

*Telefonica*

---

**GRUPO TELEFÓNICA**

**ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS  
CONSOLIDADOS (CUENTAS ANUALES RESUMIDAS) E INFORME  
DE GESTIÓN INTERMEDIO CONSOLIDADO  
CORRESPONDIENTES AL SEGUNDO SEMESTRE DE 2008**

<b>BALANCES CONSOLIDADOS</b> (Millones de euros)	<b>Nota</b>	<b>31/12/2008 (*)</b>	<b>31/12/2007</b>
<b>A) ACTIVOS NO CORRIENTES</b>		<b>81.923</b>	<b>87.395</b>
Intangibles	6	15.921	18.320
Fondo de comercio	6	18.323	19.770
Inmovilizado material	6	30.545	32.460
Propiedades de inversión		1	9
Participaciones en empresas asociadas	7	2.777	3.188
Activos financieros no corrientes	9	7.376	5.819
Activos por impuestos diferidos		6.980	7.829
<b>B) ACTIVOS CORRIENTES</b>		<b>17.973</b>	<b>18.478</b>
Existencias		1.188	987
Deudores y otras cuentas a cobrar		9.315	9.662
Activos financieros corrientes	9	2.216	1.622
Administraciones Públicas deudoras		970	1.010
Efectivo y equivalentes de efectivo	9	4.277	5.065
Activos no corrientes mantenidos para la venta		7	132
<b>TOTAL ACTIVOS (A + B)</b>		<b>99.896</b>	<b>105.873</b>
<b>A) PATRIMONIO NETO</b>	<b>8</b>	<b>19.562</b>	<b>22.855</b>
Patrimonio neto atribuible a los accionistas de la sociedad dominante	8	17.231	20.125
Patrimonio neto atribuible a socios externos	8	2.331	2.730
<b>B) PASIVOS NO CORRIENTES</b>		<b>55.202</b>	<b>58.044</b>
Deuda financiera a largo plazo	9	45.088	46.942
Acreedores y otras cuentas a pagar a largo plazo		1.117	1.015
Pasivos por impuestos diferidos		3.576	3.926
Provisiones a largo plazo		5.421	6.161
<b>C) PASIVOS CORRIENTES</b>		<b>25.132</b>	<b>24.974</b>
Deuda financiera a corto plazo	9	8.100	6.986
Acreedores y otras cuentas a pagar a corto plazo		13.651	14.556
Administraciones Públicas acreedoras		2.275	2.157
Provisiones a corto plazo		1.106	1.275
<b>TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO NETO (A+B+C)</b>		<b>99.896</b>	<b>105.873</b>

**(\*) Datos no auditados**

Las Notas condensadas 1 a 13 y el Anexo I forman parte integrante de estos balances consolidados.

Cuentas de Resultados Consolidadas (Millones de euros)	Nota	julio-diciembre (*)		enero - diciembre	
		2008	2007	2008 (*)	2007
Ventas y prestación de servicios	5	29.797	28.615	57.946	56.441
Otros ingresos		957	2.491	1.865	4.264
Aprovisionamientos		(9.156)	(9.064)	(17.818)	(17.907)
Gastos de personal		(3.373)	(4.248)	(6.762)	(7.893)
Otros gastos		(6.429)	(6.240)	(12.312)	(12.081)
<b>RESULTADO OPERATIVO ANTES DE AMORTIZACIONES (OIBDA)</b>	<b>5</b>	<b>11.796</b>	<b>11.554</b>	<b>22.919</b>	<b>22.824</b>
Amortizaciones	5	(4.525)	(4.723)	(9.046)	(9.436)
<b>RESULTADO OPERATIVO</b>	<b>5</b>	<b>7.271</b>	<b>6.831</b>	<b>13.873</b>	<b>13.388</b>
<b>Participación en resultados de empresas asociadas</b>		(157)	60	(161)	140
Ingresos financieros		402	361	827	703
Diferencias positivas de cambio		3.378	3.613	6.189	4.645
Gastos financieros		(1.819)	(1.818)	(3.648)	(3.554)
Diferencias negativas de cambio		(3.370)	(3.563)	(6.165)	(4.638)
<b>Resultado financiero neto</b>		<b>(1.409)</b>	<b>(1.407)</b>	<b>(2.797)</b>	<b>(2.844)</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS PROCEDENTE DE LAS OPERACIONES CONTINUADAS</b>		<b>5.705</b>	<b>5.484</b>	<b>10.915</b>	<b>10.684</b>
Impuesto sobre beneficios		(1.569)	(308)	(3.089)	(1.565)
<b>RESULTADO DEL PERIODO PROCEDENTE DE LAS OPERACIONES CONTINUADAS</b>		<b>4.136</b>	<b>5.176</b>	<b>7.826</b>	<b>9.119</b>
Resultado después de impuestos procedente de las operaciones en discontinuación		-	-	-	-
<b>RESULTADO DEL PERIODO</b>		<b>4.136</b>	<b>5.176</b>	<b>7.826</b>	<b>9.119</b>
Resultado del ejercicio atribuido a los socios externos		(137)	(100)	(234)	(213)
<b>RESULTADO DEL PERIODO ATRIBUIDO A LOS ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD DOMINANTE</b>		<b>3.999</b>	<b>5.076</b>	<b>7.592</b>	<b>8.906</b>
<b>Resultado por acción, básico y diluido, atribuido a los accionistas de la sociedad dominante (euros)</b>		<b>0,86</b>	<b>1,07</b>	<b>1,63</b>	<b>1,87</b>

(\*) Datos no auditados

Las Notas condensadas 1 a 13 y el Anexo I forman parte integrante de estas cuentas de resultados consolidadas.

# Telefonica

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADOS (Millones de euros)	Enero - diciembre	
	2008 (*)	2007
Cobros de explotación	69.060	67.129
Pagos a proveedores por gastos y pagos de personal	(48.500)	(47.024)
Cobro de dividendos	113	124
Pagos por intereses y otros gastos financieros	(2.894)	(3.221)
Pagos por impuestos	(1.413)	(1.457)
<b>Flujo de efectivo neto procedente de las operaciones</b>	<b>16.366</b>	<b>15.551</b>
Cobros procedentes de desinversiones materiales e inmateriales	276	198
Pagos por inversiones materiales e inmateriales	(7.889)	(7.274)
Cobros por desinversiones en empresas, netos de efectivo y equivalentes enajenados	686	5.346
Pagos por inversiones en empresas, netos de efectivo y equivalentes adquiridos	(2.178)	(2.798)
Cobros procedentes de inversiones financieras no incluidas en equivalentes de efectivo	31	14
Pagos procedentes de inversiones financieras no incluidas en equivalentes de efectivo	(114)	(179)
Cobros netos procedentes de excedentes de tesorería no incluidos en equivalentes de efectivo	76	74
Cobros por subvenciones de capital	11	27
<b>Flujo de efectivo neto procedente de actividades de inversión</b>	<b>(9.101)</b>	<b>(4.592)</b>
Pagos por dividendos	(4.440)	(3.345)
Operaciones con los accionistas	(2.241)	(2.152)
Emisiones de obligaciones y bonos	1.317	4.209
Cobros por préstamos, créditos y pagarés	3.693	6.658
Amortización de obligaciones y bonos	(1.167)	(1.756)
Pagos por amortización de préstamos, créditos y pagarés	(4.927)	(13.039)
<b>Flujo de efectivo neto procedente de actividades de financiación</b>	<b>(7.765)</b>	<b>(9.425)</b>
<b>Efecto del tipo de cambio en cobros y pagos</b>	<b>(302)</b>	<b>(261)</b>
<b>Efecto de cambios en métodos de consolidación y otros efectos no monetarios</b>	<b>14</b>	<b>-</b>
<b>Variación neta en efectivo y equivalentes durante el periodo</b>	<b>(788)</b>	<b>1.273</b>
<b>EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL INICIO DEL PERIODO</b>	<b>5.065</b>	<b>3.792</b>
<b>EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERIODO</b>	<b>4.277</b>	<b>5.065</b>

## Reconciliación de efectivo y equivalentes de efectivo con balance

<b>SALDO AL INICIO DEL PERIODO</b>	<b>5.065</b>	<b>3.792</b>
Efectivo en caja y bancos	2.820	2.375
Otros equivalentes de efectivo	2.245	1.417
<b>SALDO AL FINAL DEL PERIODO</b>	<b>4.277</b>	<b>5.065</b>
Efectivo en caja y bancos	3.236	2.820
Otros equivalentes de efectivo	1.041	2.245

(\*) Datos no auditados

Las Notas condensadas 1 a 13 y el Anexo I forman parte integrante de estos estados de flujos de efectivo consolidados.

# Telefonica

<b>ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CONSOLIDADOS</b> <b>(Millones de euros)</b>	<b>Enero - diciembre</b>	
	<b>2008 (*)</b>	<b>2007</b>
Ganancias (pérdidas) en la valoración de inversiones financieras disponibles para la venta	(1.309)	32
Ganancias (pérdidas) procedentes de coberturas	1.352	892
Diferencias de conversión	(4.051)	(1.375)
Ganancias y pérdidas actuariales y efecto del límite del activo por planes de prestación definida	(182)	54
Participación en ganancias (pérdidas) imputadas directamente al patrimonio neto	(59)	(3)
Efecto impositivo de partidas registradas contra, o traspasadas desde, patrimonio	(79)	(296)
<b>Ganancia (pérdida) neta reconocida en patrimonio</b>	<b>(4.328)</b>	<b>(696)</b>
<b>Resultado neto del periodo</b>	<b>7.826</b>	<b>9.119</b>
<b>Total ingresos y gastos reconocidos en el periodo</b>	<b>3.498</b>	<b>8.423</b>
Atribuibles a:		
<b>Accionistas de la sociedad dominante</b>	<b>3.612</b>	<b>8.158</b>
<b>Socios externos</b>	<b>(114)</b>	<b>265</b>
	<b>3.498</b>	<b>8.423</b>

(\*) Datos no auditados

Las Notas condensadas 1 a 13 y el Anexo I forman parte integrante de estos estados de ingresos y gastos reconocidos consolidados.

## TELEFÓNICA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES QUE COMPONEN EL GRUPO TELEFÓNICA

### NOTAS EXPLICATIVAS CONDENSADAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS CONSOLIDADOS (CUENTAS ANUALES RESUMIDAS) CORRESPONDIENTES AL SEGUNDO SEMESTRE DE 2008.

#### (1) INTRODUCCIÓN E INFORMACIÓN GENERAL

##### *Configuración del Grupo Telefónica*

Telefónica, S.A. y sus sociedades filiales y participadas constituyen un Grupo integrado de empresas que desarrollan su actividad, de modo principal, en los sectores de telecomunicaciones, media y *contact center* (en adelante Grupo Telefónica, Telefónica, el Grupo, la Sociedad o la Compañía, indistintamente).

La sociedad matriz dominante de dicho Grupo de empresas es Telefónica, S.A, una compañía mercantil anónima, constituida por tiempo indefinido el día 19 de abril de 1924, teniendo su domicilio social en Madrid (España), calle Gran Vía, número 28.

##### *Estructura societaria del Grupo*

De acuerdo con el artículo 4 de sus Estatutos Sociales, el objeto social básico de Telefónica, S.A. lo constituye la prestación de toda clase de servicios públicos o privados de telecomunicación, así como de los servicios auxiliares o complementarios o derivados de los de telecomunicación. Todas las actividades que integran dicho objeto social podrán ser desarrolladas tanto en España como en el extranjero, pudiendo llevarse a cabo bien directamente en forma total o parcial por la Sociedad, bien mediante la titularidad de acciones o participaciones en sociedades u otras entidades jurídicas con objeto social idéntico o análogo.

El Grupo Telefónica mantiene un modelo de gestión regional e integrada mediante tres unidades de negocio de acuerdo con los distintos mercados geográficos en los que opera, y con una visión integrada de los negocios de telefonía fija y móvil:

- Telefónica España
- Telefónica Latinoamérica
- Telefónica Europa

La actividad desarrollada por gran parte de las sociedades que componen el Grupo Telefónica se encuentra regulada por distinta normativa, que requiere, en determinadas circunstancias, la necesidad de obtener autorizaciones, concesiones o licencias para la prestación de los distintos servicios.

Asimismo, determinados servicios de telefonía fija y móvil, se llevan a cabo en régimen de tarifas y precios regulados.

## (2) BASES DE PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS CONSOLIDADOS

Los estados financieros intermedios condensados consolidados correspondientes al segundo semestre de 2008 (en adelante estados financieros intermedios) han sido preparados de acuerdo con lo dispuesto en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34 sobre Información Financiera Intermedia y conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007 y, por tanto, no incluyen toda la información y desgloses adicionales requeridos en la elaboración de unos estados financieros consolidados completos, por lo que deben ser leídos conjuntamente con los estados financieros consolidados del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 para su correcta interpretación.

Estos estados financieros intermedios han sido formulados por el Consejo de Administración en su reunión mantenida el 25 de febrero de 2009.

Las cifras incluidas en los presentes estados financieros intermedios están expresadas en millones de euros, salvo indicación en contrario, y por tanto son susceptibles de redondeos.

## (3) COMPARACIÓN DE LA INFORMACIÓN

Los presentes estados financieros muestran de forma comparativa las cifras del ejercicio 2007.

A continuación se describen las principales variaciones en el perímetro de consolidación que, por su relevancia, deben ser consideradas para la comparación de la información consolidada de los ejercicios 2008 y 2007 (un detalle más exhaustivo de las variaciones en el perímetro de este ejercicio se recoge en el Anexo I):

### *Ejercicio 2008:*

#### *a) Presentación de una Oferta Pública de Adquisición sobre la totalidad de las acciones de Compañía de Telecomunicaciones de Chile, S.A.*

El 17 de septiembre de 2008, Telefónica, S.A. lanzó una Oferta Pública de Adquisición de acciones a través de su filial, Inversiones Telefónica Internacional Holding, Ltda., para adquirir la totalidad de las acciones de Compañía de Telecomunicaciones de Chile, S.A. ("CTC"), que no poseía, directa o indirectamente, representativas de un 55,1% del capital de CTC. Finalizado el plazo de aceptación, el número total de acciones comprendidas en las aceptaciones presentadas fue de 496.341.699 (lo que representa un 94,11% del total de acciones a las que se dirigió la oferta), lo que ha representado un desembolso aproximado de 640 millones de euros. Una vez liquidada esta operación, la participación de Telefónica, S.A., de forma indirecta, en el capital de CTC aumentó de un 44,9% a un 96,75%. Este porcentaje es el que aparece registrado como porcentaje de participación en los presentes estados financieros intermedios consolidados. Esta sociedad continúa incorporándose al perímetro de consolidación del Grupo Telefónica por el método de integración global.

## *Ejercicio 2007*

### *b) Venta de la participación en Airwave O2, Ltd.*

En el mes de abril de 2007, Telefonica O2 Europe, Plc, filial 100% de Telefónica, S.A., vendió a través de su filial O2 Holdings, Ltd, el 100% del capital social de la compañía británica Airwave O2, Ltd, por un importe de 1.932 millones de libras esterlinas (equivalentes a 2.841 millones de euros en la fecha de la operación), obteniendo un beneficio de 1.296 millones de euros, que fue recogido en el epígrafe “Otros ingresos” de la cuenta de resultados consolidada adjunta del ejercicio 2007.

### *c) Venta de la participación en Endemol Investment Holding, B.V.*

En el mes de mayo de 2007, Telefónica, S.A. suscribió un acuerdo para la venta de su participación del 99,7% en la sociedad holandesa Endemol Investment Holding, B.V., por un importe de 2.629 millones de euros. El 3 de julio fue formalizada esta operación, generando un beneficio para el Grupo Telefónica de 1.368 millones de euros, que fue registrado en el epígrafe “Otros ingresos” de la cuenta de resultados consolidada adjunta correspondiente al ejercicio 2007.

### *d) Toma de participación indirecta en Telecom Italia*

Durante el ejercicio 2007 la sociedad italiana denominada Telco S.p.A., en la que Telefónica, S.A. participa en un 42,3%, adquirió a su vez participaciones en el 23,6% del capital con derecho a voto de Telecom Italia S.p.A. (16,3% del capital total). De esta forma, la participación indirecta de Telefónica, S.A. en el capital con derecho de voto de Telecom Italia S.p.A. era del 9,98% a 31 de diciembre de 2007, correspondiente al 6,88% de los derechos económicos, lo que supuso un desembolso de 2.314 millones de euros.

Posteriormente, en el mes de marzo de 2008, Telco S.p.A. adquirió 121,5 millones de acciones de Telecom Italia, S.p.A. (representativas de un 0,9% de su capital social), aumentando su porcentaje de participación hasta alcanzar un 24,5% en porcentaje de voto y un 16,9% en derechos económicos.

De esta forma, el Grupo Telefónica posee de forma indirecta el 10,4% de los derechos de voto de Telecom Italia, S.p.A., y el 7,1% de los derechos económicos. La participación en Telco S.p.A. se integra en el perímetro de consolidación del Grupo Telefónica por el procedimiento de puesta en equivalencia.

Con respecto a la estacionalidad, la serie histórica de los resultados consolidados no indica que las operaciones del Grupo, en su conjunto, estén sujetas a variaciones significativas entre el primer y el segundo semestre del ejercicio.



## (4) NORMAS DE VALORACIÓN

Las políticas contables adoptadas para la preparación de los estados financieros intermedios correspondientes al 31 de diciembre de 2008 son las mismas que las seguidas para la elaboración de los estados financieros consolidados anuales del ejercicio 2007, excepto por:

- La Interpretación del Comité de Interpretaciones de las Normas Internacionales de Información Financiera (CINIIF) 11: *Operaciones con acciones propias o de empresas del grupo*, que ha sido aplicada a partir del 1 de enero de 2008.
- La Interpretación del CINIIF 14: NIC 19 – *Límite en el registro de activos de planes de prestación definida, requisitos mínimos de financiación y su interacción*, que ha sido aplicada con fecha efectiva a partir del 1 de enero de 2008.
- La Enmienda a la NIC 39 y NIIF 7: *Reclasificación de instrumentos financieros*, que ha sido aplicada con fecha efectiva a partir del 1 de julio de 2008.

La adopción de las anteriores interpretaciones y modificaciones normativas no han tenido un impacto significativo sobre los estados financieros intermedios del Grupo en el periodo de aplicación inicial.

A la fecha de elaboración de estos estados financieros intermedios, la Interpretación del CINIIF 12: *Acuerdos de concesión de servicios*, con fecha efectiva para el primer ejercicio cerrado a partir del 1 de enero de 2008, había sido publicada por el International Accounting Standards Board pero no había sido adoptada por la Unión Europea al 31 de diciembre de 2008. La aplicación de esta interpretación no hubiera tenido impacto sobre los estados financieros intermedios consolidados correspondientes al ejercicio 2008.

## (5) INFORMACIÓN FINANCIERA POR SEGMENTOS

La segmentación de la información de resultados e inversiones en activos fijos de los ejercicios 2008 y 2007 es la siguiente:

<b>Julio - diciembre 2008</b>					
<b>Millones de euros</b>	<b>Telefónica España</b>	<b>Telefónica Latinoamérica</b>	<b>Telefónica Europa</b>	<b>Otros y eliminaciones</b>	<b>Total Grupo</b>
Ventas a clientes externos	10.342	11.539	7.270	646	29.797
Ventas a clientes internos	165	104	33	(302)	-
Otros ingresos y gastos operativos	(5.395)	(7.029)	(5.156)	(421)	(18.001)
<b>RESULTADO OPERATIVO ANTES DE AMORTIZACIONES (*)</b>	<b>5.112</b>	<b>4.614</b>	<b>2.147</b>	<b>(77)</b>	<b>11.796</b>
Amortizaciones	(1.099)	(1.864)	(1.494)	(68)	(4.525)
<b>RESULTADO OPERATIVO</b>	<b>4.013</b>	<b>2.750</b>	<b>653</b>	<b>(145)</b>	<b>7.271</b>
<b>INVERSION EN ACTIVOS FIJOS</b>	<b>1.157</b>	<b>2.537</b>	<b>1.215</b>	<b>42</b>	<b>4.951</b>

  

<b>Julio - diciembre 2007</b>					
<b>Millones de euros</b>	<b>Telefónica España</b>	<b>Telefónica Latinoamérica</b>	<b>Telefónica Europa</b>	<b>Otros y eliminaciones</b>	<b>Total Grupo</b>
Ventas a clientes externos	10.319	10.359	7.371	566	28.615
Ventas a clientes internos	173	91	19	(283)	-
Otros ingresos y gastos operativos	(5.767)	(6.720)	(5.513)	939	(17.061)
<b>RESULTADO OPERATIVO ANTES DE AMORTIZACIONES (*)</b>	<b>4.725</b>	<b>3.730</b>	<b>1.877</b>	<b>1.222</b>	<b>11.554</b>
Amortizaciones	(1.175)	(1.855)	(1.636)	(57)	(4.723)
<b>RESULTADO OPERATIVO</b>	<b>3.550</b>	<b>1.875</b>	<b>241</b>	<b>1.165</b>	<b>6.831</b>
<b>INVERSION EN ACTIVOS FIJOS</b>	<b>1.351</b>	<b>2.212</b>	<b>1.162</b>	<b>94</b>	<b>4.819</b>

# Telefonica

Enero - diciembre 2008					
Millones de euros	Telefónica España	Telefónica Latinoamérica	Telefónica Europa	Otros y eliminaciones	Total Grupo
Ventas a clientes externos	20.518	21.974	14.253	1.201	57.946
Ventas a clientes internos	320	200	56	(576)	-
Otros ingresos y gastos operativos	(10.553)	(13.729)	(10.129)	(616)	(35.027)
<b>RESULTADO OPERATIVO ANTES DE AMORTIZACIONES (*)</b>	<b>10.285</b>	<b>8.445</b>	<b>4.180</b>	<b>9</b>	<b>22.919</b>
Amortizaciones	(2.239)	(3.645)	(3.035)	(127)	(9.046)
<b>RESULTADO OPERATIVO</b>	<b>8.046</b>	<b>4.800</b>	<b>1.145</b>	<b>(118)</b>	<b>13.873</b>
<b>INVERSION EN ACTIVOS FIJOS</b>	<b>2.208</b>	<b>4.035</b>	<b>2.072</b>	<b>86</b>	<b>8.401</b>

Enero - diciembre 2007					
Millones de euros	Telefónica España	Telefónica Latinoamérica	Telefónica Europa	Otros y eliminaciones	Total Grupo
Ventas a clientes externos	20.423	19.901	14.417	1.700	56.441
Ventas a clientes internos	260	177	41	(478)	-
Otros ingresos y gastos operativos	(11.235)	(12.957)	(9.481)	56	(33.617)
<b>RESULTADO OPERATIVO ANTES DE AMORTIZACIONES (*)</b>	<b>9.448</b>	<b>7.121</b>	<b>4.977</b>	<b>1.278</b>	<b>22.824</b>
Amortizaciones	(2.381)	(3.559)	(3.386)	(110)	(9.436)
<b>RESULTADO OPERATIVO</b>	<b>7.067</b>	<b>3.562</b>	<b>1.591</b>	<b>1.168</b>	<b>13.388</b>
<b>INVERSION EN ACTIVOS FIJOS</b>	<b>2.381</b>	<b>3.343</b>	<b>2.125</b>	<b>178</b>	<b>8.027</b>

(\*) A efectos de presentación de la información por segmentos se ha excluido de los resultados operativos de cada segmento aquellos gastos e ingresos derivados del uso de la marca y gerenciamiento, y que no tienen impacto en los resultados consolidados del Grupo.

Asimismo, la segmentación de activos, pasivos y participaciones en empresas asociadas a 31 de diciembre de 2008 y 2007 es la siguiente:

diciembre 2008					
Millones de euros	Telefónica España	Telefónica Latinoamérica	Telefónica Europa	Otros y eliminaciones	Total Grupo
PARTICIPACIONES EN EMPRESAS ASOCIADAS	99	107	-	2.571	2.777
ACTIVOS INMOVILIZADOS	14.372	21.959	27.265	1.193	64.789
TOTAL ACTIVOS ASIGNABLES	32.273	37.942	32.726	(3.045)	99.896
TOTAL PASIVOS ASIGNABLES	20.754	21.998	6.420	31.162	80.334

diciembre 2007					
Millones de euros	Telefónica España	Telefónica Latinoamérica	Telefónica Europa	Otros y eliminaciones	Total Grupo
PARTICIPACIONES EN EMPRESAS ASOCIADAS	95	70	-	3.023	3.188
ACTIVOS INMOVILIZADOS	14.451	23.215	31.658	1.226	70.550
TOTAL ACTIVOS ASIGNABLES	34.423	37.618	39.144	(5.312)	105.873
TOTAL PASIVOS ASIGNABLES	22.014	22.205	10.215	28.584	83.018

## (6) INTANGIBLES, INMOVILIZADO MATERIAL Y FONDO DE COMERCIO

La evolución de las partidas de activos intangibles e inmovilizado material durante el ejercicio 2008 ha sido la siguiente:

Millones de euros	Intangible	Inmovilizado material	Total
<b>Saldo inicial al 31/12/2007</b>	<b>18.320</b>	<b>32.460</b>	<b>50.780</b>
Altas	1.631	6.770	8.401
Amortizaciones	(2.743)	(6.303)	(9.046)
Retiros	(18)	(286)	(304)
Variaciones de perímetro	565	185	750
Diferencias de conversión y otros	(1.834)	(2.281)	(4.115)
<b>Saldo final al 31/12/2008</b>	<b>15.921</b>	<b>30.545</b>	<b>46.466</b>

La evolución de los fondos de comercio durante el ejercicio es la siguiente:

Millones de euros	Fondo de comercio
<b>Saldo inicial al 31/12/2007</b>	<b>19.770</b>
Altas	432
Diferencias de conversión y otros	(1.879)
<b>Saldo final al 31/12/2008</b>	<b>18.323</b>

Cabe destacar el impacto de las diferencias de conversión de los activos intangibles, inmovilizaciones materiales y fondos de comercio, debido a la evolución de los tipos de cambio de las divisas donde el Grupo opera, especialmente la libra esterlina.

## (7) PARTES VINCULADAS

### Accionistas significativos:

Las transacciones principales realizadas por las empresas del Grupo con los accionistas significativos (Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) y Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona, (la Caixa), incluyendo las sociedades dependientes de sus respectivos grupos consolidados) se desglosan en el siguiente cuadro:

<b>Gastos e ingresos</b> <b>(Millones de euros)</b>	<b>Enero - diciembre</b>	
	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Gastos financieros	50	47
Arrendamientos	9	24
Recepción de servicios	20	37
Compra de bienes	-	1
<b>GASTOS</b>	<b>79</b>	<b>109</b>
Ingresos financieros	86	169
Dividendos recibidos	34	25
Prestación de servicios	229	223
Venta de bienes y otros ingresos	45	47
<b>INGRESOS</b>	<b>394</b>	<b>464</b>

<b>Otras transacciones</b> <b>(Millones de euros)</b>	<b>Enero - diciembre</b>	
	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Acuerdos de financiación: créditos y aportaciones de capital (prestamista)	723	1.504
Contratos de arrendamiento financiero (arrendador)	2	-
Acuerdos de financiación: créditos y aportaciones de capital (prestatario)	1.118	619
Contratos de arrendamiento financiero (arrendatario)	15	-
Amortización o cancelación de créditos y contratos de arrendamiento (arrendatario)	4	-
Garantías y avales prestados	14	19
Garantías y avales recibidos	4	-
Dividendos y otros beneficios distribuidos	516	390
Otras operaciones (derivados)	6.930	7.160

### Empresas asociadas

El movimiento de las participaciones en empresas asociadas durante el ejercicio 2008 es el siguiente:

Millones de euros	Participaciones en empresas asociadas
<b>Saldo inicial al 31/12/2007</b>	<b>3.188</b>
Altas	4
Bajas	(55)
Resultados	(161)
Dividendos	(65)
Variaciones de perímetro	1
Diferencias de conversión y otros	(135)
<b>Saldo final al 31/12/2008</b>	<b>2.777</b>

Los resultados del ejercicio 2008 recogen el efecto del saneamiento que la compañía Telco S.p.A. ha realizado, a su vez, sobre su participación en Telecom Italia S.p.A. Para calcular el efecto, en el Grupo Telefónica se han considerado las sinergias que se obtendrán a través de la mejora de determinados procesos, principalmente en sus operaciones en Europa, gracias a las alianzas alcanzadas con Telecom Italia S.p.A. El importe recogido en el epígrafe “Participación en resultados de empresas asociadas” de la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2008 recoge una pérdida por estos conceptos por importe de 209 millones de euros (146 millones de euros después del correspondiente efecto fiscal en Telefónica, S.A.).

El desglose de los saldos reconocidos en el balance consolidado con empresas asociadas es el siguiente:

(Millones de euros)	31/12/2008	31/12/2007
Créditos a largo plazo con empresas asociadas	49	75
Créditos a corto plazo con empresas asociadas	77	45
Deudores empresas asociadas por operaciones corrientes	120	74
Préstamos concedidos por empresas asociadas	109	44
Acreedores empresas asociadas por operaciones corrientes	73	40

Igualmente, las principales operaciones realizadas con empresas asociadas en los ejercicios 2008 y 2007 han sido las siguientes:

(Millones de euros)	Enero - diciembre	
	2008	2007
Ingresos de explotación con empresas asociadas	212	148
Gastos de explotación con empresas asociadas	533	365

## Negocios conjuntos

Con fecha 27 de diciembre de 2002 Telefónica Móviles, S.A. y PT Movéis Serviços de Telecomunicações, SGPS, S.A. (PT Movéis) constituyeron, al 50%, la joint venture Brasilcel, N.V. (Grupo Vivo) mediante la aportación del 100% de las participaciones que ambos grupos poseían, directa e indirectamente, en las compañías de comunicaciones móviles en Brasil. Esta sociedad se integra en los estados financieros intermedios del Grupo Telefónica por el método de integración proporcional.

Las aportaciones de Brasilcel, N.V. al balance consolidado del Grupo Telefónica al 31 de diciembre de 2008 y 2007 son las siguientes:

(Millones de euros)	31/12/2008	31/12/2007
Activos corrientes	1.234	1.193
Activos no corrientes	4.616	4.358
Pasivos corrientes	1.351	1.328
Pasivos no corrientes	1.212	644

Asimismo, las principales aportaciones a los resultados operativos de las cuentas de resultados consolidadas correspondientes a los ejercicios 2008 y 2007 son las siguientes:

(Millones de euros)	Enero - diciembre	
	2008	2007
Ingresos de explotación	2.662	2.152
Gastos de explotación	2.063	1.778

## Retribuciones y otra información relativa al Consejo de Administración y Alta Dirección

La retribución de los miembros del Consejo de Administración de Telefónica, S.A. se encuentra regulada en el artículo 28 de los Estatutos Sociales de la Compañía, en el que se establece que el importe de las retribuciones a satisfacer por ésta al conjunto de sus Consejeros será el que a tal efecto determine la Junta General de Accionistas, el cual permanecerá vigente hasta tanto dicha Junta no acuerde su modificación. La fijación de la cantidad exacta a abonar dentro de este límite y su distribución entre los distintos Consejeros corresponde al Consejo de Administración. A este respecto, la Junta General de Accionistas celebrada el día 11 de abril de 2003 fijó en 6 millones de euros el importe máximo bruto anual de la retribución a percibir por el Consejo de Administración, como asignación fija y como dietas de asistencia a las reuniones de las Comisiones consultivas o de control del Consejo de Administración. Asimismo, las retribuciones antes indicadas, derivadas de la pertenencia al Consejo de Administración, son compatibles, de conformidad con lo dispuesto en el mencionado artículo de los Estatutos Sociales, con las demás percepciones profesionales o laborales que correspondan a los Consejeros por cualesquiera otras funciones ejecutivas o de asesoramiento que, en su caso, desempeñen para la Sociedad distintas de las de supervisión y decisión colegiada propias de su condición de Consejeros.

# Telefónica

Así, la retribución de los Consejeros de Telefónica, S.A. en su condición de miembros del Consejo de Administración, de la Comisión Delegada, y/o de las Comisiones consultivas o de control, consiste en una asignación fija pagadera de forma mensual, y en dietas por asistencia a las reuniones de las Comisiones consultivas o de control. A este respecto, se hace constar, asimismo, que los Vocales ejecutivos no perciben, desde septiembre de 2007, retribución alguna en concepto de Consejeros, recibiendo exclusivamente la remuneración que les corresponde por el desempeño de sus funciones ejecutivas de conformidad con sus respectivos contratos.

Se indican a continuación los importes establecidos en concepto de asignación fija por la pertenencia al Consejo de Administración, Comisión Delegada y Comisiones consultivas o de control de Telefónica, S.A. (importes en euros):

<b>Cargo</b>	<b>Consejo de Administración</b>	<b>Comisión Delegada</b>	<b>Comisiones consultivas o de control</b>
Presidente	300.000	100.000	28.000
Vicepresidente	250.000	100.000	-
Vocal:			
Ejecutivo	-	-	-
Dominical	150.000	100.000	14.000
Independiente	150.000	100.000	14.000
Otro externo	150.000	100.000	14.000

Adicionalmente, el importe de la dieta por asistencia a cada una de las reuniones de las Comisiones consultivas o de control es de 1.250 euros.

Así, y por lo que se refiere al ejercicio 2008, el importe total de la retribución percibida por los Consejeros de Telefónica, S.A. en su condición de tales ha sido de 3.922.333 euros por asignación fija, y 215.000 euros por dietas de asistencia a las reuniones de las Comisiones consultivas o de control del Consejo de Administración. Igualmente, se hace constar que la remuneración percibida por los Consejeros de la Compañía por su pertenencia a los Consejos de Administración de otras sociedades del Grupo Telefónica ha sido de 1.349.794 euros. Adicionalmente, los Consejeros de la Compañía que participan en los diferentes Consejos asesores territoriales (Andalucía, Cataluña y Valencia) y en el Consejo Asesor de la Universidad Corporativa, han percibido, durante el ejercicio 2008, un total de 88.750 euros.

Se desglosan en la siguiente tabla de manera individualizada por concepto retributivo, las retribuciones y prestaciones que han percibido los Consejeros de Telefónica, S.A. en su condición de miembros del Consejo de Administración de Telefónica, S.A. durante el ejercicio 2008 (importes en euros):



Consejeros	Consejo	Comisión Delegada	Otras Comisiones del Consejo		TOTAL
			Fija	Dietas	
<b>Presidente</b>					
D. César Alierta Izuel	300.000	100.000	-	-	400.000
<b>Vicepresidentes</b>					
D. Isidro Fainé Casas	250.000	100.000	-	-	350.000
D. Vitalino Manuel Nafría Aznar	250.000	-	51.334	30.000	331.334
<b>Vocales</b>					
D. Julio Linares López	-	-	-	-	-
D. José María Abril Pérez	150.000	100.000	14.000	1.250	265.250
D. José Fernando de Almansa Moreno-Barreda	150.000	-	42.000	11.250	203.250
D. José María Álvarez-Pallete López	-	-	-	-	-
D. David Arculus	150.000	-	23.333	6.250	179.583
Dña. Eva Castillo Sanz	137.500	-	-	-	137.500
D. Carlos Colomer Casellas	150.000	100.000	36.167	11.250	297.417
D. Peter Erskine	150.000	100.000	17.500	8.750	276.250
D. Alfonso Ferrari Herrero	150.000	108.333 <sup>(*)</sup>	82.833	37.500	378.666
D. Luiz Fernando Furlán	137.500	-	11.667	5.000	154.167
D. Gonzalo Hinojosa Fernández de Angulo	150.000	100.000	84.000	43.750	377.750
D. Pablo Isla Álvarez de Tejera	150.000	-	72.333	18.750	241.083
D. Antonio Massanell Lavilla	150.000	-	47.833	30.000	227.833
D. Francisco Javier de Paz Mancho	150.000	100.000	56.000	11.250	317.250
<b>TOTAL</b>	<b>2.575.000</b>	<b>808.333</b>	<b>539.000</b>	<b>215.000</b>	<b>4.137.333</b>

(\*) Se hace constar que D. Alfonso Ferrari Herrero fue nombrado vocal de la Comisión Delegada el 19 de diciembre de 2007, por lo que se incluye en la tabla la remuneración correspondiente a dicho mes.

Por otra parte, se detalla a continuación la remuneración agregada percibida por D. César Alierta Izuel, D. Julio Linares López, y D. José María Álvarez-Pallete por el desempeño de sus funciones ejecutivas, por cada uno de los siguientes conceptos:

CONCEPTOS	AÑO 2008 (euros)
Sueldos	5.704.005
Remuneración variable <sup>(1)</sup>	7.885.683
Retribuciones en especie <sup>(2)</sup>	76.746
Aportaciones a planes de pensiones	25.444

(1) Dentro del concepto "Remuneración Variable", se incluye una remuneración variable plurianual ("Programa de Incentivo Extraordinario en Metálico") por importe de 2.075.189 euros, correspondiente a los ejercicios 2005, 2006 y 2007, cuyo pago estaba vinculado al cumplimiento de unos objetivos y métricas operativas y de negocio establecidas a nivel de Grupo para el periodo 2005-2007, que se ha satisfecho en el primer semestre de 2008.

(2) Dentro del concepto "Retribuciones en especie" se incluyen las cuotas por seguros de vida y por otros seguros (seguro médico general y de cobertura dental).

Adicionalmente, por lo que se refiere al Plan de Previsión Social de Directivos, el importe total de las aportaciones realizadas, durante el año 2008, por parte del Grupo Telefónica en lo que se refiere a los Consejeros ejecutivos asciende a 1.860.754 euros.

Asimismo, en relación al "Performance Share Plan" aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Compañía en su reunión celebrada el 21 de junio de 2006, se hace constar que el número máximo de acciones correspondiente al primer, segundo y tercer ciclo del Plan que procederá entregar (a partir del 1 de julio de 2009, del 1 de julio de 2010 y del 1 de julio de 2011), a cada uno de los Consejeros ejecutivos de Telefónica, S.A., en caso de cumplimiento de las condiciones fijadas para la entrega, es el siguiente: D. César Alierta Izuel (129.183 acciones en el primer ciclo, 116.239 acciones en el segundo ciclo, y 148.818 acciones en el tercer ciclo); D. Julio Linares López (65.472 acciones en el primer ciclo, 57.437 acciones en el segundo ciclo y 101.466 acciones en el tercer ciclo); D. José María Álvarez-Pallete López (62.354 acciones en el primer ciclo, 53.204 acciones en el segundo ciclo y 67.644 acciones en el tercer ciclo).

Cabe señalar que los Consejeros no ejecutivos no perciben ni han percibido durante el año 2008 retribución alguna en concepto de pensiones ni seguros de vida, ni tampoco participan en planes de retribución referenciados al valor de cotización de la acción.

Asimismo, la Compañía no concede ni ha concedido, durante el año 2008, anticipo, préstamo o crédito alguno a favor de los Consejeros, ni a favor de sus principales ejecutivos, dando cumplimiento a las exigencias de la Ley Sarbanes-Oxley publicada en los Estados Unidos, y que resulta aplicable a Telefónica, S.A. como sociedad cotizada en ese mercado.

Por su parte, los seis Directivos que en el ejercicio 2008 integraban la Alta Dirección<sup>1</sup> de la Compañía, excluidos los que forman parte integrante del Consejo de Administración, han percibido durante el ejercicio 2008 un importe total, por todos los conceptos (incluyendo la remuneración relativa al Programa de Incentivo Extraordinario en Metálico antes mencionado), de 13.223.911 euros. Adicionalmente, las aportaciones realizadas por parte del Grupo Telefónica, durante el año 2008, al Plan de Previsión Social en lo que se refiere a estos Directivos asciende a 911.041 euros.

Asimismo, el número máximo de acciones correspondiente al primer, segundo y tercer ciclo del antes mencionado "Performance Share Plan" asignadas al conjunto de los Directivos integrados en la Alta Dirección de la Compañía en cada uno de los correspondientes periodos de asignación, es de 157.046 acciones (primer ciclo), de 130.911 acciones (segundo ciclo), y de 306.115 acciones (tercer ciclo).

Finalmente, se hace constar que D. Antonio Viana-Baptista, quien cesó en sus funciones ejecutivas el 31 de enero de 2008, ha percibido en el ejercicio 2008 8.584.000 euros en concepto de indemnización, en virtud de lo dispuesto en la Estipulación Novena, Apartado 1, de su contrato de Alta Dirección, de 21 de octubre de 1998. Asimismo, el Sr. Viana-Baptista ha percibido la cantidad de 3.289.972 euros, por los siguientes conceptos: (i) retribución fija y variable; (ii) prestaciones en especie; (iii) incentivo a largo plazo, que le correspondía percibir en el año 2008 y que fue devengado durante los tres años anteriores, y (iv) liquidación correspondiente a sus haberes y conceptos análogos devengados y no percibidos.

## **(8) PATRIMONIO NETO**

La composición y movimientos del patrimonio neto durante los ejercicios 2008 y 2007 han sido los siguientes:

---

<sup>1</sup> Entendiéndose por Alta Dirección, a estos efectos, aquellas personas que desarrollen, de hecho o de derecho, funciones de alta dirección bajo la dependencia directa de su Órgano de Administración o de Comisiones Ejecutivas o Consejeros Delegados de la misma, incluyendo en todo caso al responsable de Auditoría Interna.

	Atribuible a la Sociedad dominante									Atribuible a socios externos	Total Patrimonio neto
	Nº de acciones	Capital social	Prima de emisión	Reserva legal	Reserva de revalorización	Instrumentos de patrimonio propios	Ganancias acumuladas	Diferencias de conversión	Total		
<b>(Millones de euros)</b>											
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2006</b>	<b>4.921.130.397</b>	<b>4.921</b>	<b>2.869</b>	<b>984</b>	<b>1.358</b>	<b>(329)</b>	<b>5.851</b>	<b>1.524</b>	<b>17.178</b>	<b>2.823</b>	<b>20.001</b>
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	(3.077)	-	(3.077)	(324)	(3.401)
Reducción de capital	(147.633.912)	(148)	(2.054)	-	-	2.202	-	-	-	-	-
Variación neta de instrumentos de patrimonio propios	-	-	(13)	-	-	(2.105)	(13)	-	(2.131)	-	(2.131)
Compras y ventas de participaciones minoritarias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(95)	(95)
Ingresos y gastos reconocidos en el periodo	-	-	-	-	-	-	9.585	(1.427)	8.158	265	8.423
Otros movimientos	-	-	(280)	-	(1.178)	-	1.455	-	(3)	61	58
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2007</b>	<b>4.773.496.485</b>	<b>4.773</b>	<b>522</b>	<b>984</b>	<b>180</b>	<b>(232)</b>	<b>13.801</b>	<b>97</b>	<b>20.125</b>	<b>2.730</b>	<b>22.855</b>
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	(4.165)	-	(4.165)	(333)	(4.498)
Reducción de capital	(68.500.000)	(68)	(1.136)	-	-	1.204	-	-	-	-	-
Variación neta de instrumentos de patrimonio propios	-	-	1.074	-	-	(3.151)	(232)	-	(2.309)	-	(2.309)
Compras y ventas de participaciones minoritarias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(42)	(42)
Ingresos y gastos reconocidos en el periodo	-	-	-	-	-	-	7.320	(3.708)	3.612	(114)	3.498
Otros movimientos	-	-	-	-	(8)	-	(24)	-	(32)	90	58
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2008</b>	<b>4.704.996.485</b>	<b>4.705</b>	<b>460</b>	<b>984</b>	<b>172</b>	<b>(2.179)</b>	<b>16.700</b>	<b>(3.611)</b>	<b>17.231</b>	<b>2.331</b>	<b>19.562</b>

## Dividendos

- Dividendos satisfechos en el ejercicio 2008:

La Junta General de Accionistas de Telefónica, S.A., en su reunión celebrada el 22 de abril de 2008, acordó la distribución de un dividendo adicional con cargo a los beneficios del ejercicio 2007, por un importe fijo de 0,40 euros brutos por acción, que supuso un desembolso de 1.869 millones de euros en el mes de mayo de 2008.

Igualmente, en el mes de noviembre de 2008 se distribuyó un dividendo a cuenta de los beneficios del ejercicio 2008 por un importe fijo de 0,50 euros brutos por acción, que supuso un desembolso de 2.296 millones de euros.

- Dividendos satisfechos en el ejercicio 2007:

La Junta General de Accionistas de Telefónica, S.A., en su reunión celebrada el 10 de mayo de 2007, acordó la distribución de un dividendo adicional con cargo a los beneficios del ejercicio 2006, por un importe fijo de 0,30 euros brutos por acción, que supuso un desembolso de 1.425 millones de euros en el mes de mayo.

Igualmente, en el mes de noviembre de 2007 se distribuyó el dividendo a cuenta de los beneficios del ejercicio 2007 por un importe fijo de 0,35 euros brutos por acción, que supuso un desembolso de 1.652 millones de euros.

## Propuesta de distribución de resultados de la sociedad dominante

El resultado individual obtenido por Telefónica, S.A., en el ejercicio 2008 ha sido de 2.700 millones de euros de beneficios.

El Consejo de Administración de Telefónica, S.A., en su reunión celebrada el día 24 de septiembre de 2008, acordó el pago de un dividendo a cuenta de los beneficios del ejercicio 2008, por un importe fijo de 0,5 euros brutos a cada una de las acciones existentes y en circulación de la Compañía con derecho a percibirlo. El pago del citado dividendo tuvo lugar el pasado 12 de noviembre de 2008. El importe total ascendió a 2.296 millones de euros, habiendo sido desembolsado en su totalidad.

En consecuencia, la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2008, formulada por el Consejo de Administración de Telefónica, S.A. para su sometimiento a la aprobación de la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

	Millones de euros
Total a distribuir	2.700
A dividendo a cuenta (desembolsado en noviembre 2008)	2.296
A reserva por fondo de comercio	2
A reserva voluntaria	402
<b>Total</b>	<b>2.700</b>

## Instrumentos de patrimonio propios

Durante los ejercicios 2008 y 2007 se han producido las siguientes operaciones con acciones propias:

	Número de acciones
<b>Acciones en cartera 31/12/2006</b>	<b>75.632.559</b>
Adquisiciones	149.099.044
Enajenaciones	(12.626.323)
Reducción de capital	(147.633.912)
<b>Acciones en cartera 31/12/2007</b>	<b>64.471.368</b>
Adquisiciones	129.658.402
Enajenaciones	(68.759)
Reducción de capital	(68.500.000)
<b>Acciones en cartera 31/12/2008</b>	<b>125.561.011</b>

El importe desembolsado por las compras de instrumentos de patrimonio propios durante el ejercicio 2008 asciende a 2.225 millones de euros (2.324 millones de euros en el ejercicio 2007). Asimismo, el importe de las ventas asciende a 1 millón de euros en el ejercicio 2008 (210 millones de euros en el ejercicio 2007).

Al 31 de diciembre de 2008 el Grupo mantiene contratadas opciones de venta de acciones propias correspondientes a 6 millones de acciones. Al 31 de diciembre de 2007 no existían opciones de compra ni de venta de acciones de Telefónica, S.A.

La Junta General de Accionistas de Telefónica, S.A. en su reunión mantenida el 22 de abril de 2008 acordó la reducción del capital social de la Compañía mediante la amortización de 68.500.000 acciones propias. Esta reducción de capital se ha formalizado el 18 de julio de 2008.

## (9) ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS

El desglose por categorías de los activos financieros del Grupo Telefónica a 31 de diciembre de 2008 y 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

(Millones de euros)	31 de diciembre de 2008					
	Valor razonable por resultados		Disponibles para la venta	Coste amortizado	Coberturas	Total valor contable
	Negociable	Opción de valor razonable				
<b>Activos financieros no corrientes</b>	<b>1.182</b>	<b>92</b>	<b>2.327</b>	<b>1.371</b>	<b>2.404</b>	<b>7.376</b>
Participaciones	-	-	1.584	-	-	1.584
Créditos a largo plazo	-	88	743	771	-	1.602
Pagos anticipados a largo plazo	-	-	-	92	-	92
Depósitos y fianzas	-	-	-	905	-	905
Instrumentos derivados de activo	1.182	4	-	-	2.404	3.590
Provisiones	-	-	-	(397)	-	(397)
<b>Activos financieros corrientes</b>	<b>700</b>	<b>273</b>	<b>181</b>	<b>4.951</b>	<b>388</b>	<b>6.493</b>
Créditos a corto plazo	-	-	20	458	-	478
Instrumentos derivados de activo	694	4	-	-	388	1.086
Efectivo y equivalentes de efectivo	-	-	-	4.277	-	4.277
Otros activos financieros corrientes	6	269	161	216	-	652
<b>Total activos financieros</b>	<b>1.882</b>	<b>365</b>	<b>2.508</b>	<b>6.322</b>	<b>2.792</b>	<b>13.869</b>

(Millones de euros)	31 de diciembre de 2008				
	Valor razonable por resultados		Coste amortizado	Coberturas	Total valor contable
	Negociable	Opción de valor razonable			
<b>Pasivos financieros no corrientes</b>	<b>443</b>	<b>-</b>	<b>42.839</b>	<b>1.806</b>	<b>45.088</b>
Deudas con entidades de crédito	-	-	16.178	-	16.178
Emisiones	-	-	26.478	-	26.478
Derivados	443	-	-	1.806	2.249
Otros pasivos financieros	-	-	183	-	183
<b>Pasivos financieros corrientes</b>	<b>570</b>	<b>3</b>	<b>7.353</b>	<b>174</b>	<b>8.100</b>
Deudas con entidades de crédito	-	-	3.752	-	3.752
Emisiones	-	-	3.601	-	3.601
Derivados	570	3	-	174	747
Otros pasivos financieros	-	-	-	-	-
<b>Total pasivos financieros</b>	<b>1.013</b>	<b>3</b>	<b>50.192</b>	<b>1.980</b>	<b>53.188</b>

(Millones de euros)	31 de diciembre de 2007					
	Valor razonable por resultados		Disponible para la venta	Coste amortizado	Coberturas	Total valor contable
	Negociable	Opción de valor razonable				
<b>Activos financieros no corrientes</b>	<b>525</b>	<b>52</b>	<b>2.701</b>	<b>1.461</b>	<b>1.080</b>	<b>5.819</b>
Participaciones	122	-	2.113	-	-	2.235
Créditos a largo plazo	-	52	588	932	-	1.572
Pagos anticipados a largo plazo	-	-	-	97	-	97
Depósitos y fianzas	-	-	-	813	-	813
Instrumentos derivados de activo	403	-	-	-	1.080	1.483
Provisiones	-	-	-	(381)	-	(381)
<b>Activos financieros corrientes</b>	<b>151</b>	<b>284</b>	<b>6</b>	<b>6.187</b>	<b>59</b>	<b>6.687</b>
Créditos a corto plazo	-	-	-	210	-	210
Instrumentos derivados de activo	151	-	-	-	59	210
Efectivo y equivalentes de efectivo	-	-	-	5.065	-	5.065
Otros activos financieros corrientes	-	284	6	912	-	1.202
<b>Total activos financieros</b>	<b>676</b>	<b>336</b>	<b>2.707</b>	<b>7.648</b>	<b>1.139</b>	<b>12.506</b>

(Millones de euros)	31 de diciembre de 2007				
	Valor razonable por resultados		Coste amortizado	Coberturas	Total valor contable
	Negociable	Opción de valor razonable			
<b>Pasivos financieros no corrientes</b>	<b>109</b>	<b>-</b>	<b>44.626</b>	<b>2.207</b>	<b>46.942</b>
Deudas con entidades de crédito	-	-	17.753	-	17.753
Emisiones	-	-	26.667	-	26.667
Derivados	109	-	-	2.207	2.316
Otros pasivos financieros	-	-	206	-	206
<b>Pasivos financieros corrientes</b>	<b>183</b>	<b>-</b>	<b>6.459</b>	<b>344</b>	<b>6.986</b>
Deudas con entidades de crédito	-	-	3.069	-	3.069
Emisiones	-	-	3.390	-	3.390
Derivados	183	-	-	344	527
Otros pasivos financieros	-	-	-	-	-
<b>Total pasivos financieros</b>	<b>292</b>	<b>-</b>	<b>51.085</b>	<b>2.551</b>	<b>53.928</b>

La variación en el ejercicio 2008 en la categoría de Activos financieros disponibles para la venta corresponde principalmente a la evolución del valor de mercado de las participaciones registradas bajo esta categoría, así como a la desinversión en la participación mantenida en la compañía Sogecable, S.A., tras la oferta pública de acciones formulada sobre esta compañía por el Grupo Prisa. El resultado obtenido por esta desinversión, antes de efecto fiscal, asciende a 143 millones de euros, que aparece recogido en el epígrafe "Otros ingresos" de la cuenta de resultados consolidada.

Telefónica, S.A., a través de su filial Telefónica Internacional, S.A.U., alcanzó en el mes de enero de 2008 un acuerdo para la adquisición de una participación adicional equivalente aproximadamente al 2,22% del capital social de la compañía china de telecomunicaciones, China



Netcom Group Corporation (Hong Kong) Limited (“CNC”), que se ejecutó el día 22 de septiembre por un importe de, aproximadamente, 313 millones de euros.

Asimismo, Telefónica Internacional, S.A.U. alcanzó otro acuerdo en el mes de septiembre para la adquisición de una participación adicional de aproximadamente el 5,74% del capital social de CNC.

Esta adquisición se estructuró en dos tramos: un primer tramo, ejecutado el 9 de septiembre por un importe de, aproximadamente, 374 millones de euros que comprendía acciones representativas de, aproximadamente, un 2,71% del capital de CNC; y un segundo tramo, que comprendía un número de acciones representativas de, aproximadamente, un 3,03% del capital de China Unicom Limited (“CU”), emitidas tras la fusión entre CNC y CU.

La ejecución del segundo tramo de la compraventa de acciones se realizó el 28 de octubre de 2008 y conllevó una inversión para el Grupo Telefónica de, aproximadamente, 413 millones de euros.

Tras estas adquisiciones, la participación del Grupo Telefónica en China Unicom a 31 de diciembre de 2008 es, aproximadamente, del 5,38%, y aparece registrada al 31 de diciembre de 2008 por importe de 1.102 millones de euros.

Debido a la negativa situación de los mercados financieros, al cierre del ejercicio se ha analizado el posible deterioro de cada uno de los títulos de la cartera de activos disponibles para la venta cotizados en bolsas de valores. De los análisis realizados no se deriva la necesidad de realizar deterioro alguno.

La evolución de las emisiones realizadas por el Grupo durante los ejercicios 2008 y 2007 es la siguiente:

Emisiones (Millones de euros)	Saldo al 31/12/2007	Emisiones	Recompras o reembolsos	Efectos de tipo de cambio y otros	Saldo al 31/12/2008
Valores representativos de deuda emitidos en un estado miembro de la Unión Europea, que han requerido del registro de un folleto informativo	19.599	1.250	(1.660)	447	19.636
Valores representativos de deuda emitidos en un estado miembro de la Unión Europea que no han requerido del registro de un folleto informativo	172	-	-	2	174
Otros valores representativos de deuda emitidos fuera de un estado miembro de la Unión Europea	10.286	81	(123)	25	10.269
<b>TOTAL</b>	<b>30.057</b>	<b>1.331</b>	<b>(1.783)</b>	<b>474</b>	<b>30.079</b>

Emisiones (Millones de euros)	Saldo al 31/12/2006	Emisiones	Recompras o reembolsos	Efectos de tipo de cambio y otros	Saldo al 31/12/2007
Valores representativos de deuda emitidos en un estado miembro de la Unión Europea, que han requerido del registro de un folleto informativo	19.864	3.315	(3.134)	(447)	19.598
Valores representativos de deuda emitidos en un estado miembro de la Unión Europea que no han requerido del registro de un folleto informativo	181	-	-	(8)	173
Otros valores representativos de deuda emitidos fuera de un estado miembro de la Unión Europea	9.097	1.894	(416)	(289)	10.286
<b>TOTAL</b>	<b>29.142</b>	<b>5.209</b>	<b>(3.550)</b>	<b>(744)</b>	<b>30.057</b>

Las características de las principales emisiones o cancelaciones realizadas en el ejercicio 2008, en millones de euros, son las siguientes:

Nombre del Emisor	Código ISIN	Emisión / Cancelación	Tipo de valor	Fecha de operación	Importe Nominal	Moneda de Emisión	Saldo vivo	Tipo de interés	Mercado de Cotización
T. Emisiones, S.A.U.	XS0368055959	Emisión	Bono	12/06/2008	1.250	EUR	1.287	5,580%	Londres
T. Emisiones, S.A.U.	XS0272573485	Cancelación	Bono	30/10/2008	300	EUR	-	Eur.+0,2	Londres
T. Europe B.V.	Varios	Emisión	Papel Comercial	Varios	4.096	EUR	840	4,417%	N/A
T. Europe B.V.	Varios	Cancelación	Papel Comercial	Varios	(4.174)	EUR	-	4,624%	N/A
Telefónica, S.A.	Varios	Cancelación	Pagaré	Varios	(1.439)	EUR	-	4,614%	AIAF
Telefónica, S.A.	Varios	Cancelación	Pagaré	Varios	(797)	EUR	-	6,676%	AIAF
Telefónica, S.A.	Varios	Emisión	Pagaré	Varios	752	EUR	354	4,493%	AIAF
Telefónica, S.A.	Varios	Emisión	Pagaré	Varios	994	EUR	478	4,565%	AIAF
Telefónica, S.A.	XS0368055959	Cancelación	Bono	03/03/2008	(421)	EUR	-	4,840%	AIAF

La calificación crediticia de todas estas emisiones es de “Baa1/BBB+/BBB+”.

## (10) EVOLUCIÓN DE LA PLANTILLA MEDIA DEL GRUPO

El número medio de empleados del Grupo durante los ejercicios 2008 y 2007 es el siguiente:

Plantilla Media	2008	2007
Hombres	124.926	123.344
Mujeres	126.849	120.708
<b>Total</b>	<b>251.775</b>	<b>244.052</b>

## (11) SITUACIÓN FISCAL

En la comparación de las cuentas de resultados adjuntas se puede observar una mayor carga impositiva en los beneficios generados en 2008 respecto al mismo periodo del ejercicio anterior.

En este sentido, la variación interanual del tipo efectivo del impuesto se encuentra afectada principalmente por el crédito fiscal registrado en el segundo semestre de 2007 como consecuencia del reconocimiento de una mayor base imponible negativa por un importe de 2.812 millones de euros, originado en la venta de la participación en Endemol Investment Holding, B.V. (descrita en la Nota 3) como diferencia entre el valor fiscal y el valor contable de las acciones de Endemol en el momento de su enajenación. El efecto positivo registrado en el epígrafe de “Impuesto sobre Beneficios” de la cuenta de resultados consolidada asciende a 914 millones de euros.

Adicionalmente, se han producido modificaciones en las tasas impositivas de algunos de los países donde opera el Grupo Telefónica. Así cabe destacar la reducción del tipo en España desde el 32,5% en el ejercicio 2007 al 30% a partir del 1 de enero de 2008. De la misma manera, en el Reino Unido la tasa fiscal pasó a ser del 28% en el ejercicio 2008 (desde el 30%) y en Alemania del 29,8% (desde el 38,6%). Por último cabe destacar el caso de la República Checa donde se redujo desde un 24% hasta el 21% en 2008, y se reducirá hasta el 20% en 2009 y el 19% en 2010.

En la liquidación del Impuesto sobre Sociedades correspondiente al ejercicio 2002 se acreditó un ajuste negativo, procedente de Telefónica Móviles, S.A., (en la actualidad Telefónica, S.A.) por un importe de 2.137 millones de euros, generado como consecuencia de la transmisión efectuada de determinadas participaciones adquiridas en ejercicios anteriores en las que el valor de mercado difería del valor contable por el que fueron registradas por haberse acogido a lo dispuesto en el artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas. El cuestionamiento de este ajuste por la inspección fiscal de los ejercicios 2001 a 2004 no ha tenido efecto contable, en la medida en que existiendo pronunciamientos por parte de la Administración que diferían de la interpretación adoptada por la Compañía, ésta había optado por no activarlo.

En junio de 2006 se iniciaron las actuaciones de inspección de varias de las compañías incluidas en el Grupo Fiscal 24/90 del cual Telefónica, S.A. es la sociedad dominante, que finalizaron en julio de 2008. Los conceptos y periodos objeto de comprobación han sido el Impuesto sobre Sociedades para los ejercicios 2001 a 2004, e Impuesto sobre el Valor Añadido y Retenciones e ingresos a cuenta sobre rendimientos de trabajo personal, sobre capital mobiliario e inmobiliario y sobre rendimiento de no residentes para los ejercicios 2002 a 2004.

En relación con el Impuesto sobre Sociedades, y además de lo ya indicado en relación a los valores fiscales considerados por Telefónica Móviles en 2002 (por importe de 2.137 millones de euros) se han propuesto correcciones adicionales por varios conceptos por un importe aproximado en cuota de 346 millones de euros. Telefónica, S.A. ha interpuesto una reclamación económico-administrativa ante el Tribunal Económico Administrativo Central contra el acuerdo de liquidación derivado de las actuaciones inspectoras. Al considerar que la actuación de la Compañía fue en todo momento conforme a la legislación fiscal aplicable, no se han impuesto sanciones, ni se ha reflejado en los estados financieros pasivo alguno por este concepto.

En relación con la revisión del resto de conceptos y períodos, no se ha puesto de manifiesto ningún pasivo significativo ni se ha presentado o presentará recurso alguno.

## (12) OTRA INFORMACIÓN

### *Procedimientos judiciales y de arbitraje*

De acuerdo con la situación de los litigios en curso, y en relación a la información sobre litigios incluida en la Nota 21.a) a los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007, se hacen constar los acontecimientos relevantes acaecidos desde 31 de diciembre de 2007 hasta la fecha de formulación de los presentes estados financieros intermedios (los litigios pendientes de resolución de carácter fiscal se explican en la Nota 11):

- **Procedimientos penales derivados del procedimiento de quiebra voluntaria iniciado por Sistemas e Instalaciones de Telecomunicaciones, S.A.U. (SINTEL)**

En relación al procedimiento penal acumulado iniciado como consecuencia de la insolvencia y liquidación de Sintel (compañía que fue filial de Telefónica hasta su venta al grupo Mastec en abril de 1996), cabe indicar que, mediante Auto de fecha 16 de enero de 2009 de la sección 4ª de la Sala de lo Penal de la Audiencia Nacional, se han desestimado todos los recursos de apelación presentados contra el sobreesimiento parcial de la causa y, por tanto, han quedado exonerados de responsabilidad tanto los directivos de Telefónica inicialmente implicados, como Telefónica, S.A. y Telefónica de España, S.A.U.

- **Procedimientos contenciosos relacionados con la Oferta Pública de Adquisición de acciones de Terra Networks, S.A., y la posterior fusión de ésta con Telefónica, S.A.**

- La Asociación Mundial de Accionistas de Terra Networks, S.A. (ACCTER) interpuso recurso contencioso administrativo ante la Audiencia Nacional contra la Resolución de 19 de junio de 2003 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), que acordaba autorizar la Oferta Pública de Adquisición de acciones dirigida a los accionistas de Terra Networks, S.A. por Telefónica, S.A. Telefónica actúa como coadyuvante de la Administración en este procedimiento.

Este recurso fue declarado inadmisibile por la Audiencia Nacional, mediante Sentencia de 24 de enero de 2006, frente a la que ACCTER presentó recurso de casación, que ha sido desestimado mediante Sentencia de fecha 25 de noviembre de 2008 de la Sección Tercera de la Sala de lo contencioso administrativo del Tribunal Supremo, con condena en costas para los recurrentes.

- Por otro lado, el 30 de junio de 2005, ACCTER y su presidente a título personal, formularon demanda de impugnación del acuerdo social de fusión adoptado por la Junta General Ordinaria de Accionistas de Terra Networks, S.A., celebrada el 2 de junio de 2005. Esta demanda fue desestimada en primera instancia mediante Sentencia de fecha 14 de julio de 2006.

Frente a esta Sentencia ACCTER y su Presidente interpusieron recurso de apelación, que fue nuevamente desestimado por la Audiencia Provincial de Barcelona mediante Sentencia, de fecha 7 de abril de 2008.

- Por último, el 26 de septiembre de 2006, le fue notificada a Telefónica, S.A. la demanda interpuesta por antiguos accionistas de Terra Networks, S.A. (Campoaguas, S.L., Panabeni, S.L. y otros), en la que se invoca un supuesto incumplimiento contractual de las condiciones previstas en el Folleto de Oferta Pública de Suscripción de Acciones Terra Networks, S.A de 29 de octubre de 1999. Celebrada la vista el 27 de noviembre de 2008, el juicio ha quedado visto para sentencia.

- **Reclamación ante el CIADI**

Habiendo expirado el plazo de suspensión previsto en la Carta de Entendimiento, Telefónica ha solicitado una nueva prórroga por un plazo de seis meses contados a partir del 6 de octubre de 2008, que ha sido autorizada por el Tribunal Arbitral del CIADI.

- **Procedimiento seguido a instancias de Telefónica O2 Czech Republic, a.s., contra la resolución de la Oficina de Telecomunicaciones de la República Checa, de fecha de 22 de diciembre de 2003 (Referencia nº 27865/2003-603/IV)**

En relación a la demanda presentada por T-Mobile ante la Corte de Distrito de Praga nº 3 solicitando la ejecución de la Resolución de fecha 22 de diciembre de 2003, en la suma de 1.859 millones de coronas checas, aproximadamente 57 millones de euros (por principal e intereses), y con el fin de evitar los efectos de una posible orden de ejecución y de desbloquear el embargo preventivo existente sobre los activos de Telefónica O2 Czech Republic, esta compañía procedió al pago de la cantidad en disputa, aproximadamente 2.023 millones de coronas checas (unos 82 millones de euros). No obstante lo anterior, el procedimiento sigue su curso judicial, considerando Telefónica O2 Czech Republic que existen garantías razonables para la obtención de un fallo favorable a sus intereses, de forma que pueda recuperar la cantidad pagada.

### **Compromisos**

En relación a la información incluida en la Nota 21.b) a los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007, se hacen constar los acontecimientos relevantes acaecidos durante el ejercicio 2008:

- **Garantías a favor de Ipse 2000 (Italia)**

El Grupo Telefónica, a 31 de diciembre de 2008, tenía prestadas a favor de la compañía italiana Ipse 2000 S.p.A. (que resultó adjudicataria de una licencia de prestación de servicios UMTS en Italia), en cuyo capital participa a través Telefónica Móviles España, S.A.U. y Solivella B.V., garantías para asegurar los pagos pendientes de efectuar por un importe de 365 millones de euros al Estado italiano, como consecuencia de la adjudicación de dicha licencia.

Telefónica, S.A. (conjuntamente con los demás socios estratégicos de Ipse 2000 S.p.A) otorgó una contragarantía a favor de determinada entidad bancaria quien, a su vez, emitió garantía bancaria a favor de las autoridades italianas como garantía del pago aplazado de la licencia UMTS.

Ante la decisión del Gobierno Italiano de revocar la licencia UMTS concedida a Ipse 2000 S.p.A., la compañía consideró que al haberse modificado las condiciones contractuales que regían el pago de la licencia, no existía ya la obligación por parte de Ipse 2000 S.p.A. del pago del importe remanente y, en consecuencia, quedaba extinguida la garantía bancaria y la contragarantía de los socios (*cash collateral*). Por ello, la compañía inició un contencioso contra el Gobierno, a los efectos de que no se ejecutara la garantía y, por lo tanto, el importe de dicho *cash collateral* fuera devuelto a los accionistas en sus respectivas participaciones.

Con fecha 15 de junio de 2008, el Tribunal Civil de Roma desestimó las pretensiones alegadas por Ipse 2000 S.p.A., obligando a la compañía a hacer frente al pago de la licencia en su integridad. Igualmente, el Consejo de Estado desestimó la apelación efectuada por la compañía sobre la negativa del Gobierno Italiano a la pretensión de Ipse 2000 S.p.A. de devolver 5Mhz adicionales por importe de 826 millones, así como a la decisión de revocación de la licencia.

Los riesgos derivados de los litigios y compromisos descritos anteriormente han sido evaluados en la elaboración de los estados financieros intermedios al 31 de diciembre de 2008, conforme a lo descrito en los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2007, no siendo representativas las provisiones dotadas respecto a los compromisos existentes en su conjunto.

## **(13) ACONTECIMIENTOS POSTERIORES**

Desde el 31 de diciembre de 2008 hasta la fecha de formulación de los presentes estados financieros intermedios, se han producido los siguientes acontecimientos relacionados con el Grupo:

### **Segunda OPA sobre el capital de CTC**

Finalizada la Oferta Pública de Adquisición de acciones de Compañía de Telecomunicaciones de Chile, S.A. (CTC) presentada el 17 de septiembre de 2008 por Telefónica Internacional Holding, Ltda., y de conformidad con las obligaciones dispuestas en la normativa chilena, Inversiones Telefónica Internacional Holding, Ltda. presentó, el 1 de diciembre de 2008, una segunda Oferta Pública de Adquisición de acciones para adquirir la totalidad de las acciones de CTC que no eran propiedad de Telefónica, directa o indirectamente, tras la liquidación de la primera oferta (representativas del 3,25% de la totalidad del capital de CTC), en los mismos términos económicos que la oferta inicial.

Tras finalizar, el 7 de enero de 2009, el plazo de aceptación de esta segunda oferta, la participación indirecta de Telefónica en el capital social de CTC se incrementó hasta el 97,89%.

### **Dividendos**

En la reunión celebrada el 28 de enero de 2009, el Consejo de Administración de Telefónica, S.A. ha analizado y considerado favorablemente una propuesta de actualización del importe del dividendo a pagar con cargo al ejercicio 2009, para situarlo en 1,15 euros por acción. A tal efecto, se propondrá, en su momento, la adopción de los acuerdos societarios oportunos.

El Consejo de Administración de Telefónica, S.A., en su reunión celebrada el 25 de febrero de 2009, ha acordado proponer a la próxima Junta General de Accionistas la distribución de un dividendo con cargo a reservas de libre disposición, por un importe fijo de 0,5 euros brutos a cada una de las acciones existentes y en circulación con derecho a percibir dicho dividendo, por un importe máximo total de 2.352 millones de euros.

### **Financiación**

El 3 de febrero de 2009, Telefónica Emisiones, S.A.U. ha emitido obligaciones por 2.000 millones de euros, con vencimiento el 3 de febrero de 2014 y un cupón anual del 5,431%, al amparo del programa de emisiones (EMTN) registrado en la Bolsa de Londres el 8 de julio de 2005 y actualizado el 3 de julio de 2008. Estas obligaciones cuentan con la garantía de Telefónica, SA.

Telefónica, S.A. ha firmado el 13 de febrero de 2009, con un grupo de bancos que participa en la línea de crédito sindicada de 6.000 millones de euros de fecha 28 de junio 2005 con vencimiento el 28 de junio de 2011, la extensión de 4.000 millones de euros, de los 6.000 millones de euros actualmente dispuestos, por un plazo adicional de 1 año, para 2.000 millones de euros y 2 años, para los 2.000 millones de euros restantes.

El 17 de febrero de 2009, la agencia Moody's ha afirmado el rating de la deuda a largo plazo de Telefónica, S.A. revisando al alza la perspectiva de "Baa1/estable" a "Baa1/positiva" reflejando la expectativa de Moody's de que a futuro Telefónica mantendrá un perfil de riesgo financiero mejorado, en línea con los objetivos publicados por la dirección del Grupo Telefónica.

#### **Evolución de las garantías a favor de Ipse 2000 S.p.A.**

Desestimadas por los tribunales italianos las pretensiones planteadas por Ipse 2000 S.p.A. en relación a la licencia UMTS de la que era titular esta compañía, el 7 de enero de 2009, Telefónica efectuó un pago de 241,3 millones de euros, correspondiente a las anualidades de 2006, 2007 y 2008. A día de hoy quedan pendiente de abono, por parte del Grupo Telefónica, 151,7 millones de euros.



## **ANEXO I: VARIACIONES DEL PERÍMETRO DE CONSOLIDACIÓN**

Las variaciones del perímetro de consolidación más significativas durante el ejercicio 2008 son las siguientes:

### **Telefónica Latinoamérica**

El 3 de abril de 2008, de acuerdo con lo dispuesto en el contrato de compraventa suscrito el 2 de agosto de 2007, una vez obtenidas las autorizaciones administrativas correspondientes, Vivo Participações, S.A. (“VIVO”), concluyó la adquisición del 53,90% del capital con derecho a voto (ON) y del 4,27% de las acciones preferentes (PN) de la sociedad Telemig Celular Participações, S.A., sociedad controladora de Telemig Celular, S.A., operadora de telefonía móvil en el Estado de Minas Gerais (Brasil). De acuerdo con lo establecido en el contrato de compraventa, el precio total de la adquisición fue de 1.163 millones de reales (aproximadamente 429 millones de euros). Adicionalmente, VIVO adquirió el derecho del que era titular el vendedor, Telpart Participações S.A. (“TELPART”), para la suscripción futura de acciones liberadas de Telemig Celular Participações S.A. por un precio de aproximadamente 70 millones de reales (aproximadamente 26 millones de euros).

Asimismo, el pasado 8 de abril de 2008, VIVO, a través de su filial Tele Centro Oeste IP, S.A., lanzó una Oferta Pública de Adquisición voluntaria por un número de acciones de hasta un tercio del capital flotante de las acciones preferentes de Telemig Celular Participações, S.A. y de su participada Telemig Celular, S.A. a un precio por acción de 63,90 reales y 654,72 reales, respectivamente. Concluida la oferta, el 15 de mayo de 2008, alcanzándose un nivel de aceptación de acciones a las que se dirigía la oferta muy próximo al 100%, TCO IP, S.A. adquiriría un 31,9% y un 6% de las acciones preferentes de Telemig Celular Participações, S.A. y de Telemig Celular, S.A., respectivamente. Asimismo, y de acuerdo con lo previsto en la ley de sociedades anónimas brasileña, el pasado 15 de julio TCO IP, S.A. presentó una Oferta Pública de Adquisición obligatoria sobre la totalidad de las acciones con derecho de voto de Telemig Celular Participações, S.A. y Telemig Celular, S.A., a un precio por acción igual al 80% del precio de adquisición de las acciones con derecho a voto de estas compañías.

Con fecha 19 de diciembre de 2008, ha sido aprobado en las respectivas Juntas Generales Extraordinarias de Accionistas de las sociedades Telemig Celular Participações, S.A., Telemig Celular, S.A. y Vivo Participações, S.A. (Vivo), la reorganización del Grupo Vivo, según la cual, la sociedad TCO IP, S.A. se ha escindido, integrándose posteriormente sus activos en las sociedades Telemig Celular, S.A. y Telemig Celular Participações, S.A. de forma que la sociedad Vivo se ha convertido en la accionista de estas dos últimas sociedades brasileñas, en las que posee, directa e indirectamente a 31 de diciembre de 2008, el 58,9% del capital social de Telemig Celular Participações, S.A. y el 90,65% del capital de Telemig Celular, S.A. Ambas sociedades se han incorporado al perímetro de consolidación del Grupo Telefónica por el método de integración proporcional.

El 17 de septiembre de 2008, Telefónica, S.A. lanzó una Oferta Pública de Adquisición de acciones a través de su filial, Inversiones Telefónica Internacional Holding, Ltda., para adquirir la totalidad de las acciones de Compañía de Telecomunicaciones de Chile, S.A. (“CTC”), que no poseía, directa o indirectamente, representativas de un 55,1% del capital de CTC.

Finalizado el plazo de aceptación y una vez liquidada esta operación, la participación de Telefónica, S.A., de forma indirecta, en el capital de CTC aumentó de un 44,9% a un 96,75%.

Este porcentaje es el que aparece registrado como porcentaje de participación en los estados financieros consolidados. La sociedad chilena se sigue incorporando al perímetro de consolidación del Grupo Telefónica por el método de integración global.

## **Otras sociedades**

En el mes de marzo, la sociedad Telco S.p.A., participada por Telefónica, S.A. en un 42,3%, adquirió 121,5 millones de acciones de la sociedad italiana Telecom Italia (representativas de un 0,9% de su capital social), aumentando su porcentaje de participación hasta alcanzar de manera directa un 24,5% en porcentaje de voto y un 16,9% en derechos económicos, a un precio de 1,23 euros por acción, lo que ha supuesto un desembolso de 149,8 millones de euros.

De esta forma, el Grupo Telefónica posee de forma indirecta el 10,4% de los derechos de voto de Telecom Italia y el 7,1% de los derechos económicos. Telco, S.p.A., se incorpora a los estados financieros consolidados del Grupo Telefónica por el procedimiento de puesta en equivalencia.

En el mes de diciembre, la sociedad Portugal Telecom, S.G.P.S., S.A. (PT) en el marco de su programa de recompra de acciones, ha reducido su capital social amortizando 46.082.677 acciones propias. Tras esta operación, el Grupo Telefónica vio aumentar su porcentaje de participación directo e indirecto en la sociedad portuguesa hasta el 10,48%. En base al artículo 20 del código de valores mobiliarios de la sociedad portuguesa, Telefónica, S.A. ha procedido a vender 4.264.394 acciones de PT, reduciendo su porcentaje de participación en PT hasta el 10%. La sociedad continúa incorporándose al perímetro de consolidación por el procedimiento de puesta en equivalencia.

## INFORME DE GESTIÓN INTERMEDIO CONSOLIDADO

### RESULTADOS CONSOLIDADOS

En un entorno complejo, los resultados comerciales y financieros del Grupo Telefónica en 2008 demuestran las ventajas de su perfil diferencial: elevada diversificación de sus operaciones, carácter integrado de las operaciones en mercados clave, fortaleza competitiva en los principales mercados, alta capacidad de ejecución y solidez financiera.

Nuestra base de clientes aumentó, medida en términos de accesos, un 13,2% hasta 258,9 millones de accesos a diciembre 2008 desde 228,7 millones de accesos a diciembre 2007. Este crecimiento fue principalmente debido a un 16,6% de crecimiento en los accesos móviles, un 20,9% de aumento en los accesos de banda ancha y un 29,7% en los accesos de TV de pago. Por regiones, Latinoamérica aumentó sus accesos un 18,0% hasta 158,3 millones de accesos a diciembre 2008 desde 134,1 millones de accesos a diciembre 2007, debido fundamentalmente al fuerte crecimiento en banda ancha, la ganancia neta de móviles y la expansión de la base de clientes de TV de pago.

Por tipo de acceso, los accesos móviles del Grupo Telefónica aumentaron un 16,6% hasta 195,6 millones de accesos (incluyendo casi 4 millones de accesos de Telemig incorporados en abril 2008) a diciembre 2008 desde 167,8 millones de accesos a diciembre 2007. Los principales contribuidores por país a las ganancias netas fueron Brasil (7,5 millones de accesos, sin incluir aquellos de Telemig), México (2,8 millones de accesos), Perú (2,5 millones de accesos) y Alemania (1,7 millones de accesos).

Los accesos minoristas a Internet de banda ancha se sitúan en 12,5 millones, registrando un crecimiento interanual cercano al 20,9% en 2008 comparado con 10,3 millones de accesos en 2007, impulsado por la creciente adopción de las ofertas de servicios paquetizadas de voz, ADSL y TV de pago. En este sentido, cabe destacar que en España más del 85% de los accesos de banda ancha minorista están incluidos dentro de algún paquete de doble o triple oferta mientras que en Latinoamérica el peso de los productos paquetizados es creciente, con el 49% de los accesos de banda ancha empaquetados en ofertas de dúos y tríos.

Desde diciembre 2007 a diciembre 2008, aumentamos los accesos minoristas a Internet de banda ancha un 13,7% en España hasta 5,2 millones de accesos, un 20,5% en Latinoamérica hasta 6,1 millones de accesos y un 72,9% en Europa hasta 1,2 millones de accesos.

Por último, aumentamos los accesos de TV de pago un 29,7% hasta 2,3 millones de accesos a diciembre 2008 desde 1,7 millones de accesos a diciembre 2007, como resultado de una mayor penetración de mercado en las zonas donde el servicio está disponible, que a diciembre 2008 incluía a España, República Checa, Perú, Chile, Colombia, Brasil y Venezuela.

La expansión de la base de clientes permite alcanzar un importe neto de la cifra de negocios (ingresos) en el ejercicio 2008 de 57.946 millones de euros desde 56.441 millones de euros en 2007, con un incremento interanual del 2,7%. En 2008 el efecto negativo de los tipos de cambio resta cerca de 3 puntos porcentuales al crecimiento de los ingresos mientras que los cambios en el perímetro de consolidación restan otros 1,2 puntos porcentuales.

En términos absolutos y por región, en el conjunto del año los ingresos de Telefónica Latinoamérica representan el 38,3% de los ingresos totales del Grupo (un aumento de 2,7 puntos

porcentuales respecto a 2007), alcanzando Telefónica España y Telefónica Europa un peso del 36,0% y del 24,7%, respectivamente.

Por otra parte, los gastos del Grupo Telefónica en el conjunto de 2008 cayeron un 2,6% hasta 36.892 millones de euros desde 37.881 millones de euros en 2007. Eliminando el impacto de los tipos de cambio, los gastos se incrementan un 0,9% interanualmente, consolidando la tendencia decreciente observada desde principio del ejercicio, fruto de las iniciativas puestas en marcha por la Compañía para maximizar la eficiencia en la gestión en ambos ejercicios.

En el conjunto del 2008 los aprovisionamientos caen un 0,5% en términos interanuales hasta alcanzar 17.818 millones de euros desde 17.907 millones de euros en 2007. Excluyendo el impacto de los tipos de cambio, los gastos por aprovisionamientos crecerían un 3,6%, como consecuencia de mayores gastos de interconexión en Telefónica Latinoamérica y Telefónica O2 Reino Unido.

Los gastos de personal disminuyeron un 14,3% hasta 6.762 millones de euros en 2008 desde 7.893 millones de euros en 2007 (una merma del 12,4% en euros constantes), explicada en su mayor parte por los gastos de reestructuración de plantilla registrados en 2007 (1.199 millones de euros). La plantilla promedio del periodo alcanza los 251.775 empleados, con un incremento neto de 7.723 personas respecto a 2007, fundamentalmente por la mayor plantilla del Grupo Atento. Sin considerar la plantilla del Grupo Atento, la plantilla promedio del Grupo Telefónica se reduce en 2.218 personas respecto a 2007, en parte como resultado de la salida del perímetro de Endemol y Airwave, situándose en 124.885 empleados.

Los gastos por servicios exteriores aumentaron un 0,9% hasta 10.079 millones de euros en 2008 desde 9.991 millones de euros en 2007 (un crecimiento del 3,7% en moneda constante), explicado fundamentalmente por los mayores gastos registrados en Telefónica Latinoamérica, principalmente en Brasil, Venezuela y Chile por actividades de outsourcing y comisiones, así como por el incremento de gastos de adquisición y de retención en Telefónica Europa.

Por otra parte, en 2008 el resultado por enajenación de activos asciende a 292 millones de euros, procedentes fundamentalmente de la plusvalía registrada por la venta de la participación en Sogecable por importe de 143 millones de euros y de las plusvalías derivadas de la venta de algunos activos inmobiliarios enmarcados dentro de los Programas Inmobiliarios llevados a cabo en Telefónica España y en Telefónica Europa. Cabe recordar que en 2007 se registraron las plusvalías por la venta de Airwave, por importe de 1.296 millones de euros y de Endemol, por importe de 1.368 millones de euros, registradas en el segundo y tercer trimestre del año, respectivamente.

El resultado operativo antes de amortizaciones (OIBDA) creció un 0,4% hasta 22.919 millones de euros en el conjunto de 2008 comparado con 22.824 millones de euros en 2007.

En términos absolutos, el OIBDA de Telefónica España representó un 44,9% del OIBDA total del Grupo frente al 36,8% y el 18,2% de Telefónica Latinoamérica y de Telefónica Europa, respectivamente.

El margen OIBDA en 2008 se sitúa en el 39,6% (frente al 40,4% del año anterior), afectado fundamentalmente por las plusvalías de Airwave y Endemol.

En el conjunto de 2008, la amortización del inmovilizado descendió un 4,1% interanual hasta alcanzar 9.046 millones de euros en 2008 desde 9.436 millones de euros en 2007. Telefónica Europa incluye la amortización del valor atribuido a los activos en el proceso de asignación del precio de compra del Grupo O2 (689 millones de euros) y de Telefónica O2 República Checa (131 millones de euros).

En 2008 el resultado operativo (OI) creció un 3,6% hasta 13.873 millones de euros en 2008 desde 13.388 millones de euros en 2007, impactado fundamentalmente por el registro en 2007 de las plusvalías por las ventas de Airwave y Endemol.

A cierre de ejercicio, el resultado de las participaciones por puesta en equivalencia ascendió a una pérdida de 161 millones de euros en 2008 comparada con una ganancia de 140 millones de euros en 2007. Los resultados del ejercicio 2008 recogen el efecto del saneamiento que la compañía Telco, S.p.A. ha realizado, a su vez, sobre su participación en Telecom Italia. Para calcular el efecto, en el Grupo Telefónica se han considerado las sinergias que se obtendrán a través de la mejora de determinados procesos, principalmente en sus operaciones en Europa, gracias a las alianzas alcanzadas con Telecom Italia. Por lo tanto, el importe recogido en este epígrafe por estos conceptos refleja una pérdida de 209 millones de euros.

El resultado financiero neto acumulado a diciembre 2008 ha ascendido a 2.797 millones de euros, comparados con 2.844 millones de euros en 2007, como resultado fundamentalmente de:

- a) Un descenso de un 7,6% de la deuda media, que ha supuesto un ahorro de 240 millones de euros. Adicionalmente un ingreso de 93 millones de euros, cifra superior en 9 millones de euros en ingresos a la acumulada a diciembre de 2007 por las variaciones del valor actual de los compromisos derivados de los EREs y de otras posiciones igualmente contabilizadas a valor de mercado.
- b) Un incremento del coste medio de la deuda del Grupo, hasta 6,0% sobre la deuda neta media total excluyendo los resultados por tipo de cambio, que supone un incremento de los gastos de 218 millones de euros, por la subida de los tipos de interés en promedio en el año 2008.

El flujo de caja libre generado por el Grupo Telefónica acumulado a diciembre de 2008 asciende a 9.145 millones de euros, de los cuales 2.224 millones de euros han sido dedicados a compras netas de autocartera, 4.165 millones de euros al reparto del dividendo de Telefónica S.A., 920 millones de euros a la cancelación de compromisos adquiridos por el Grupo, fundamentalmente derivados de programas de reducción de plantilla y 1.327 millones de euros a las inversiones financieras e inmobiliarias netas en el periodo debido principalmente a la compra de los minoritarios de CTC, el incremento de nuestra participación en China Unicom, la compra de Telemig y la venta de nuestra participación en Sogecable, por lo que la deuda financiera neta se ha reducido 508 millones de euros. Adicionalmente, hay que añadir 2.043 millones de euros de reducción de la deuda por variaciones del tipo de cambio y variaciones de perímetro y otros efectos sobre cuentas financieras. Esto arroja una reducción total de 2.551 millones de euros situando la deuda financiera neta del Grupo Telefónica al cierre de diciembre 2008 en 42.733 millones de euros, comparada con 45.284 millones de euros de deuda consolidada a finales del ejercicio 2007.

La provisión de impuestos ascendió a 3.089 millones de euros en 2008 comparado con 1.565 millones de euros en 2007, lo que implica una tasa impositiva del 28,3%, si bien la salida de caja

para el Grupo Telefónica en 2008 ha sido más reducida en la medida que se han compensado bases imponibles negativas generadas en ejercicios pasados así como deducciones todavía pendientes de utilizar. Cabe recordar que en el ejercicio 2007 la provisión de impuestos fue más reducida, fundamentalmente por la operación de venta de Endemol, que supuso una minusvalía fiscal.

Los resultados atribuidos a socios externos crecieron interanualmente un 10,2% y restaron 234 millones de euros al beneficio neto acumulado a cierre de 2008 comparados con una pérdida de 213 millones de euros en 2007. La participación de los minoritarios en Telesp y Telefónica O2 República Checa explica en su mayor parte el resultado atribuido a socios externos.

Consecuencia de todas las partidas explicadas anteriormente, el beneficio neto consolidado cayó un 14,8% hasta 7.592 millones de euros en 2008 desde 8.906 millones de euros en 2007, viéndose impactada su evolución fundamentalmente por las plusvalías derivadas de las ventas de Airwave y Endemol registradas en 2007.

A cierre de 2008, el beneficio neto básico por acción alcanzó 1,63 euros en 2008 comparado con 1,87 euros en 2007.

En el conjunto del ejercicio 2008, la inversión (CapEx) creció un 4,7% hasta 8.401 millones de euros en 2008 desde 8.027 millones de euros en 2007. Este crecimiento deriva fundamentalmente de Telefónica Latinoamérica, como resultado del creciente desarrollo del negocio de banda ancha y de TV de pago y de la expansión de la cobertura y capacidad de las redes móviles.

El flujo de caja operativo (OIBDA-CapEx), decreció un 1,8% hasta 14.518 millones de euros en 2008 desde 14.797 millones en 2007. Por regiones, Telefónica España aportó 8.077 millones de euros, Telefónica Latinoamérica contribuyó con 4.410 millones y Telefónica Europa con 2.108 millones de euros.

La siguiente tabla muestra los accesos del Grupo en las fechas indicadas

	A 31 de diciembre		
	2006	2007	2008
		(en miles)	
Accesos Clientes Finales (1)	42.340,7	43.433,6	42.930,8
Accesos de datos e Internet	12.170,9	13.156,6	14.654,3
Banda estrecha	3.997,7	2.678,7	1.997,2
Banda ancha (2)	7.974,8	10.320,2	12.472,1
Otros (3)	198,4	157,7	185,0
Accesos Móviles	145.125,1	167.781,1	195.598,9
TV de Pago	1.064,0	1.748,1	2.267,5
<b>Accesos Clientes Finales</b>	<b>200.700,7</b>	<b>226.119,4</b>	<b>255.451,4</b>
Bucle Alquilado	962,2	1.396,5	1.748,1
Bucle Compartido	527,7	776,4	602,3
Bucle Desagregado	434,5	620,1	1.145,8
Mayorista ADSL (5)	1.288,6	571,7	534,7
Otros (6)	228,6	656,0	1.150,1
<b>Accesos Mayoristas</b>	<b>2.479,4</b>	<b>2.624,2</b>	<b>3.433,0</b>
<b>Accesos Totales</b>	<b>203.180,2</b>	<b>228.743,6</b>	<b>258.884,4</b>

(1) RTB (incluyendo TUP) x1; Acceso Básico RDSI x1; Acceso Primario RDSI Accesos Digitales 2/6 x30. Incluye autoconsumo.

Incluye la totalidad de los accesos "fixed wireless".

(2) ADSL, satélite, fibra óptica, cable modem y circuitos de banda ancha.

(3) Resto de circuitos minoristas que no son de banda ancha.

(4) Incluye clientes de Telemig desde abril de 2008.

(5) Incluye bucles alquilados por Telefónica Deutschland.

(6) Circuitos cuyo cliente final son operadoras.

Notas:

- Se incluyen los accesos de Iberbanda desde 1 de enero de 2007.

- Con efecto 31 de diciembre de 2006 se han reclasificado los accesos del Grupo, incluyéndose dentro de los accesos de telefonía fija la totalidad de los accesos "fixed wireless", cuyos accesos hasta diciembre de 2007 se incluían, dependiendo del país, en el total de accesos móviles o fijos.

- A partir del 1 de enero de 2008 se incluyen TUPs con tecnología inalámbrica en el apartado de "fixed wireless" en accesos de telefonía fija.

## **RIESGOS E INCERTIDUMBRES A LOS QUE SE ENFRENTA LA COMPAÑÍA**

### **Riesgos inherentes al sector de actividad en el que opera el Grupo**

El negocio del Grupo Telefónica se ve condicionado tanto por factores intrínsecos, exclusivos del Grupo, como por determinados factores exógenos que son comunes a cualquier empresa de su sector. Cabría señalar, como más significativos, los siguientes factores:

***Mercados altamente competitivos.*** El Grupo Telefónica opera en mercados altamente competitivos y, en consecuencia, su actividad está condicionada por las actuaciones de sus competidores en estos mercados. Estos competidores podrían:

- ofrecer precios más bajos, planes de descuento más atractivos o mejores servicios y productos;
- desarrollar y desplegar más rápidamente tecnologías, servicios o productos nuevos o mejorados;
- lanzar ofertas consistentes en paquetes conjuntos de un tipo de servicios con otros;
- en el caso del negocio de telefonía móvil, subvencionar la adquisición de terminales; o
- expandir y ampliar sus redes más rápidamente.

Adicionalmente, alguno de estos competidores tienen, y algunos competidores potenciales podrían disfrutar de ventajas competitivas en determinados mercados, incluidas las siguientes:

- un mayor reconocimiento de marca;
- mayores recursos financieros, técnicos, comerciales o de otra índole;
- una posición significativa o dominante en el mercado;
- mejores alianzas estratégicas;
- mayores bases de clientes; y
- sólidas relaciones con sus clientes actuales y potenciales.

Para competir eficazmente en estos mercados, el Grupo Telefónica necesita comercializar sus productos y servicios de manera eficiente y reaccionar adecuadamente a los diversos condicionantes competitivos que afectan a estos mercados, tales como el lanzamiento de nuevos productos o servicios, estrategias de precios adoptadas por los competidores, cambios en las preferencias del consumidor y en la situación económica, política y social. Si el Grupo Telefónica no es capaz de competir eficazmente, esto podría llegar a implicar una reducción de los precios, menores ingresos, la infrautilización de los servicios, la reducción de los márgenes operativos y la pérdida de cuota de mercado del Grupo.



***Mercados fuertemente regulados.*** Al tratarse de una Compañía de telecomunicaciones multinacional con presencia en diferentes mercados regulados el Grupo Telefónica se halla sujeto a las diferentes legislaciones y regulaciones de los distintos países en los que presta servicios. Adicionalmente, la autorización, construcción, funcionamiento y acuerdos de interconexión de los sistemas de comunicaciones están regulados, en distinta medida y según proceda, por la Unión Europea y por las autoridades nacionales, regionales y locales. Además, la actividad de la Compañía se encuentra sometida a estrictas regulaciones en muchos de los países y segmentos de mercado en los que opera; particularmente, en las áreas de negocio de telefonía fija.

Las autoridades regulatorias frecuentemente supervisan las ofertas y precios de los productos y servicios que ofrece el Grupo Telefónica. Estas autoridades pueden también adoptar regulaciones o medidas que pueden resultar perjudiciales para los negocios del Grupo, incluyendo la revocación o la no renovación de alguna licencia, cambios en la asignación de espectro, la denegación o revocación de autorizaciones o concesiones para la prestación de servicios en un mercado concreto, cambios en las regulaciones internacionales de precios del “roaming” y precios de terminación de llamadas móviles, la introducción de operadores móviles virtuales, así como la regulación relativa al bucle de abonado local. Estas decisiones o medidas regulatorias pueden suponer una importante presión competitiva y de precios para las operadoras, y podrían afectar negativamente a las operaciones, a la situación financiera, a los resultados y a la generación de caja del Grupo.

Las políticas regulatorias existentes en los mercados de muchos de los países en los que el Grupo está presente, están orientadas a favorecer la competencia, especialmente en los segmentos de telefonía fija, banda ancha y telefonía móvil, bien a través de la concesión de nuevas licencias o autorizaciones para permitir la entrada de nuevos competidores, bien a través de la imposición de requisitos y obligaciones adicionales a los operadores ya existentes, como el ofrecimiento de la portabilidad numérica a los usuarios en aquellos países en los que no existe esta posibilidad. En la medida en la que este tipo de políticas están orientadas a facilitar la entrada y establecimiento de nuevos operadores, es probable que, con el paso del tiempo, tengan como efecto la reducción de la cuota de mercado de los operadores incumbentes en esos mercados.

Adicionalmente, debido a que el Grupo Telefónica disfruta de una posición de liderazgo en cuota de mercado en muchos de los países en los que opera, puede verse afectado por decisiones de los reguladores en materia de defensa de la competencia, en el caso de que se determinara que el Grupo Telefónica hubiera dificultado, restringido o distorsionado la competencia en esos mercados. Estas autoridades podrían prohibir determinadas actuaciones del Grupo como, por ejemplo, la realización de nuevas adquisiciones o de determinadas prácticas o iniciativas, o podrían imponer multas o sanciones que, si fueran significativas, podrían provocar una pérdida de cuota de mercado y/o menoscabar los resultados financieros y el crecimiento de determinados negocios.

Por otra parte, es probable que el escenario regulatorio cambie en Europa como consecuencia de la revisión del marco regulatorio común de la Unión Europea, cuya aprobación está prevista para finales de 2009 o principios de 2010, y esto podría resultar en una mayor presión regulatoria en el entorno competitivo local. También es probable que se afronten nuevas iniciativas regulatorias en el sector de las telecomunicaciones móviles en Europa, incluyendo un aumento de la presión regulatoria en las tarifas de itinerancia internacional para la transmisión de datos y servicios de SMS y en las tarifas de terminación de llamadas móviles. A ello se puede añadir la presión

derivada de las iniciativas regulatorias sobre la reforma del uso del espectro y la distribución de frecuencias en algunos países europeos.

Por último, la reciente adopción en España de una regulación adicional de los servicios mayoristas (concretamente, el acceso a conductos y a “fibra oscura”) podría suponer un aumento de la presión competitiva en la prestación de servicios de telecomunicaciones de alta velocidad.

***La prestación de servicios se realiza bajo autorizaciones, licencias o concesiones.*** La mayor parte de las operadoras del Grupo Telefónica presta sus servicios bajo regímenes de licencias, autorizaciones o concesiones otorgadas por la administración de los distintos países en los que operan estas compañías. Estas licencias, autorizaciones o concesiones determinan los distintos tipos de servicios que las operadoras titulares de esas licencias, autorizaciones o concesiones pueden prestar. La efectividad y los términos de estas licencias, autorizaciones o concesiones están sujetos a la revisión continua de las autoridades regulatorias correspondientes, y a una posible interpretación, modificación o revocación por parte de dichas autoridades. Además, estas licencias, autorizaciones y concesiones, así como los términos y condiciones para su renovación pueden verse directamente afectados por factores políticos o regulatorios.

Los términos y condiciones de las licencias, autorizaciones y concesiones otorgadas a las operadoras del Grupo, así como las condiciones para su renovación, varían según el país. Aunque la renovación no suele estar garantizada, casi todos los acuerdos de licencia, autorización o concesión regulan las condiciones y el procedimiento para su renovación. A medida que se aproxima la fecha de vencimiento de cada uno de ellos, el Grupo Telefónica promueve su renovación según los términos contemplados en cada contrato, aunque no siempre se pueda garantizar una finalización satisfactoria del proceso.

Muchas de estas licencias, autorizaciones y concesiones son revocables por razones de interés público. La normativa aplicable a algunas de las operadoras del Grupo Telefónica exige, en muchos casos, el cumplimiento de determinados requisitos y calendarios para el despliegue de red. En concreto, en la mayor parte de los casos, las actuales licencias, autorizaciones y concesiones que posee el Grupo Telefónica establecen obligaciones, entre otros, de unos estándares mínimos de calidad, de servicios y de cobertura, así como una inversión de capital determinada. En caso de incumplimiento, existiría el riesgo de sanción por parte de las autoridades competentes, de revisión de los términos contractuales o incluso de revocación de la licencia, autorización o concesión afectada. Adicionalmente, la necesidad de cumplir con unos calendarios pre-establecidos puede requerir, en algunos casos, la asignación de recursos superiores a lo que cabría presupuestar para un determinado despliegue de red.

***Mercados sujetos a una continua evolución tecnológica.*** El éxito del Grupo Telefónica depende, en cierta medida, de su capacidad de anticipación y adaptación, en un tiempo adecuado, a los cambios tecnológicos. Constantemente surgen nuevos productos y tecnologías, o nuevos desarrollos de éstos. Estos nuevos productos o servicios pueden reducir los precios de los actualmente ofrecidos, o podrían ser superiores, dejando obsoletos los productos y servicios actuales, así como su tecnología, reduciendo en consecuencia los ingresos generados por estos productos y servicios, y obligando a invertir en el desarrollo de nuevas tecnologías. Además, en el futuro se podría tener que afrontar la competencia de otras compañías que no estén sujetas a la misma regulación como resultado de la convergencia de las tecnologías de las comunicaciones. En consecuencia, el coste para el Grupo de la actualización y desarrollo de los productos y tecnologías necesarios para continuar compitiendo de forma efectiva con actuales o nuevos

competidores es muy elevado. Este incremento de los costes podría afectar negativamente al negocio, a la situación financiera, a los resultados económicos y a la generación de caja del Grupo.

En particular, el Grupo debe continuar actualizando sus redes de líneas fijas y móviles de forma satisfactoria y en un tiempo adecuado con el objeto de mantener y aumentar su base de clientes en cada uno de los mercados en los que opera, para impulsar sus resultados y para satisfacer los requisitos regulatorios aplicables. Entre otras cosas, podría ser necesario actualizar las funcionalidades de nuestras redes para acomodar la creciente personalización de los servicios, para aumentar la cobertura en algunos mercados, o para ampliar y mantener los servicios al cliente, la gestión de las redes y los sistemas administrativos.

Muchas de estas actuaciones no se encuentran enteramente bajo nuestro control, pudiendo verse condicionadas además por la regulación aplicable. En cualquier caso, si estas actuaciones no se llevan a cabo de manera satisfactoria, los servicios y productos del Grupo podrían resultar menos atractivos para los nuevos clientes, o incluso podríamos llegar a perder en beneficio de nuestros competidores, lo que podría afectar negativamente al negocio, la situación financiera, los resultados y la generación de caja del Grupo.

***Las limitaciones de capacidad de espectro podrían convertirse en un factor condicionante.*** Los negocios de telefonía móvil del Grupo en algunos países podrían verse condicionados por las posibilidades de la Compañía para obtener una mayor capacidad de espectro. En el caso de que no se obtuviera la capacidad de espectro suficiente, esto podría tener un efecto adverso significativo en el lanzamiento y prestación de nuevos servicios, así como en el mantenimiento de la calidad de los servicios actuales, pudiendo, si así ocurriese, perjudicar la situación financiera, los resultados y la generación de caja del Grupo.

***Fallos en el abastecimiento de los proveedores.*** El Grupo depende de un número reducido de grandes proveedores para productos y servicios esenciales, principalmente de infraestructura de red y terminales móviles. Estos suministradores podrían, entre otras circunstancias, ampliar sus plazos de entrega, incrementar sus precios o limitar el suministro debido a su propia falta de “stock” o por exigencia de su negocio. Además, estos suministradores podrían verse negativamente afectados por la actual situación económica. Si estos proveedores no pudiesen suministrarnos sus productos y servicios en el plazo acordado, los negocios y resultados de las operaciones del Grupo podrían verse afectados. Del mismo modo, interrupciones o retrasos en el suministro de equipos de red podría impedir el despliegue y expansión de la misma, lo que en determinados supuestos podría llegar a comprometer el cumplimiento de los términos y condiciones de las licencias bajo las que operamos.

***Riesgos asociados a las interrupciones de red imprevistas.*** Las interrupciones de red imprevistas por fallos del sistema, tanto accidentales como por otros motivos, incluidas las debidas a fallos de red, hardware o software, que afectan a la calidad o provocan la interrupción de la prestación de nuestros servicios, pueden generar insatisfacción en nuestros clientes, reducir los ingresos y el tráfico, conllevar la realización de reparaciones costosas y perjudicar la reputación del Grupo. El Grupo intenta mitigar estos riesgos adoptando una serie de medidas, como la instalación de sistemas de “backup” y de sistemas de protección, como “cortafuegos” o programas antivirus, y otras medidas de seguridad física en las instalaciones. Sin embargo, estas medidas no siempre son efectivas y no pueden impedir cada uno de los hechos o acciones que pueden causar daños o interrupciones en nuestras redes. Aunque el Grupo dispone de un seguro que cubre este tipo de

incidencias, esta póliza podría no ofrecer cobertura suficiente para compensar las pérdidas en las que se podría incurrir.

***Determinadas opiniones sugieren que las emisiones radioeléctricas podrían provocar problemas en la salud.*** Durante los últimos años, el debate sobre los potenciales efectos negativos de los campos electromagnéticos sobre la salud se ha incrementado. En algunos casos, esto ha comprometido el despliegue de las infraestructuras necesarias para asegurar la calidad del servicio.

Instituciones y organizaciones, como la Organización Mundial de la Salud, han puesto de manifiesto que la exposición a las emisiones de ondas electromagnéticas procedentes de la telefonía móvil, dentro de los límites establecidos, no tiene efectos adversos en la salud. De hecho, algunos países europeos, entre los que se encuentra España, ha publicado regulaciones que reflejan lo establecido por la Recomendación de la Comisión de la Unión Europea de fecha 12 de julio de 1999. Estas normativas incluyen criterios para el despliegue de nuevas redes, asegurando así el cumplimiento de los límites de exposición a las emisiones radio-eléctricas.

Independientemente de las conclusiones que pudieran alcanzarse sobre este posible efecto sobre la salud de las emisiones radioeléctricas, la propia preocupación existente en la opinión pública sobre este tema puede suponer un desincentivo para el uso de los dispositivos de telefonía móvil, y puede conllevar también el establecimiento de restricciones significativas para la localización y refuncionamiento de las estaciones base, lo que podría afectar de forma negativa a nuestro negocio de telefonía móvil y, en consecuencia, a la situación financiera, los resultados y la generación de caja del Grupo. Aunque no se tiene conocimiento de ninguna evidencia que confirme la relación entre las emisiones de radio-frecuencias y los problemas de salud y aunque el Grupo continúe cumpliendo con los códigos de buenas prácticas y las regulaciones correspondientes, no se pueden ofrecer garantías sobre lo que futuros informes médicos pudieran sugerir.

***Riesgos relativos al posible saneamiento contable de determinados activos.*** El Grupo Telefónica revisa anualmente, o con mayor frecuencia si las circunstancias así lo requieren, el valor de cada uno de nuestros activos y filiales, para determinar si su valor contable puede ser soportado por la generación de caja esperada que, en algunos casos, incluye las sinergias esperadas incluidas en el coste de adquisición de los mismos. El actual entorno económico y su evolución a corto y medio plazo, así como los cambios que puedan producirse de carácter regulatorio, empresarial o político pueden suponer la necesidad de incluir modificaciones en las estimaciones efectuadas y la necesidad de llevar a cabo saneamientos en los fondos de comercio, en los inmovilizados materiales o en los intangibles.

El reconocimiento del deterioro de valor de estos activos, si bien no comporta una salida de caja, afecta a la cuenta de pérdidas y ganancias, lo que podría repercutir negativamente en los resultados de las operaciones y podría provocar, en última instancia, que no se alcanzasen las expectativas de crecimiento.

## **Riesgos relacionados con el Grupo**

***Riesgo país (inversiones en Latinoamérica).*** A 31 de diciembre de 2008, aproximadamente el 36,3% de nuestros activos estaban situados en Latinoamérica; además, aproximadamente un 38,7% de los ingresos por operaciones del Grupo en 2008 procedían de operaciones en Latinoamérica. Las operaciones e inversiones del Grupo en Latinoamérica (incluidos los ingresos

generados por estas operaciones, su valor de mercado, y los dividendos y los pagos por la gestión de estas compañías) pueden verse afectadas por varios riesgos relacionados con las condiciones económicas, políticas y sociales de estos países, que suelen denominarse de forma conjunta como “riesgos país”, entre los cuales cabe destacar:

- la posibilidad de que se produzcan cambios adversos impredecibles en las políticas y/o en la regulación existentes y que afecten de forma negativa a nuestros intereses en estos países;
- la posible devaluación de las monedas locales o la imposición de restricciones al régimen cambiario o cualquier otro tipo de restricciones a los movimientos de capital;
- los efectos de la inflación y/o la posible devaluación de las monedas locales puede provocar que determinadas filiales del Grupo presentes en estos países entren en situación de fondos propios negativos, haciendo necesaria su recapitalización o el inicio del consiguiente proceso de disolución;
- la posibilidad de que se realicen expropiaciones públicas, nacionalizaciones de activos o se incremente la participación de los gobiernos en la economía y las compañías;
- la posible imposición de impuestos o tasas excesivas;
- posibles cambios políticos que puedan afectar a las condiciones económicas o de negocio del mercado en el que operamos;
- la posibilidad de que se produzcan crisis económicas, o situaciones de inestabilidad política o de disturbios públicos, que afecten negativamente a nuestras operaciones en esos países.

Las operaciones del Grupo dependen, en muchos casos, de las concesiones y otros acuerdos con los gobiernos de los países en los que estamos presentes. Estas concesiones y acuerdos, incluyendo sus renovaciones, podrían verse afectados por la inestabilidad política y económica, que podría alterar los términos y condiciones bajo los cuáles se opera en estos países.

**Gestión del riesgo de tipo de cambio o de tipo de interés.** El Grupo está expuesto a diversos tipos de riesgo de mercado en el curso ordinario de sus negocios, incluidos los riesgos derivados de las modificaciones en los tipos de interés o de cambio, el riesgo de contrapartida en las inversiones financieras de tesorería (de efectivo y equivalentes de efectivo), así como el riesgo de contrapartida de determinadas operaciones de financiación estructuradas. El Grupo utiliza diversas estrategias de gestión del riesgo para manejar esta exposición, en parte a través del uso de derivados financieros, como “forwards” sobre tipos de cambio, “currency swaps” e “interest rate swaps”. Si el mercado de derivados financieros no es lo suficientemente líquido para cubrir nuestras necesidades de gestión del riesgo, o si no es posible llegar a acuerdos del tipo y en las cantidades necesarias para limitar nuestra exposición a la posible fluctuación de las monedas, o si nuestras contrapartes bancarias incumplen sus compromisos debido a la falta de solvencia u otras dificultades, la situación financiera, los resultados y la generación de caja del Grupo podrían verse afectados. Por otra parte, si nuestras estrategias de gestión de riesgo resultasen infructuosas, la situación financiera, los resultados y la generación de caja del Grupo Telefónica podrían verse perjudicados. Adicionalmente, si la calificación crediticia de las contrapartidas en nuestras inversiones financieras de tesorería (de efectivo y equivalentes de efectivo) o en nuestras operaciones de financiaciones estructuradas se deteriorara significativamente, o si estas contrapartidas incumplieran sus compromisos frente a nosotros, esto podría conllevar una pérdida de valor de estas inversiones para el Grupo, incurriendo en pérdidas extraordinarias y/o en la necesidad de asumir nuevas obligaciones financieras bajo esas operaciones, esta situación podrían

afectar de manera adversa a la situación financiera, los resultados y la generación de caja del Grupo.

Para ilustrar la sensibilidad de los costes financieros a la variación de los tipos de interés de corto plazo, calculada a 31 de diciembre de 2008, si éstos subiesen 100 puntos básicos en todas las divisas en las que el Grupo tiene una posición financiera y consideramos la posición de cierre del año constante en su composición en divisa y saldos, el incremento de gasto financiero sería de 178 millones de euros. Por otra parte, si la posición en divisa con impacto en cuenta de resultados existente a cierre de 2008 se considerara constante durante todo el ejercicio 2009 y las divisas latinoamericanas se depreciasen respecto al dólar, y el resto de divisas respecto al euro un 10%, el impacto en cuenta de resultados sería de un gasto de 107 millones de euros. Por esta razón, el Grupo realiza una gestión dinámica destinada a reducir en la medida de lo posible estos impactos.

**Riesgo derivado de la actual situación económica global.** El negocio del Grupo se ve condicionado por la situación económica general y otros factores similares en cada uno de los países en los que opera. La situación económica actual y la incertidumbre acerca de las actuales condiciones económicas globales podría afectar negativamente al volumen de demanda de nuestros clientes, actuales o potenciales, en la medida en la que nuestros servicios pueden no resultar esenciales para estos clientes. Otros factores que podrían influir en las pautas de consumo de nuestros clientes, serían el acceso al crédito, la confianza del consumidor y otros factores macroeconómicos.

Adicionalmente, el negocio del Grupo Telefónica podría verse afectado por otros posibles efectos derivados de la crisis financiera, incluida la insolvencia de proveedores o de clientes clave. Una pérdida de clientes o una reducción en ventas podría tener un efecto adverso en la situación financiera del negocio, los resultados y la generación de caja del Grupo y podría provocar en última instancia que no se alcanzasen las expectativas de crecimiento.

**Riesgo derivado de la dependencia de fuentes de financiación externas.** El desarrollo y la distribución de nuestros servicios, así como el funcionamiento, la expansión y la mejora de nuestras redes, precisan de una financiación sustancial. Además, la necesidad de liquidez y de capital podría incrementarse si el Grupo participara en otros procesos de adjudicación de licencias del negocio fijo o móvil, o si realizara nuevas adquisiciones. Asimismo, el Grupo tiene otras importantes necesidades de capital en relación con, entre otros, el desarrollo de canales de distribución en nuevos países y el desarrollo e implementación de nuevas tecnologías.

Si disminuyera su capacidad para generar caja, debido a la situación financiera mundial, la crisis económica o similar, el Grupo podría necesitar aumentar su endeudamiento de forma significativa para atender los requisitos de liquidez y capital necesarios para sostener el continuo desarrollo y expansión del negocio.

La actual crisis financiera que afecta al sistema bancario internacional y a los mercados financieros ha causado una contracción significativa de los mercados de crédito, un nivel bajo de liquidez en muchos mercados financieros y una alta tasa de volatilidad en los mercados de capitales, de crédito y divisas. Si las actuales condiciones en los mercados financieros internacionales se mantuvieran en el tiempo o, incluso, se deterioraran aún más, el acceso a los mercados de crédito para refinanciar nuestra deuda financiera (a 31 de diciembre de 2008 los vencimientos de deuda bruta previstos para el ejercicio 2009 ascendían a un importe equivalente a 7.014 millones de euros), o para incurrir en nueva deuda, si fuera necesario, podría resultar más

difícil y más costoso. En enero de 2009, el Grupo Telefónica emitió obligaciones y bonos por 2.000 millones de euros a cinco años con un margen de 250 puntos básicos sobre el nivel de los “swap” (aproximadamente, 150 puntos básicos superior al margen pagado en mayo de 2008 por una emisión realizada al mismo plazo). Adicionalmente, la capacidad para obtener financiación en los mercados de capitales internacionales se podría ver limitada si los *ratings* crediticios de Telefónica se revisaran a la baja, tanto si esto se debe a reducciones en la generación de caja como si fuera por otro motivo. Más aún, las condiciones de mercado actuales podrían dificultar la renovación de nuestras líneas de crédito bilaterales no dispuestas con vencimiento previsto antes del 31 de diciembre de 2009 (por un importe superior a 2.720 millones de euros).

La actual crisis financiera podría hacer también más difícil y costosa la captación de fondos de nuestros accionistas (por el efecto de dilución y por las altas primas de descuento), tanto a través de ampliaciones de capital o de inyecciones de capital de inversores de referencia, incluso si estos fondos adicionales fueran necesarios para acometer nuestros planes de negocio.

**Riesgos asociados a las relaciones con los socios del Grupo.** Nuestro negocio móvil en Brasil está gestionado por una “joint-venture”, Brasilcel, N.V., controlada conjuntamente a partes iguales por Telefónica, S.A. y Portugal Telecom SGPS, S.A. (“Portugal Telecom”). Al no tener una participación de control en esta “joint-venture”, la Compañía no tiene un control exclusivo sobre las operaciones de esta empresa, existiendo además un riesgo inherente de que se produzcan, en caso de conflicto entre los socios, situaciones de paralización de la gestión o de posibles operaciones.

En consecuencia, necesitamos cooperar con Portugal Telecom con el objeto de implementar y expandir las estrategias de negocio, así como financiar y dirigir estas operaciones. Si no se consiguiera dicha cooperación, o si se produjera algún desacuerdo o paralización de las decisiones entre los socios de la “joint venture”, esto podría suponer un obstáculo a la hora de alcanzar los beneficios esperados de esta participación, incluidas las economías de escala, y las oportunidades para aprovechar potenciales sinergias y ahorro de costes.

## Otros riesgos

**Riesgos asociados a litigios y procedimientos.** Telefónica, S.A. y las sociedades del Grupo son parte en litigios y otros procedimientos en el curso ordinario de sus negocios, algunos de los cuales se encuentran actualmente en trámite ante órganos jurisdiccionales y arbitrales en los diversos países en los que el Grupo está presente. El resultado de estos litigios y procedimientos resulta impredecible. Un resultado adverso o un acuerdo extrajudicial de estos u otros litigios o contenciosos que pudiesen afectar al Grupo Telefónica (incluidos los que se pudieran plantear en un futuro) podrían representar un coste significativo para el Grupo. Estos litigios o procedimientos (o los acuerdos extrajudiciales que pudiesen alcanzarse) podrían tener un efecto adverso en el negocio, la situación financiera, los resultados y la generación de caja del Grupo.