	19,05	24/06/2003	2,155	1,950
19/06/2003	17/06/2004	6	2003	412,00	4,76	20/06/2003	1,850	1,850
20/06/2003	18/12/2003	6	2003	15.000,00	4,76	23/06/2003	2,080	2,080
09/05/2002	30/10/2003	7	2003	3.000,00	4,35	31/07/2003	2,143	2,143
21/11/2002	20/11/2003	7	2003	7.100,00	4,35	22/07/2003	2,160	2,160
19/12/2002	18/12/2003	7	2003	931,00	39,13	31/07/2003	2,050	1,850
16/01/2003	15/01/2004	7	2003	12,00	4,35	29/07/2003	2,000	2,000
30/01/2003	31/07/2003	7	2003	45,00	4,35	01/07/2003	2,052	2,052
30/01/2003	29/01/2004	7	2003	12.000,00	4,35	31/07/2003	2,144	2,140
27/03/2003	25/09/2003	7	2003	2.503,00	8,70	25/07/2003	2,180	2,052
22/05/2003	21/08/2003	7	2003	1.867,00	8,70	24/07/2003	2,204	1,950
19/06/2003	18/09/2003	7	2003	3.168,00	13,04	29/07/2003	2,120	2,000
03/07/2003	02/10/2003	7	2003	2.740,00	4,35	18/07/2003	2,155	2,155
03/07/2003	08/01/2004	7	2003	12.847,00	17,39	28/07/2003	2,144	2,090
03/07/2003	01/07/2004	7	2003	1.012,00	8,70	31/07/2003	2,050	2,000
04/07/2003	08/01/2004	7	2003	15.000,00	4,35	07/07/2003	2,100	2,100
17/07/2003	16/10/2003	7	2003	6.000,00	8,70	18/07/2003	2,145	2,130
17/07/2003	22/01/2004	7	2003	31.500,00	8,70	18/07/2003	2,125	2,100

FECHA EMISION	FECHA VENCIMIENTO	MES	AÑO	VOLUMEN NOMINAL	FREC. COTIZ.	ULTIMA FECHA	TIR MAXIMA	TIR MINIMA
09/05/2002	30/10/2003	8	2003	4.142,00	50,00	22/08/2003	2,150	1,948
12/09/2002	11/09/2003	8	2003	1.500,00	5,00	07/08/2003	2,149	2,149
19/12/2002	18/12/2003	8	2003	542,00	20,00	29/08/2003	2,000	1,950
16/01/2003	15/01/2004	8	2003	300,00	10,00	07/08/2003	2,180	2,180
30/01/2003	29/01/2004	8	2003	19.618,00	40,00	13/08/2003	2,201	1,999
10/04/2003	09/10/2003	8	2003	760,00	5,00	19/08/2003	2,170	2,149
05/05/2003	06/11/2003	8	2003	3.000,00	5,00	01/08/2003	2,150	2,150
19/06/2003	17/06/2004	8	2003	84,00	5,00	28/08/2003	2,053	2,053
03/07/2003	08/01/2004	8	2003	2.600,00	10,00	08/08/2003	2,200	2,170
17/07/2003	22/01/2004	8	2003	1.000,00	5,00	22/08/2003	2,207	2,205
22/08/2003	19/02/2004	8	2003	50.000,00	5,00	25/08/2003	2,197	2,197
28/08/2003	27/11/2003	8	2003	6.900,00	10,00	29/08/2003	2,144	2,130
28/08/2003	26/02/2004	8	2003	3.000,00	5,00	28/08/2003	2,204	2,204
28/08/2003	26/08/2004	8	2003	3.000,00	5,00	28/08/2003	2,333	2,333
09/05/2002	30/10/2003	9	2003	106,00	22,73	22/09/2003	2,070	1,950
07/11/2002	06/11/2003	9	2003	3.725,00	9,09	29/09/2003	2,170	2,144
21/11/2002	20/11/2003	9	2003	10.000,00	9,09	29/09/2003	2,160	2,149
19/12/2002	18/12/2003	9	2003	85,00	18,18	22/09/2003	2,148	1,950
16/01/2003	15/01/2004	9	2003	3,00	4,55	03/09/2003	2,101	2,101
27/03/2003	25/03/2004	9	2003	47.200,00	13,64	26/09/2003	2,190	2,160
04/04/2003	09/10/2003	9	2003	1.400,00	9,09	30/09/2003	2,149	2,126
10/04/2003	09/10/2003	9	2003	210,00	4,55	15/09/2003	2,160	2,160
24/04/2003	22/04/2004	9	2003	65,00	4,55	30/09/2003	2,050	2,050
03/07/2003	08/01/2004	9	2003	15.400,00	9,09	04/09/2003	2,210	2,190
03/07/2003	01/07/2004	9	2003	83,00	13,64	25/09/2003	2,050	2,000
28/08/2003	27/11/2003	9	2003	891,00	45,45	15/09/2003	2,101	1,998
28/08/2003	26/02/2004	9	2003	1.183,00	40,91	16/09/2003	2,151	1,999
28/08/2003	26/08/2004	9	2003	1.052,00	40,91	16/09/2003	2,350	2,050
12/09/2003	11/12/2003	9	2003	12.128,00	18,18	26/09/2003	2,175	2,000
12/09/2003	11/03/2004	9	2003	30.265,00	27,27	29/09/2003	2,230	2,000
12/09/2003	09/09/2004	9	2003	18.021,00	18,18	25/09/2003	2,320	2,000
18/09/2003	18/03/2004	9	2003	40.000,00	9,09	23/09/2003	2,213	2,203
25/09/2003	24/12/2003	9	2003	5.220,00	4,55	26/09/2003	2,140	2,110
09/05/2002	30/10/2003	10	2003	210,00	4,35	10/10/2003	2,130	2,130
07/11/2002	06/11/2003	10	2003	825,00	4,35	01/10/2003	2,115	2,115
21/11/2002	20/11/2003	10	2003	2.639,00	30,43	31/10/2003	2,141	1,900
19/12/2002	18/12/2003	10	2003	196,00	13,04	27/10/2003	2,030	1,950
30/01/2003	29/01/2004	10	2003	19,00	8,70	31/10/2003	2,000	1,999
27/03/2003	25/03/2004	10	2003	1.000,00	4,35	21/10/2003	2,180	2,180
24/04/2003	22/04/2004	10	2003	11.700,00	8,70	24/10/2003	2,240	2,170
03/07/2003	08/01/2004	10	2003	12.000,00	4,35	10/10/2003	2,150	2,140
03/07/2003	01/07/2004	10	2003	45,00	4,35	08/10/2003	2,000	2,000
17/07/2003	22/01/2004	10	2003	500,00	4,35	10/10/2003	2,175	2,175
28/08/2003	26/08/2004	10	2003	25,00	4,35	31/10/2003	2,250	2,250
12/09/2003	11/12/2003	10	2003	12.400,00	39,13	24/10/2003	2,162	2,000
12/09/2003	11/03/2004	10	2003	9.538,00	34,78	31/10/2003	2,200	1,950
12/09/2003	09/09/2004	10	2003	71,00	8,70	24/10/2003	2,150	2,000

FECHA EMISION	FECHA VENCIMIENTO	MES	AÑO	VOLUMEN NOMINAL	FREC. COTIZ.	ULTIMA FECHA	TIR MAXIMA	TIR MINIMA
25/09/2003	24/12/2003	10	2003	11.780,00	13,04	16/10/2003	2,149	2,130
09/10/2003	07/10/2004	10	2003	4.500,00	4,35	10/10/2003	2,300	2,300
10/10/2003	15/04/2004	10	2003	68.000,00	8,70	14/10/2003	2,200	2,175
24/10/2003	22/07/2004	10	2003	1.600,00	4,35	27/10/2003	2,288	2,288
30/10/2003	29/04/2004	10	2003	13.000,00	4,35	31/10/2003	2,235	2,235

II.4.2.3. Aportación de liquidez al mercado

La Sociedad Emisora ha formalizado con cada una de las Entidades Partícipes del Programa, un Contrato de Compromiso de Liquidez::

a) La liquidez que las Entidades Partícipes ofrecerán a los titulares de los referidos pagarés sólo se hará extensiva a los emitidos bajo este Programa de acuerdo con los términos descritos en el presente Folleto, una vez registrado y autorizado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, hasta un importe máximo vivo equivalente al 10% del saldo vivo nominal.

b) Las entidades declaran ser miembros de A.I.A.F. Mercado de Renta Fija S.A., cuyo funcionamiento quedó autorizado en virtud de la Orden de 1 de Agosto de 1991. En consecuencia, las entidades se comprometen a cumplir en todo momento con los Estatutos y demás normas aplicables y vigentes en cada momento del mercado A.I.A.F.

c) Las entidades, como creadores de mercado, cotizarán precios de compra y venta de los pagarés del Programa aquí referenciados, de acuerdo con las distintas estipulaciones del Contrato de Liquidez..

d) La cotización de los precios ofrecidos por las entidades reflejará en cada momento la situación de liquidez existente en el mercado.

Los precios de compra estarán en función de las condiciones de mercado, si bien, las entidades podrán, decidir los precios que coticen y cambiarlos cuando lo consideren oportuno. Estos precios representarán las rentabilidades que las entidades consideren prudente establecer en función de su percepción de la situación y perspectivas de los Mercados de Renta Fija en general, así como de otros mercados financieros.

La cotización de precios de venta estará sujeta a la disponibilidad de papel en el mercado, comprometiéndose las entidades a actuar con máxima diligencia e interés para localizar, ya sea en su propia cartera o en la de otras entidades, valores con los que corresponder a la demanda, si bien no garantiza que pueda localizarlos La diferencia entre los precios de compra y venta no será superior al 10% en términos de TIR, con un máximo de 50 puntos básicos también en términos de TIR, y nunca será superior al 1% en términos de precio.

Las entidades se obligan a difundir diariamente los precios de oferta y demanda al menos por alguno de los siguientes medios:

- servicio de Reuters (las páginas que sean creadas por la Entidad para la cotización de los diferentes pagarés de empresa),
- sistema SECA (Sistema Estandarizado de Cotización AIAF), por medio de su pantalla Reuters, siempre y cuando la Emisora obtenga para los valores la admisión a cotización en el Mercado de Renta Fija AIAF.

Las entidades se obligan asimismo a difundir, con la periodicidad que los volúmenes contratados lo requiera y como mínimo mensualmente, los indicados volúmenes y sus precios medios, bien a través de IBERCLEAR., de A.I.A.F., Mercado Renta Fija S.A., o de la correspondiente inserción en la prensa.

e) Las entidades no garantizan, ni avalan, ni establecen pacto de recompra, ni asume responsabilidad alguna en este contrato respecto del buen fin de los Pagarés referidos en este contrato.

Asimismo la Entidad de Contrapartida no emitirá pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la Emisora o la rentabilidad de los valores emitidos u ofertados por Telefónica.

f) La Entidad de Contrapartida, quedará exonerada de sus responsabilidades de liquidez:

f.1) ante cambios en las circunstancias legales que afecten a la compraventa de los citados Pagarés por parte de la Entidad o a la habitual operativa de las entidades de crédito.

f.2) cuando por cambios en las circunstancias estatutarias, legales o económicas de la Emisora, se aprecie de forma determinante una disminución en la solvencia o capacidad de pago de las obligaciones del mismo y,

f.3) ante supuestos de fuerza mayor o alteración extraordinaria de las circunstancias de mercado que hiciera excepcionalmente gravoso el cumplimiento de este contrato.

En estos casos, la Emisora se compromete a no realizar nuevas emisiones con cargo al Programa en tanto la Entidad de Contrapartida o cualquier otra que haya sustituido a ésta, no asuma las responsabilidades de liquidez correspondientes. La Entidad de Contrapartida se compromete a seguir dando liquidez a los pagarés ya emitidos.

g) El presente contrato entrará en vigor en el momento en el que los pagarés hayan sido admitidos a cotización en el Mercado AIAF de Renta Fija y tendrá una vigencia hasta la fecha de la última amortización de los Pagarés sobre los que este compromiso opera. Llegada dicha fecha el presente contrato se resolverá automáticamente, quedando sin efecto el conjunto de derechos y obligaciones que en él se contemplan. No obstante, tanto la Entidad de Contrapartida como la Emisora, podrán en cualquier momento resolver anticipadamente este contrato con un preaviso mínimo de 30 días.

En caso de resolución anticipada de este contrato por cualquier causa, la Entidad de Contrapartida se compromete a seguir dando liquidez a los pagarés que se emitan y a los ya emitidos hasta que se efectúe la subrogación de otra entidad en el presente contrato.

La Emisora se obliga a llevar a cabo sus mejores esfuerzos para, dentro del plazo señalado de 30 días, localizar una entidad de crédito que se halle dispuesta a asumir las funciones que para la Entidad de Contrapartida se establecen en el presente Contrato.

II. 5. FINALIDAD DE LA OPERACION Y SU EFECTO EN LAS CARGAS Y SERVICIO DE LA FINANCIACIÓN AJENA DE LA ENTIDAD EMISORA

II.5.1. FINALIDAD DEL PROGRAMA DE EMISIÓN DE PAGARÉS

La finalidad del presente Programa de emisión de pagarés es la de atender parte de las necesidades de fondos de Telefónica.

II. 5.2. CARGAS Y SERVICIO DE LA FINANCIACION AJENA

1.- CARGA FINANCIERA GLOBAL DEL GRUPO TELEFÓNICA POR ENDEUDAMIENTO BRUTO AJENO

(Cifras en millones de euros)

La información histórica hasta 30 de septiembre de 2003 incluye diferencias de cambio netas. La previsión a partir de ese momento se realiza en base a los gastos financieros que se pagarán en cada uno de los años, a partir de la posición existente y a los tipos de cambio del 30 de septiembre de 2003.

	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003(e)</u>	<u>2004(e)</u>	<u>2005(e)</u>	<u>2006(e)</u>
Emisiones Renta Fija	1.703	1.453	845	862	799	660
Resto Deuda	1.123	1.006	559	521	189	121
	-----	-----	-----	-----	-----	-----
TOTAL	2.826	2.459	1.404	1.383	988	781

CARGA FINANCIERA GLOBAL DE TELEFONICA, S.A. POR ENDEUDAMIENTO BRUTO AJENO

(Cifras en millones de euros)

La información histórica hasta 30 de septiembre de 2003 incluye diferencias de cambio netas. La previsión a partir de ese momento se realiza en base a los gastos financieros que se pagarán en cada uno de los años, a partir de la posición existente y a los tipos de cambio del 30 de septiembre de 2003.

	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003(e)</u>	<u>2004(e)</u>	<u>2005(e)</u>	<u>2006(e)</u>
Emisiones Renta Fija	293	226	195	83	84	85
Resto Deuda	333	604	305	112	50	46
	-----	-----	-----	-----	-----	-----
TOTAL	626	830	500	195	134	131

SALDO VIVO DE LA DEUDA FINANCIERA BRUTA DEL GRUPO TELEFÓNICA A 31 DE DICIEMBRE

(Cifras en millones de euros)

	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003(e)</u>	<u>2004(e)</u>	<u>2005(e)</u>	<u>2006(e)</u>
Emisiones Renta Fija*	17.005	15.306	15.027	12.658	9.172	7.706
Resto Deuda	14.862	11.192	7.024	4.349	2.834	1.449
TOTAL	31.867	26.498	22.051	17.007	12.006	9.155

* Incluidos los rendimientos implícitos devengados a 31 de diciembre de cada año.(e) Datos estimados. Estos importes reflejan la evolución de saldos del endeudamiento financiero bruto existente a 30 de septiembre según su esquema de amortizaciones contractual. Por tanto, no tienen en cuenta posibles refinanciaciones de la deuda, variaciones en la misma por evolución de los tipos de cambio, ni la posible generación de caja dentro del grupo así como la caja existente en el grupo a 30 de septiembre de 2003.

SALDO VIVO DE LA DEUDA FINANCIERA BRUTA DE TELEFONICA, S.A. A 31 DE DICIEMBRE

(Cifras en millones de euros)

	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003(e)</u>	<u>2004(e)</u>	<u>2005(e)</u>	<u>2006(e)</u>
Emisiones Renta Fija*	3.174	3.209	2.895	2.494	1.591	1.585
Resto Deuda	7.501	5.234	3.684	2.194	1.143	7
	-----	-----	-----	-----	-----	-----
TOTAL	10.675	8.443	6.579	4.688	2.734	1.592

(*) Incluidos los rendimientos implícitos devengados a 31 de diciembre de cada año..

(e) Datos estimados. Estos importes reflejan la evolución de saldos del endeudamiento financiero bruto existente a 30 de septiembre según su esquema de amortizaciones contractual. Por tanto, no tienen en cuenta posibles refinanciaciones de la deuda, variaciones en la misma por evolución de los tipos de cambio, ni la posible generación de caja dentro del grupo así como la caja existente en el grupo a 30 de septiembre de 2003.

AMORTIZACIONES DEL ENDEUDAMIENTO BRUTO AJENO DEL GRUPO TELEFÓNICA

(Cifras en millones de euros)

	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003(e)</u>	<u>2004(e)</u>	<u>2005(e)</u>	<u>2006(e)</u>
Emisiones Renta Fija	1.393	2.675	279	2.369	3.486	1.466
Resto Deuda	8.704	9.896	4.168	2.675	1.516	1.385
	-----	-----	-----	-----	-----	-----
TOTAL	10.097	12.571	4.447	5.044	5.002	2.851

(e) Los importes estimados corresponden a los vencimientos de la deuda bruta según su esquema de amortizaciones contractual. Por tanto, no tienen en cuenta posibles refinanciaciones de la deuda, variaciones en la misma por evolución de los tipos de cambio, ni la posible generación de caja dentro del grupo así como la caja existente en el grupo a 30 de septiembre de 2003.

AMORTIZACIONES DEL ENDEUDAMIENTO BRUTO AJENO DE TELEFONICA, S.A.

(Cifras en millones de euros)

	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003(e)</u>	<u>2004(e)</u>	<u>2005(e)</u>	<u>2006(e)</u>
Emisiones Renta Fija	2.739	4.663	314	401	903	6
Resto Deuda	4.240	5.838	1.550	1.490	1.051	1.136
	-----	-----	-----	-----	-----	-----
TOTAL	6.979	10.501	1.864	1.891	1.954	1.142

(e) Los importes estimados corresponden a los vencimientos de la deuda bruta según su esquema de amortizaciones contractual. Por tanto, no tienen en cuenta posibles refinanciaciones de la deuda, variaciones en la misma por evolución de los tipos de cambio, ni la posible generación de caja dentro del grupo así como la caja existente en el grupo a 30 de septiembre de 2003.

GARANTIAS POR OPERACIONES FINANCIERAS

(Cifras en millones de euros)

	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003(e)</u>
Telefónica, S.A.*	13.815	14.293	14.279

* Bajo este epígrafe se recogen aquéllas garantías otorgadas por la Compañía mediante aval bancario a sus filiales y participadas para asegurar sus operaciones frente a terceros.

(e) Datos de cierre del ejercicio estimados a 30 de septiembre de 2003. La cifra incluye 2.000 millones de euros de una emisión de participaciones preferentes de capital.

Se destaca que el Emisor no ha incurrido en ningún incumplimiento de los pagos por intereses o por devolución del principal.

En Madrid, a dieciocho de diciembre de 2003

D. Santiago Fernández Valbuena
Director General de Finanzas y Recursos

ANEXO I

Balance de situación y cuenta de pérdidas y ganancias
consolidadas e individuales
a 30 de septiembre de 2003

GRUPO TELEFÓNICA, RESULTADOS CONSOLIDADOS

 Cifras en millones de euros
 Datos no auditados

ENERO - SEPTIEMBRE

	2003	2002	%Var.
Ingresos por operaciones	20.833,15	21.466,96	(2,95)
Otros ingresos de explotación	191,68	203,27	(5,70)
Trabajos realizados para el inmovilizado	357,02	397,73	(10,23)
Gastos por operaciones	(11.694,16)	(12.588,42)	(7,10)
Aprovisionamientos	(4.570,92)	(5.206,68)	(12,21)
Gastos de personal	(3.470,63)	(3.641,59)	(4,69)
Servicios exteriores	(3.273,08)	(3.426,36)	(4,47)
Tributos	(379,53)	(313,78)	20,95
Otros gastos de explotación	(393,59)	(550,60)	(28,52)
EBITDA	9.294,11	8.928,94	4,09
Amortizaciones	(4.702,73)	(5.123,45)	(8,21)
Resultados de explotación	4.591,38	3.805,49	20,65
Resultados empresas asociadas	(161,42)	(415,47)	(61,15)
Resultados financieros	(750,59)	(2.010,87)	(62,67)
Amortización fondo comercio consolidación	(325,99)	(503,00)	(35,19)
Resultados extraordinarios	(52,33)	(6.356,25)	(99,18)
Resultado antes de impuestos	3.301,06	(5.480,10)	N/A
Provisión impuesto	(1.118,17)	206,26	N/A
Resultado neto antes inter. Minoritarios	2.182,89	(5.273,84)	N/A
Resultados atribuidos a socios externos	(168,52)	237,78	N/A
Resultado	2.014,37	(5.036,06)	N/A

GRUPO TELEFONICA, BALANCE CONSOLIDADO

Cifras en millones de Euros. Datos no auditados	ENERO - SEPTIEMBRE		
	2003	2002	%VAR.
Accionistas	223,59	327,23	(31,67)
Inmovilizado	45.346,15	56.091,58	(19,16)
Gastos de establecimiento	566,18	626,37	(9,61)
Inmovilizado inmaterial neto	7.311,54	16.637,30	(56,05)
Inmovilizado material neto	25.034,71	26.843,80	(6,74)
Inmovilizado financiero	12.433,71	11.984,11	3,75
Fondo de comercio de consolidación	6.628,67	7.488,46	(11,48)
Gastos a distribuir en varios ejercicios	562,13	632,35	(11,10)
Activo circulante	10.508,08	10.798,57	(2,69)
Existencias para consumo	393,24	610,93	(35,63)
Deudores	6.515,03	6.862,11	(5,06)
Inversiones financieras temporales	2.708,81	2.279,80	18,82
Tesorería	558,31	514,62	8,49
Otros	332,68	531,12	(37,36)
TOTAL ACTIVO = TOTAL PASIVO	63.268,60	75.338,18	(16,02)
Fondos propios	17.178,32	17.184,77	(0,04)
Socios externos	4.718,57	9.198,64	(48,70)
Diferencias negativas de consolidación	10,13	12,61	(19,72)
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	772,38	1.301,78	(40,67)
Provisiones para riesgos y gastos	6.548,81	10.026,14	(34,68)
Acreedores a largo plazo	19.306,37	20.782,63	(7,10)
Deudas con Administraciones Públicas I.p.	1.300,35	1.794,75	(27,55)
Emisiones y deudas con entidades de crédito	4.806,37	6.777,09	(29,08)
Intereses devengados obligaciones y préstamos	271,94	318,52	(14,62)
Otros acreedores	8.355,37	7.941,26	5,21

TELEFÓNICA S.A., RESULTADOS INDIVIDUALES

 Cifras en millones de euros
 Datos no auditados

ENERO - SEPTIEMBRE

	2003	2002	%Var.
Ingresos por operaciones	26,50	34,62	(23,45)
Otros ingresos de explotación	54,58	41,37	31,93
Trabajos realizados para el inmovilizado	0,00	0,00	N/A
Gastos por operaciones	(243,45)	(220,68)	10,32
Aprovisionamientos	(11,42)	(15,24)	(25,07)
Gastos de personal	(84,10)	(65,81)	27,79
Servicios exteriores	(141,22)	(133,98)	5,40
Tributos	(6,71)	(5,65)	18,76
Otros gastos de explotación	(1,49)	0,00	N/A
EBITDA	(163,86)	(144,69)	13,25
Amortizaciones	(36,82)	(42,01)	(12,35)
Resultados de explotación	(200,68)	(186,70)	7,49
Resultados financieros	405,72	(486,93)	N/A
Resultados extraordinarios	1.115,38	(5.481,16)	N/A
Resultado antes de impuestos	1.320,42	(6.154,79)	N/A
Provisión impuesto	215,23	1.002,68	(78,53)
Resultado	1.535,65	(5.152,11)	N/A

TELEFÓNICA S.A., BALANCE INDIVIDUAL

Cifras en millones de Euros. Datos no auditados	ENERO - SEPTIEMBRE		
	2003	2002	%VAR.
Inmovilizado	45.133,36	39.318,71	14,79
Gastos de establecimiento	39,41	71,73	(45,05)
Inmovilizado inmaterial neto	26,31	28,54	(7,80)
Inmovilizado material neto	31,50	24,19	30,24
Inmovilizado financiero	45.036,15	39.194,25	14,90
Gastos a distribuir en varios ejercicios	300,19	128,15	134,25
Activo circulante	6.124,70	6.964,00	(12,05)
Existencias para consumo	-	-	
Deudores	196,77	137,67	42,93
Inversiones financieras temporales	5.592,77	5.720,56	(2,23)
Tesorería	43,36	14,95	190,04
Otros	291,80	1.090,82	(73,25)
TOTAL ACTIVO = TOTAL PASIVO	51.558,25	46.410,86	11,09
Fondos propios	17.176,05	17.003,96	1,01
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	-	-	N/A
Provisiones para riesgos y gastos	56,14	56,13	0,02
Acreedores a largo plazo	24.584,58	18.535,62	32,63
Deudas con Administraciones Públicas I.p.	34,68	48,31	(28,20)
Emisiones y deudas con entidades de crédito	2.104,30	3.022,81	(30,39)
Intereses devengados obligaciones y préstamos	46,90	101,31	(53,71)
Otros acreedores	7.555,59	7.642,72	(1,14)

ANEXO II

Certificación del acuerdo de la Junta General de Accionistas de
11 de abril de 2003

ANEXO III

Certificación del acuerdo adoptado por el Consejo de Administración
de 29 de octubre de 2003