

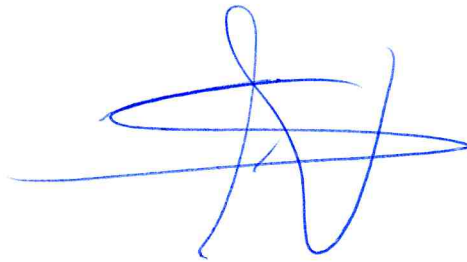
Telefonica

D. SANTIAGO FERNÁNDEZ VALBUENA, DIRECTOR GENERAL DE FINANZAS Y RECURSOS COMPARTIDOS DE "TELEFONICA, S.A."

HAGO CONSTAR:

Que la versión impresa firmada del Folleto Informativo Reducido correspondiente al Programa de Emisión de Pagarés de "Telefónica S.A.", denominado "Enero 2005", y depositada en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se corresponde con la versión en soporte informático que se adjunta al presente escrito.

Y, para que conste y surta efectos oportunos donde fuera menester, suscribo el presente escrito, en Madrid, a veintinueve de diciembre de 2004.

A handwritten signature in blue ink, consisting of several overlapping loops and a long horizontal stroke extending to the left.

PROGRAMA DE EMISION DE PAGARES

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

Telefónica

Enero de 2005

El presente Folleto Reducido de Emisión (Red3) ha sido inscrito en los registros oficiales de la CNMV con fecha 29 de diciembre de 2004, y se complementa con el Folleto Continuo de Telefónica, S.A. inscrito en los registros oficiales de la CNMV con fecha 30 de julio de 2004.

CAPITULO 0

CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES A CONSIDERAR SOBRE LA EMISIÓN U OFERTA DE VALORES

0.I. CALIFICACIÓN CREDITICIA

El presente Programa no ha sido objeto de evaluación por parte de ninguna agencia de calificación. No obstante, Telefónica tiene concedido rating (opinión que predice la solvencia de una entidad, de una obligación, un valor de deuda o similar o un emisor de dichos valores, en base a un sistema de calificación previamente definido) para sus emisiones a corto plazo por parte de las agencias Standard & Poor's (A-1), Moody's (P-2), y FITCH IBCA (F-1). Las confirmaciones más recientes de estos ratings fueron obtenidas, el 9 de julio de 2004, el 8 de marzo de 2004 y el 23 de septiembre de 2004 respectivamente, con motivo de la tradicional revisión anual efectuada por las mencionadas agencias.

La Sociedad manifiesta que entre la fecha de registro del presente Folleto y la fecha a la que se refieren los estados financieros que se adjuntan como anexo (30 de septiembre de 2004), cualquier hecho de relevancia que pudiera influir de forma significativa sobre la situación financiera que reflejan dichos estados financieros ha sido debidamente comunicado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, la "CNMV") mediante la difusión del correspondiente hecho relevante.

0.II TIPO DE INTERÉS

0.2.1 EMISIONES MEDIANTE SUBASTAS

Los tipos de interés serán los resultantes de las adjudicaciones concedidas a cada Entidad Partícipe que resulte adjudicataria tras cada subasta, sin perjuicio de la variación que pudiera producirse por la repercusión de los diferenciales aplicados por estas Entidades al inversor final.

0.2.2. EMISIONES MEDIANTE COLOCACIÓN A MEDIDA

El tipo de interés será el concertado entre Telefónica y las Entidades Participantes que resulten adjudicatarias, entre las que pueden encontrarse sociedades del Grupo Telefónica que no estén en régimen de consolidación fiscal. Este tipo de interés podría no coincidir con el que las Entidades Partícipes negocien con los inversores finales.

CAPITULO I

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

- I.1 PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO**
- I.2 ORGANISMOS SUPERVISORES**
- I.3 VERIFICACIÓN Y AUDITORÍA DE LAS CUENTAS ANUALES**
- I.4 DESARROLLOS RECIENTES DE LAS ACTIVIDADES Y NEGOCIOS DE LA SOCIEDAD Y DE SUS SOCIEDADES DEPENDIENTES**

CAPITULO I

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

I.1 PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO

D. Santiago Fernández Valbuena, con D.N.I. número 5.227.862- P, en su calidad de Director General de Finanzas y Recursos de TELEFÓNICA, S.A., (en lo sucesivo, indistintamente “Telefónica”, la “Sociedad”, la “Compañía”, o el “Emisor”), domiciliada en Madrid, Gran Vía 28, con C.I.F. A28/015865, asume en nombre y representación de la misma la responsabilidad del contenido del presente Folleto Informativo.

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

I.2 ORGANISMOS SUPERVISORES

El presente Folleto Informativo reducido del Programa de Emisión de Pagarés “Enero 2005” de Telefónica, S.A., modelo Red3, el (“Folleto”) ha sido objeto de inscripción en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 29 de diciembre de 2004.

El presente Folleto se complementa con el Folleto Informativo Continuado de Telefónica, inscrito en los registros oficiales de la CNMV con fecha 30 de julio de 2004 (en adelante, el “Folleto Continuado”).

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

El registro del Folleto no implica recomendación de la suscripción o compra de los valores a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora o la rentabilidad de los valores emitidos u ofertados.

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

I.3 VERIFICACIÓN Y AUDITORÍA DE LAS CUENTAS ANUALES

Telefónica, cuenta con los informes de auditoría de sus estados contables, individuales y consolidados, de los tres últimos ejercicios incorporados al Folleto Continuo al que este Folleto reducido complementa. La sociedad auditora de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2001 ha sido Arthur Andersen, con domicilio en Madrid, calle Raimundo Fernández Villaverde 65, que figura inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número S-0692. Las cuentas anuales correspondientes a los ejercicios 2002 y 2003 han sido auditadas por Deloitte & Touche España, S.L. (cuya denominación social actual es Deloitte, S.L.) que figura actualmente inscrita en el ROAC con idéntico número, es decir S-0692, tras el cambio de razón social efectuado por Arthur Andersen y Cía S.Com.

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

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

- 1. Hemos auditado las cuentas anuales de Telefónica, S.A. que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2001 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminados en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.*
- 2. Las cuentas anuales adjuntas del ejercicio 2001 se presentan en cumplimiento de la normativa mercantil vigente, a pesar de que la gestión de las operaciones de Telefónica, S.A. y de las sociedades que controla se efectúa en bases consolidadas. En consecuencia, las cuentas anuales de Telefónica S.A., que actúa básicamente como una sociedad tenedora de participaciones, no reflejan las variaciones financiero-patrimoniales que resultan de aplicar criterios de consolidación a dichas participaciones ni a las operaciones realizadas por ellas, algunas de las cuales responden a la estrategia global del Grupo. Por el contrario, estas variaciones sí se reflejan en las cuentas anuales consolidadas del Grupo Telefónica del ejercicio 2001, sobre las que hemos emitido nuestro informe de auditoría de fecha 14 de marzo de 2002, con un párrafo de énfasis y una salvedad por incertidumbre de naturaleza similares a la que se describen en los apartados 4 y 5 siguientes. El efecto de la consolidación se detalla en la Nota 4d.*
- 3. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2001, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2001. Con fecha 28 de febrero de 2001 emitimos nuestro informe de*

auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2000 en el que expresamos una opinión sin salvedades.

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

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

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

- 6. En nuestra opinión, excepto por los efectos de cualquier ajuste que pudiera ser necesario si se conociera el desenlace final de la incertidumbre descrita en el apartado 5 anterior, las cuentas anuales del ejercicio 2001 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Telefónica, S.A. al 31 de diciembre de 2001 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente*

para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados, que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

- 7. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2001 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión, concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2001. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo, y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.*

ARTHUR ANDERSEN

(Eduardo Sanz Hernández)

14 de marzo de 2002”

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

- 1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Telefónica S.A. y de las sociedades que componen el Grupo Telefónica (véase Nota 1), que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2001 y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y la memoria consolidada correspondiente al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.*
- 2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación consolidado, de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y del cuadro de financiación consolidado, además de las cifras del ejercicio 2001, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2001. Con fecha 28 de febrero de 2001 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2000 en el que expresamos una opinión sin salvedades.*
- 3. Según se indica en la nota 1, determinadas sociedades del grupo Telefónica han adquirido licencias de telefonía móvil de tercera generación (UMTS) en diversos países. A la fecha actual, dicha tecnología no está aún disponible comercialmente, aunque en cada país existen planes específicos aprobados por sus accionistas para proceder al desarrollo de estos negocios. Dichos planes de negocio permiten comprobar la recuperabilidad de las inversiones efectuadas y previstas. Dado que estos planes se basan en hipótesis, pueden producirse desviaciones futuras, por lo que la dirección de las sociedades tienen previsto actualizarlos periódicamente efectuando, en su caso, las correcciones valorativas que procedan.*
- 4. Debido a los cambios que se han producido en la situación económica de Argentina su Gobierno ha decidido modificar la Ley de Convertibilidad que estaba en vigor desde marzo de 1991 y ha adoptado una serie de medidas cuyos principales efectos se refieren a la*

devaluación del peso argentino respecto del dólar estadounidense y la pesificación de ciertos activos y pasivos en moneda extranjera mantenidos en el país, las restricciones al retiro de fondos depositados en las instituciones financieras, la restricción a realizar transferencias al exterior en concepto de amortización de préstamos financieros y dividendos y por último el incremento de los precios internos.

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

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

- 5. En nuestra opinión, excepto por los efectos de cualquier ajuste que pudiera ser necesario si se conociera el desenlace final de la incertidumbre descrita en el apartado 4 anterior, las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2001 expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Telefónica S.A. y de las sociedades que componen el Grupo Telefónica al 31 de diciembre de 2001 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados, que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.*
- 6. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2001 contiene las explicaciones que los Administradores de Telefónica S.A. consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado, concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2001. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo, y no incluye la revisión de información pro forma o distinta de la obtenida a partir de los registros contables de las Sociedades consolidadas.*

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

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

- 1. Hemos auditado las cuentas anuales de Telefónica, S.A. que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2002 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.*
- 2. Las cuentas anuales adjuntas del ejercicio 2002 se presentan en cumplimiento de la normativa mercantil vigente, a pesar de que la gestión de las operaciones de Telefónica, S.A. y de las sociedades que controla se efectúa en bases consolidadas. En consecuencia, las cuentas anuales de Telefónica S.A., que actúa básicamente como una sociedad tenedora de participaciones, no reflejan las variaciones financiero-patrimoniales que resultan de aplicar criterios de consolidación a dichas participaciones ni a las operaciones realizadas por ellas, algunas de las cuales responden a la estrategia global del Grupo. Por el contrario, estas variaciones sí se reflejan en las cuentas anuales consolidadas del Grupo Telefónica del ejercicio 2002, sobre las que hemos emitido nuestro informe de auditoría de fecha 26 de febrero de 2003, con una salvedad por incertidumbre de naturaleza similar a la que se describe en el apartado 4 siguiente. El efecto de la consolidación se detalla en la Nota 4d.*
- 3. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2002, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2002. Con fecha 14 de marzo de 2002 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2001 en el que expresamos una opinión con una salvedad por incertidumbre que afectaba a la inversión neta del Grupo Telefónica en Argentina, y señalábamos en un párrafo de énfasis la intención de la Dirección de actualizar y revisar anualmente los planes de negocio de las sociedades del Grupo poseedoras de licencias de telefonía móvil de tercera generación (UMTS), y de efectuar, en su caso, las correcciones valorativas que fuesen procedentes.*

A la vista de la evolución en el ejercicio 2002 de las hipótesis sobre las que estaban basados dichos planes de negocio, de las conclusiones de informes solicitados a terceros, y de la no disponibilidad comercial de la citada tecnología de telefonía móvil, los Administradores de

Telefónica Móviles, S.A. han comunicado su decisión de paralizar temporalmente y reestructurar sus actividades en Alemania, Italia, Austria y Suiza, y han procedido a registrar en este ejercicio el saneamiento contable correspondiente que se describe en la Nota 7, que ha supuesto un cargo neto de efecto fiscal de 1.062 millones de euros en la cuenta de pérdidas y ganancias de Telefónica, S.A.

- 4. Por otro lado, la devaluación del peso argentino respecto del dólar estadounidense y del euro en el ejercicio 2002 ha motivado que en las cuentas anuales del ejercicio se hayan registrado quebrantos en la cuenta de pérdidas y ganancias, por importe de 1.400 millones de euros (véase Nota 2). Sin embargo, permanecen determinadas incertidumbres respecto del efecto que la evolución de algunas medidas económicas producirá sobre el desarrollo normal y la financiación de las operaciones en Argentina (principalmente la relativa a la fijación de tarifas de telefonía fija), por lo que aún no es posible evaluar si se producirán efectos contables adicionales sobre la inversión neta del Grupo Telefónica en las sociedades ubicadas en aquel país, que se ha reducido sustancialmente respecto al ejercicio anterior y asciende al 31 de diciembre de 2002 a 1.637 millones de euros, calculado según se describe en la Nota 2.*
- 5. En nuestra opinión, excepto por los efectos de cualquier ajuste que pudiera ser necesario si se conociera el desenlace final de la incertidumbre descrita en el apartado 4 anterior, las cuentas anuales del ejercicio 2002 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Telefónica, S.A. al 31 de diciembre de 2002 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados, que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.*
- 6. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2002 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión, concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2002. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo, y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.*

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

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

- 1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Telefónica S.A. y de las sociedades que componen el Grupo Telefónica (véase Nota 1), que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2002 y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y la*

memoria consolidada correspondiente al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

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

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

- Por otro lado, la devaluación del peso argentino respecto del dólar estadounidense y del euro en el ejercicio 2002 ha motivado que en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio se hayan registrado quebrantos en la cuenta diferencias de conversión de consolidación de los fondos propios consolidados, y en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, por importe de 1.147 millones de euros y 355 millones de euros, respectivamente. Sin embargo, permanecen determinadas incertidumbres respecto del efecto que la evolución de algunas medidas económicas producirá sobre el desarrollo normal y la financiación de las operaciones en Argentina (principalmente la relativa a la fijación de tarifas de telefonía fija), por lo que aún no es posible evaluar si se producirán efectos contables adicionales sobre la inversión neta del Grupo Telefónica en las sociedades ubicadas en aquel país, que se ha reducido sustancialmente respecto al ejercicio anterior y asciende al 31 de diciembre de 2002 a 1.637 millones de euros, calculado según se describe en la Nota 1.*
- En nuestra opinión, excepto por los efectos de cualquier ajuste que pudiera ser necesario si se conociera el desenlace final de la incertidumbre sobre la inversión neta del Grupo en Argentina, descrita en el apartado 3 anterior, las cuentas anuales consolidadas adjuntas del*

ejercicio 2002 expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Telefónica S.A. y de las sociedades que componen el Grupo Telefónica al 31 de diciembre de 2002 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados, que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

5. *El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2002 contiene las explicaciones que los Administradores de Telefónica S.A. consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado, concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2002. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo, y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida directamente a partir de los registros contables de las sociedades consolidadas.*

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

Los informes de auditoría correspondientes a las cuentas anuales individuales de Telefónica y a las cuentas consolidadas de Telefónica y de las sociedades que componen el Grupo Telefónica, referidas al ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2003, han sido emitidos con informes favorables, sin salvedades.

Asimismo, se adjunta como Anexo I al presente Folleto copia del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias individual y consolidadas no auditadas de Telefónica y de sus sociedades dependientes a 30 de septiembre de 2004.

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

A continuación se exponen de forma resumida los acontecimientos más recientes acaecidos en las actividades y negocios de Telefónica y de sus sociedades dependientes ocurridos con posterioridad al 30 de julio de 2004, fecha de registro del Folleto Continuo.

Adquisición por Telefónica Móviles de Telefónica Móvil Chile

El Directorio de CTC Chile, S.A. aceptó una oferta vinculante realizada por Telefónica Móviles, S.A. para la adquisición del 100% de las acciones de Telefónica Móvil Chile, S.A. La adquisición se condicionó a la aprobación por parte de la Asamblea Extraordinaria de Accionistas de CTC Chile, S.A. que se produjo en la sesión celebrada el 15 de julio de 2004. El 23 de julio, se procedió a la firma del contrato de compraventa por el que Telefónica Móviles, S.A. adquirió el 100% de las acciones de Telefónica Móvil Chile, S.A. El importe total desembolsado por dicha adquisición es de 1.089 millones de euros.

Venta de Lycos, Inc

Con fecha 5 de octubre de 2004, Terra y Daum Communications Corp procedieron a la ejecución del acuerdo de venta de Lycos que suscribieron con fecha 31 de julio de 2004, una vez obtenidas las autorizaciones administrativas necesarias y, en particular, la aprobación de las Autoridades de Defensa de la Competencia de Estados Unidos. El precio de venta fue fijado en 107,94 millones de dólares (86,99 millones de euros). Con carácter previo a la venta de la sociedad Lycos, Inc., el 30 de septiembre de 2004, como parte del acuerdo de dicha operación, Lycos, Inc. transfirió a Terra Networks, S.A. activos por valor de 332,9 millones de euros. La Sociedad está revisando y analizando los impactos derivados de estas transacciones con objeto de ser adecuadamente presentados en los estados financieros consolidados correspondientes al cierre del ejercicio 2004.

Brasilcel lanza ofertas de adquisición voluntarias por Telesudeste, Tele Leste, CRT y TCO

Con fecha 25 de agosto de 2004, Brasilcel, la joint venture participada al 50% por Telefónica Móviles y Portugal Telecom para el negocio de la telefonía móvil en Brasil, que opera bajo la marca Vivo, manifestó su intención de lanzar, directa o indirectamente a través de su filial Telesp Celular Participações (TCP), ofertas de adquisición voluntarias sobre parte de las acciones en circulación de algunas de sus filiales.

En el mes de octubre finalizaron las ofertas de adquisición voluntarias lanzadas por Brasilcel y Telesp Celular Participações sobre las acciones ordinarias y preferentes de las siguientes filiales; Tele Sudeste Celular Participações, S.A., (TSD) Tele Leste Celular Participações, S.A. (TBE), Celular CRT Participações, S.A. (CRT) y Tele Centro Oeste Celular Participações, S.A. (TCO). Tras estas ofertas, la participación de Brasilcel alcanzó el 90,9% en TSD, 50,6% en TBE y 67% en CRT. Por su parte la participación de Telesp Celular en TCO alcanzó el 50,6%. En su conjunto, el importe total de la inversión para Brasilcel asciende a 429,86 millones de euros. El desglose por compañías sería el siguiente:

(Importes en millones de euros)

| SOCIEDAD | INVERSIÓN |
|------------------|-----------|
| TCO (POR TELESP) | 256,82 |
| TELESUDESTE | 39,42 |
| TELELESTE | 33,27 |
| CRT | 100,35 |

El fondo de comercio generado en Telefónica Móviles por estas adquisiciones (el 50% de los saldos generados en Brasilcel) asciende a 111,41 millones de euros. El desglose por compañías sería el siguiente:

(Importes en millones de euros)

| SOCIEDAD | FONDO DE COMERCIO |
|------------------|-------------------|
| TCO (POR TELESP) | 65,93 |
| TELESUDESTE | 8,50 |
| TELELESTE | 9,34 |
| CRT | 27,64 |

Adicionalmente, el Consejo de Administración de TCP aprobó una ampliación de capital por un importe aproximado de 2.054 millones de Reales (aproximadamente 573 millones de euros al tipo de cambio de cierre de 20 de diciembre de 2004). Los fondos procedentes de la ampliación de capital se destinarán a: (i) cancelación de un préstamo puente otorgado para el lanzamiento de la oferta de adquisición sobre parte del capital de TCO, y (ii) cancelación de otras deudas con vencimiento a corto plazo. La ampliación de capital mejorará la estructura de capital de TCP, dotándola de flexibilidad financiera para llevar a cabo su programa de inversiones. A la fecha del presente Folleto Informativo, esta ampliación de capital no ha sido ejecutada en su totalidad ya que el periodo de suscripción de las acciones finalizará el 4 de enero de 2005. Es intención de Brasilcel (sociedad participada al 50% por Telefónica Móviles) suscribir como mínimo el porcentaje de la ampliación correspondiente a su participación en el capital social de TCP.

Venta de acciones de la Sociedad Pearson Plc

Con fecha 23 de septiembre de 2004 tuvo lugar la venta en el mercado bursátil del 4,88% que Telefónica Contenidos, S.A.U. mantenía en el capital social de Pearson Plc. por un importe aproximado de 350 millones de euros. El resultado generado en la operación supuso una minusvalía antes de impuestos de 33,2 millones de euros que, como consecuencia de la no deducibilidad en ejercicios previos de las provisiones por fondos de comercio dotadas, ha dado lugar a un beneficio neto atribuido al Grupo Telefónica de 56,5 millones de euros.

Acuerdo con BellSouth para adquirir sus activos de telefonía móvil en Latinoamérica

El 5 de marzo de 2004 Telefónica Móviles, S.A. llegó a un acuerdo con BellSouth Corporation (BellSouth) para adquirir el 100% de sus participaciones en las operadoras de Argentina, Chile, Perú, Venezuela, Colombia, Ecuador, Uruguay, Guatemala, Nicaragua y Panamá, quedando la operación sujeta a la obtención de las aprobaciones pertinentes por parte de las autoridades regulatorias y gubernamentales de cada país. Según el contrato firmado, la operación suponía valorar el 100% de las compañías adquiridas (firm value) en 5.850 millones de dólares (4.731 millones de euros al tipo de cambio Dólar/Euro a 5 de marzo de 2004). Asimismo, Telefónica Móviles se comprometió a asumir la deuda neta de las compañías y a adquirir las participaciones de BellSouth, ofreciendo a los minoritarios la posibilidad de vender sus participaciones por precio idéntico. La adquisición se financia con cargo a la capacidad de generación de caja de Telefónica Móviles y deuda primordialmente intragrupo (el aumento de deuda externa en Telefónica y, por tanto, de deuda intragrupo en

Telefónica Móviles será el importe que no se financie con la caja disponible en el momento de la compra).

Con fecha 14 de octubre de 2004 Telefónica Móviles, S.A., recibidas las autorizaciones regulatorias necesarias, cerró la adquisición del 100% de las participaciones en las operadoras de telefonía móvil de BellSouth en Ecuador, Guatemala y Panamá. Telefónica Móviles ha adquirido a BellSouth el 100% de BellSouth Ecuador; el 60% de BellSouth Guatemala y el 43,7% de BellSouth Panamá. Asimismo y tal como estaba previsto en el acuerdo de adquisición con BellSouth, Telefónica Móviles ha adquirido a Multiholding el 40% de BellSouth Guatemala y ha llegado a un acuerdo con dicha sociedad para la adquisición del 56,3% de BellSouth Panamá. Ambas adquisiciones se han realizado aplicando la misma valoración que la efectuada en la adquisición de las participaciones de BellSouth. El “firm value” del 100% de las empresas de Ecuador, Guatemala y Panamá ha sido de 833, 175 y 657 millones de dólares respectivamente.

Por otra parte, con fecha 28 de octubre de 2004, Telefónica Móviles, recibidas las autorizaciones regulatorias necesarias, cerró la adquisición de las operadoras de telefonía móvil de BellSouth en Colombia, Nicaragua, Perú, Uruguay y Venezuela. Asimismo, Telefónica Móviles ha adquirido, en cumplimiento de los compromisos asumidos, el restante 22,4% de la operadora colombiana a su titular, el Grupo Bavaria, y ha llegado a un acuerdo con el Grupo Motorola, titular del 32% de la operadora de Uruguay para la adquisición de su participación. Telefónica Móviles adquiere, por consiguiente, por un valor de empresa de 2.665 millones de dólares, el 100% de las operadoras de Colombia, Nicaragua, Uruguay y Venezuela y el 97,43% de la compañía en Perú, quedando el restante 2,57% cotizando en bolsa.

A fecha de registro del presente Folleto resulta imposible proceder a la cuantificación exacta de los fondos de comercio que se generan con la adquisición de las compañías de Bellsouth en Ecuador, Guatemala, Panamá, Nicaragua, Perú, Uruguay y Venezuela adquiridas los días 14 y 28 de octubre de 2004. La Compañía estará en situación de realizar una cuantificación provisional o estimativa del fondo de comercio definitivo a partir de febrero de 2005.

Venta de Radio Argentina

El Grupo ATCO, filial de Telefónica de Contenidos, S.A., suscribió el 22 de noviembre de 2004, el contrato de venta del 100% del capital social de las compañías Radio Continental y Radio Estéreo, sociedades operadoras de radio del Grupo Telefónica en Argentina, a las compañías del Grupo PRISA, GLR Services y Corporación Argentina de Radiodifusión, por un precio aproximado de 7,9 millones de euros. La ejecución de la transacción está sujeta a la autorización administrativa por parte de las autoridades argentinas.

Propuesta de acuerdo de distribución de acciones

El Consejo de Administración de Telefónica, en su sesión de 24 de noviembre de 2004, acordó someter a la próxima Junta General Ordinaria de la Compañía, correspondiente al ejercicio 2004, una propuesta de acuerdo de distribución de acciones propias de Telefónica, S.A. entre sus accionistas, en la proporción de una acción por cada veinticinco, con cargo a la reserva por prima de emisión.



CAPITULO II

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

- II.1 CONDICIONES Y CARACTERÍSTICAS ECONÓMICO-FINANCIERAS DE LOS VALORES OBJETO DE EMISIÓN U OFERTA QUE COMPOENEN EL PROGRAMA DE EMPRÉSTITOS**
 - II.1.1 IMPORTE NOMINAL DEL EMPRESTITO**
 - II.1.2 NATURALEZA Y DENOMINACIÓN DE LOS VALORES QUE SE OFRECEN**
 - II.1.3 IMPORTE NOMINAL Y EFECTIVO DE CADA VALOR**
 - II.1.4 COMISIONES Y GASTOS CONEXOS QUE SOPORTE EL SUSCRIPTOR**
 - II.1.5 FORMA DE REPRESENTACIÓN**
 - II.1.6 CLAUSULA DE INTERES**
 - II.1.7 IMPOSICIÓN PERSONAL SOBRE LA RENTA DERIVADA DE LOS PAGARES**
 - II.1.8 AMORTIZACION DE LOS VALORES**
 - II.1.9 IDENTIFICACION DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS QUE ATENDERAN EL SERVICIO FINANCIERO DEL EMPRESTITO**
 - II.1.10 MONEDA DEL EMPRÉSTITO**
 - II.1.11 CUADRO DEL SERVICIO FINANCIERO DEL EMPRÉSTITO**
 - II.1.12 INTERES EFECTIVO PREVISTO PARA EL TOMADOR**
 - II.1.13 INTERES EFECTIVO PREVISTO PARA EL EMISOR**
 - II.1.14 EVALUACIÓN DEL RIESGO INHERENTE A LOS VALORES QUE SE EMITEN**
- II.2 PROCEDIMIENTOS DE COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN DE LOS VALORES**
 - II.2.1 SOLICITUDES DE SUSCRIPCIÓN O ADQUISICIÓN DE LOS PAGARÉS**
 - II.2.2 COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN DE LOS VALORES**
 - II.2.3 PLAZO Y FORMA DE ENTREGA DE LOS VALORES Y CERTIFICADOS**
 - II.2.4 CONSTITUCIÓN DEL SINDICATO DE OBLIGACIONISTAS**
- II.3 INFORMACIÓN LEGAL Y ACUERDOS SOCIALES**
 - II.3.1 INFORMACIÓN SOBRE LOS REQUISITOS Y ACUERDOS PREVIOS NECESARIO PARA LA EMISIÓN DE PAGARÉS**
 - II.3.2 SUPUESTO DE OFERTA PÚBLICA DE VENTA**

II.3.4 AUTORIZACIÓN ADMINISTRATIVA PREVIA

II.3.5 RÉGIMEN JURÍDICO DE LOS VALORES

II.3.6 GARANTÍAS DE LA EMISIÓN

II.3.7 FORMA DE REPRESENTACIÓN

II.3.8 LEGISLACIÓN Y SOMETIMIENTO A FUERO

II.3.9 LEY DE CIRCULACIÓN DE LOS VALORES

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

II.4 COTIZACIÓN EN MERCADOS SECUNDARIOS ORGANIZADOS

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

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

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

II.5.1 FINALIDAD DEL PROGRAMA DE EMISIÓN DE PAGARÉS

II.5.2 CARGAS Y SERVICIO DE LA FINANCIACIÓN AJENA

ANEXO I

Balance de situación y cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas no auditadas a 30 de septiembre de 2004

ANEXO II

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

ANEXO III

Certificación del acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de 27 de octubre de 2004.

CAPITULO II

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

II.1.1. IMPORTE NOMINAL DEL EMPRESTITO

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

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

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

II.1.2. NATURALEZA Y DENOMINACION DE LOS VALORES QUE SE OFRECEN

El presente Folleto se formaliza con el objeto de proceder a sucesivas emisiones de pagarés de empresa que constituirán un conjunto de valores homogéneos en el marco de un Programa de Emisión anual denominado “*Programa de Emisión de Pagarés de TELEFONICA, S.A. Enero 2005*”

Los pagarés son al portador, siendo el valor nominal de cada pagaré en el caso de colocación mediante subasta, de (1.000) mil euros y, en el caso de colocación a medida¹, de (100.000) cien mil euros. Los pagarés estarán representados en ambos casos mediante anotaciones en cuenta.

En virtud de lo dispuesto en el Real Decreto 116/1992, la certeza y efectividad de los derechos de su primer titular y de los siguientes vendrá determinada por la correspondiente anotación en cuenta al no existir títulos físicos, siendo la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (en adelante IBERCLEAR) la entidad encargada de la llevanza y control de los registros contables.

La emisión de valores proyectada en el presente Folleto así como su régimen jurídico o garantías que incorporan no se oponen a la legislación vigente, ajustándose a la Ley 24/1988 de 28 de julio, del Mercado de Valores (modificada por la Ley 37/1998 de 16 de noviembre), al Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre Emisiones y Ofertas Públicas de Venta de Valores (modificado por el Real Decreto 2590/1998 de 7 de diciembre, sobre modificaciones del régimen jurídico de los mercados de

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

valores) y a la Orden de 12 de Julio de 1993, sobre Folletos Informativos y otros desarrollos del Real Decreto 291/1992.

II.1.3. IMPORTE NOMINAL Y EFECTIVO DE CADA VALOR

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

Al ser valores emitidos al descuento y ostentar una rentabilidad implícita, su importe efectivo varía de acuerdo con el tipo de interés de emisión.

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

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

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

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

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

E = Efectivo del pagaré.

N = Nominal de pagaré.

n = Número de días del período.

i_n = Tipo de interés nominal anual en %

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

La Entidad domiciliaria del pago en cada caso concreto, practicará la retención correspondiente, de acuerdo con los Reales Decretos 1777/2004, de 30 de julio, 1775/2004, de 30 de julio, y 1776/2004, de 30 de julio, por los que se aprueban los reglamentos del Impuesto sobre Sociedades, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y del Impuesto sobre la Renta de No Residentes, respectivamente.

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

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

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

II.1.5. FORMA DE REPRESENTACION

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

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

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

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

II.1.6. CLAUSULA DE INTERES

II.1.6.1. Tipo de interés nominal.

a) Emisiones mediante subastas.

Los tipos de interés nominal serán los resultantes de las adjudicaciones concedidas a cada Entidad Partícipe que resulte adjudicataria tras cada subasta, sin perjuicio de la variación que pudiera producirse por la repercusión de los diferenciales aplicados por estas Entidades al inversor final. La forma en que se adjudican estas ofertas se detalla en el punto II.2.2.4 (a).

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

b) Emisiones mediante colocación a medida.

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

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

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

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

La entidad agente de pagos (BBVA) el mismo día de la fecha de vencimiento, o el día hábil siguiente si este fuera inhábil, realizará el abono correspondiente a favor del titular de los pagarés vencidos, una vez efectuadas las retenciones sobre los rendimientos de capital mobiliario que corresponda en cada momento en relación con los pagarés amortizados.

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

A continuación se expone el tratamiento fiscal derivado de la titularidad y posterior transmisión, en su caso, de los Pagarés. El análisis que sigue es un resumen del régimen aplicable de acuerdo con el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (en adelante “LIS”), el Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (en adelante, “IRPF”) y del Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes (en adelante, “IRNR”).

Igualmente, se ha tenido en cuenta el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, el Real Decreto 1775/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y el Real Decreto 1776/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, y las modificaciones vigentes, que en su caso, en ellos se han producido.

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

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

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

1. Adquisición de los Pagarés

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

2. Rentas derivadas de la titularidad de los Pagarés

(a) Inversores residentes en España

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

(a.1) Personas físicas

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

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

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

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

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

(a.2) Personas Jurídicas

Las rentas que se deriven de los Pagarés se integrarán en la base imponible de la Entidad en el periodo impositivo en que se devenguen de acuerdo con lo establecido en el Título IV del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

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

(b) Inversores no residentes en España

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

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

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

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

Las rentas derivadas de los Pagarés que sean obtenidas por residentes en países con los que España haya suscrito un Convenio para evitar la Doble Imposición Internacional (“Convenio”) y que tengan derecho a los beneficios de dicho Convenio estarán normalmente sujetas a un tipo reducido en los términos previstos en el Convenio (normalmente, entre el 10% y el 15%). Adicionalmente, la Ley del IRNR considera exentas de tributación en España las rentas derivadas de la transmisión de los Pagarés realizados en mercado secundario oficial de valores español por inversores no residentes en España que sean, a su vez, residentes en un país con el que España haya suscrito un Convenio que incluya una cláusula de intercambio de información. En la actualidad todos los Convenios suscritos por España tienen esta cláusula, salvo el Convenio suscrito con Suiza.

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

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

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

Las rentas obtenidas en España por inversores no residentes que actúen mediante establecimiento permanente se someterán a tributación en los términos previstos en los artículos 16 a 23 de la Ley del IRNR.

En general, y con las salvedades previstas en dichos artículos, el régimen tributario aplicable a los establecimientos permanentes de no residentes coincide con el establecido en el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

3. Imposición sobre el Patrimonio y sobre Sucesiones y Donaciones

(a) **Inversores residentes en España**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

II.1.8. AMORTIZACION DE LOS VALORES

II.1.8.1 Precio de reembolso

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

II.1.8.2. Modalidades de amortización

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

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

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

En ningún caso, Telefónica amortizará los pagarés anticipadamente.

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

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

El servicio financiero de la emisión será atendido por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. en su condición de entidad delegada de pago por Telefónica.

II.1.10. MONEDA DEL EMPRESTITO

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

II.1.11. CUADRO DEL SERVICIO FINANCIERO DEL EMPRÉSTITO

No procede.

II.1.12 INTERES EFECTIVO PREVISTO PARA EL TOMADOR

II.1.12.1. Tipo de interés efectivo anual

- a) Para el Sistema de colocación por Subasta, será el equivalente al tipo nominal de interés ofertado y posteriormente adjudicado en cada subasta, para cada plazo.
- b) Para el Sistema de colocación a medida, será el equivalente al tipo de interés concertado entre Telefónica y la Entidad que resulte adjudicataria, entre las que pueden encontrarse sociedades del Grupo Telefónica que no estén en régimen de consolidación fiscal.

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

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

?? Para plazos hasta 365 días (inclusive).

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

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

Para plazos superiores a 365 días.

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

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

Estos cálculos no contemplan el efecto financiero de la retención.

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

| 7 días | | | | 30 días | | | |
|--------------|---------------------------|---------------|------------------|--------------|---------------------------|---------------|------------------|
| Tipo Nominal | Precio Suscriptor (euros) | TIR / TAE (%) | + 10días (euros) | Tipo Nominal | Precio Suscriptor (euros) | TIR / TAE (%) | + 10días (euros) |
| 1,00 | 999,808 | 1,00 | -0,274 | 1,00 | 999,179 | 1,00 | -0,274 |
| 1,25 | 999,760 | 1,26 | -0,342 | 1,25 | 998,974 | 1,26 | -0,342 |
| 1,50 | 999,712 | 1,51 | -0,410 | 1,50 | 998,769 | 1,51 | -0,410 |
| 1,75 | 999,664 | 1,77 | -0,478 | 1,75 | 998,564 | 1,76 | -0,478 |
| 2,00 | 999,617 | 2,02 | -0,548 | 2,00 | 998,359 | 2,02 | -0,546 |
| 2,25 | 999,569 | 2,28 | -0,616 | 2,25 | 998,154 | 2,27 | -0,614 |
| 2,50 | 999,521 | 2,53 | -0,684 | 2,50 | 997,949 | 2,53 | -0,681 |
| 2,75 | 999,473 | 2,79 | -0,752 | 2,75 | 997,745 | 2,78 | -0,750 |
| 3,00 | 999,425 | 3,04 | -0,820 | 3,00 | 997,540 | 3,04 | -0,817 |
| 3,25 | 999,377 | 3,30 | -0,888 | 3,25 | 997,336 | 3,30 | -0,885 |
| 3,50 | 999,329 | 3,56 | -0,956 | 3,50 | 997,132 | 3,56 | -0,953 |
| 3,75 | 999,281 | 3,82 | -1,025 | 3,75 | 996,927 | 3,82 | -1,020 |
| 4,00 | 999,233 | 4,08 | -1,093 | 4,00 | 996,723 | 4,07 | -1,087 |
| 4,25 | 999,186 | 4,34 | -1,162 | 4,25 | 996,519 | 4,33 | -1,155 |
| 4,50 | 999,138 | 4,60 | -1,230 | 4,50 | 996,315 | 4,59 | -1,222 |
| 4,75 | 999,090 | 4,86 | -1,297 | 4,75 | 996,111 | 4,85 | -1,290 |
| 5,00 | 999,042 | 5,12 | -1,365 | 5,00 | 995,907 | 5,12 | -1,357 |
| 5,25 | 998,994 | 5,39 | -1,433 | 5,25 | 995,703 | 5,38 | -1,424 |
| 5,50 | 998,946 | 5,65 | -1,501 | 5,50 | 995,500 | 5,64 | -1,491 |
| 5,75 | 998,898 | 5,92 | -1,569 | 5,75 | 995,296 | 5,90 | -1,558 |
| 6,00 | 998,851 | 6,18 | -1,638 | 6,00 | 995,093 | 6,17 | -1,625 |

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

| 60 días | | | | 90 días | | | |
|--------------|---------------------------|---------------|-----------|--------------|---------------------------|---------------|-----------|
| Tipo Nominal | Precio Suscriptor (euros) | TIR / TAE (%) | + 10 días | Tipo Nominal | Precio Suscriptor (euros) | TIR / TAE (%) | + 10 días |
| 1,00 | 998,359 | 1,00 | -0,273 | 1,00 | 997,540 | 1,00 | -0,272 |
| 1,25 | 997,949 | 1,26 | -0,341 | 1,25 | 996,927 | 1,26 | -0,340 |
| 1,50 | 997,540 | 1,51 | -0,408 | 1,50 | 996,315 | 1,51 | -0,408 |
| 1,75 | 997,132 | 1,76 | -0,477 | 1,75 | 995,703 | 1,76 | -0,475 |
| 2,00 | 996,723 | 2,02 | -0,544 | 2,00 | 995,093 | 2,02 | -0,543 |
| 2,25 | 996,315 | 2,27 | -0,612 | 2,25 | 994,483 | 2,27 | -0,610 |
| 2,50 | 995,907 | 2,53 | -0,679 | 2,50 | 993,873 | 2,52 | -0,676 |
| 2,75 | 995,500 | 2,78 | -0,746 | 2,75 | 993,265 | 2,78 | -0,743 |
| 3,00 | 995,093 | 3,04 | -0,814 | 3,00 | 992,657 | 3,03 | -0,809 |
| 3,25 | 994,686 | 3,29 | -0,880 | 3,25 | 992,050 | 3,29 | -0,876 |
| 3,50 | 994,279 | 3,55 | -0,947 | 3,50 | 991,444 | 3,55 | -0,942 |
| 3,75 | 993,873 | 3,81 | -1,013 | 3,75 | 990,838 | 3,80 | -1,007 |
| 4,00 | 993,468 | 4,07 | -1,081 | 4,00 | 990,233 | 4,06 | -1,073 |
| 4,25 | 993,062 | 4,33 | -1,147 | 4,25 | 989,629 | 4,32 | -1,139 |
| 4,50 | 992,657 | 4,59 | -1,213 | 4,50 | 989,026 | 4,58 | -1,205 |
| 4,75 | 992,252 | 4,85 | -1,279 | 4,75 | 988,423 | 4,84 | -1,270 |
| 5,00 | 991,848 | 5,11 | -1,346 | 5,00 | 987,821 | 5,09 | -1,335 |
| 5,25 | 991,444 | 5,37 | -1,412 | 5,25 | 987,220 | 5,35 | -1,400 |
| 5,50 | 991,040 | 5,63 | -1,478 | 5,50 | 986,620 | 5,62 | -1,465 |
| 5,75 | 990,636 | 5,89 | -1,543 | 5,75 | 986,020 | 5,88 | -1,529 |
| 6,00 | 990,233 | 6,15 | -1,609 | 6,00 | 985,421 | 6,14 | -1,594 |

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

| Tipo Nominal | Precio Suscriptor (euros) | TIR / TAE (%) | + 10 días | Tipo Nominal | Precio Suscriptor (euros) | TIR / TAE (%) | + 10 días |
|---------------------|----------------------------------|----------------------|------------------|---------------------|----------------------------------|----------------------|------------------|
| 1,00 | 995,093 | 1,00 | -0,272 | 1,00 | 990,099 | 1,00 | -0,268 |
| 1,25 | 993,873 | 1,25 | -0,338 | 1,25 | 987,654 | 1,25 | -0,334 |
| 1,50 | 992,657 | 1,51 | -0,405 | 1,50 | 985,222 | 1,50 | -0,399 |
| 1,75 | 991,444 | 1,76 | -0,471 | 1,75 | 982,801 | 1,75 | -0,463 |
| 2,00 | 990,233 | 2,01 | -0,537 | 2,00 | 980,392 | 2,00 | -0,526 |
| 2,25 | 989,026 | 2,26 | -0,603 | 2,25 | 977,995 | 2,25 | -0,589 |
| 2,50 | 987,821 | 2,52 | -0,668 | 2,50 | 975,610 | 2,50 | -0,652 |
| 2,75 | 986,620 | 2,77 | -0,733 | 2,75 | 973,236 | 2,75 | -0,713 |
| 3,00 | 985,421 | 3,02 | -0,797 | 3,00 | 970,874 | 3,00 | -0,774 |
| 3,25 | 984,225 | 3,28 | -0,861 | 3,25 | 968,523 | 3,25 | -0,835 |
| 3,50 | 983,033 | 3,53 | -0,926 | 3,50 | 966,184 | 3,50 | -0,895 |
| 3,75 | 981,843 | 3,79 | -0,990 | 3,75 | 963,855 | 3,75 | -0,953 |
| 4,00 | 980,656 | 4,04 | -1,053 | 4,00 | 961,538 | 4,00 | -1,012 |
| 4,25 | 979,471 | 4,30 | -1,115 | 4,25 | 959,233 | 4,25 | -1,071 |
| 4,50 | 978,290 | 4,55 | -1,179 | 4,50 | 956,938 | 4,50 | -1,128 |
| 4,75 | 977,111 | 4,81 | -1,240 | 4,75 | 954,654 | 4,75 | -1,185 |
| 5,00 | 975,936 | 5,06 | -1,303 | 5,00 | 952,381 | 5,00 | -1,241 |
| 5,25 | 974,763 | 5,32 | -1,365 | 5,25 | 950,119 | 5,25 | -1,297 |
| 5,50 | 973,593 | 5,58 | -1,426 | 5,50 | 947,867 | 5,50 | -1,352 |
| 5,75 | 972,426 | 5,83 | -1,488 | 5,75 | 945,626 | 5,75 | -1,406 |
| 6,00 | 971,261 | 6,09 | -1,548 | 6,00 | 943,396 | 6,00 | -1,461 |

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

| 540 días | | | | 750 días | | | |
|--------------|---------------------------|---------------|-----------|--------------|---------------------------|---------------|-----------|
| Tipo Nominal | Precio Suscriptor (euros) | TIR / TAE (%) | + 10 días | Tipo Nominal | Precio Suscriptor (euros) | TIR / TAE (%) | - 10 días |
| 1,00 | 985,387 | 1,00 | -0,269 | 1,00 | 979,762 | 1,00 | 0,267 |
| 1,25 | 981,789 | 1,25 | -0,334 | 1,25 | 974,797 | 1,25 | 0,332 |
| 1,50 | 978,214 | 1,50 | -0,399 | 1,50 | 969,870 | 1,50 | 0,396 |
| 1,75 | 974,660 | 1,75 | -0,463 | 1,75 | 964,980 | 1,75 | 0,459 |
| 2,00 | 971,128 | 2,00 | -0,527 | 2,00 | 960,126 | 2,00 | 0,521 |
| 2,25 | 967,617 | 2,25 | -0,589 | 2,25 | 955,309 | 2,25 | 0,583 |
| 2,50 | 964,128 | 2,50 | -0,652 | 2,50 | 950,527 | 2,50 | 0,644 |
| 2,75 | 960,659 | 2,75 | -0,714 | 2,75 | 945,781 | 2,75 | 0,704 |
| 3,00 | 957,212 | 3,00 | -0,775 | 3,00 | 941,070 | 3,00 | 0,763 |
| 3,25 | 953,785 | 3,25 | -0,836 | 3,25 | 936,394 | 3,25 | 0,821 |
| 3,50 | 950,378 | 3,50 | -0,895 | 3,50 | 931,753 | 3,50 | 0,878 |
| 3,75 | 946,992 | 3,75 | -0,955 | 3,75 | 927,145 | 3,75 | 0,936 |
| 4,00 | 943,626 | 4,00 | -1,013 | 4,00 | 922,571 | 4,00 | 0,992 |
| 4,25 | 940,280 | 4,25 | -1,071 | 4,25 | 918,031 | 4,25 | 1,048 |
| 4,50 | 936,954 | 4,50 | -1,129 | 4,50 | 913,524 | 4,50 | 1,102 |
| 4,75 | 933,648 | 4,75 | -1,186 | 4,75 | 909,050 | 4,75 | 1,156 |
| 5,00 | 930,361 | 5,00 | -1,243 | 5,00 | 904,608 | 5,00 | 1,210 |
| 5,25 | 927,093 | 5,25 | -1,298 | 5,25 | 900,198 | 5,25 | 1,263 |
| 5,50 | 923,845 | 5,50 | -1,354 | 5,50 | 895,820 | 5,50 | 1,315 |
| 5,75 | 920,616 | 5,75 | -1,409 | 5,75 | 891,474 | 5,75 | 1,367 |
| 6,00 | 917,405 | 6,00 | -1,463 | 6,00 | 887,159 | 6,00 | 1,418 |

II.1.13. INTERES EFECTIVO PREVISTO PARA EL EMISOR

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

| | <u>Euros</u> |
|---|--------------|
| Coste por tasas de inscripción CNMV | 37.267,93 |
| Coste por tasas de admisión CNMV (*) | 13.000 |
| Coste por tasas de inscripción en AIAF | 52.200 |
| Coste por tasa emisión AIAF (*) | 15.080 |
| Coste por tasas de inscripción en IBERCLEAR | 116 |

| | |
|---|-------------------|
| Coste por inclusión/amortización IBERCLEAR (**) | 2.227 |
| Edición Folleto, publicidad y otros conceptos | <u>32.100</u> |
| Total | 151.990,93 |

(*) Estos importes se han estimado sobre un volumen de emisiones de 1.300 millones de euros y considerando que los Pagarés se emiten a un plazo inferior a 18 meses.

(**) El importe se ha estimado sobre un número de 96 inclusiones/amortizaciones de códigos ISIN.

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

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

El presente Programa no ha sido objeto de evaluación por parte de ninguna agencia de calificación. No obstante, Telefónica tiene concedido *rating* para sus emisiones a corto plazo por parte de las agencias Standard & Poor's (A-1), Moody's (P-2), y FITCH IBCA (F-1). Las confirmaciones más recientes de estos ratings fueron obtenidas, el 9 de julio de 2004, el 8 de marzo de 2004 y el 23 de septiembre de 2004 respectivamente con motivo de la tradicional revisión anual efectuada por las mencionadas agencias.

En cuanto a la deuda a largo plazo, los ratings actuales son un A3 con perspectiva estable de Moody's, calificación que se encuentra en vigor desde el 2 de diciembre de 2002; A con perspectiva estable, desde el 5 de febrero de 2002, de Standard & Poor's; y, por último, A con perspectiva estable, desde el 9 de agosto de 2002, de Fitch IBCA. Las últimas revisiones efectuadas por las citadas agencias fueron realizadas respectivamente el 8 de marzo de 2004, el 9 de julio de 2004 y el 23 de septiembre de 2004 sin ningún cambio en la calificación.

Las escalas de *rating* a corto plazo de cada una de las agencias calificadoras se detallan a continuación.

| STANDARD & POOR'S | MOODY'S | FITCH IBCA | DESCRIPCION |
|----------------------|---------|---------------|---|
| A-1 | P-1 | F-1 | Es la más alta calificación indicando que el grado de seguridad de cobro en los momentos acordados es muy alto. En el caso de Standard & Poor's puede ir acompañado del símbolo + si la seguridad es extrema. |
| A-2 | P-2 | F-2 | La capacidad de atender correctamente el servicio de la deuda es satisfactorio, aunque el grado de seguridad no es tan alto como en el caso anterior. |

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

Los *ratings* son una opinión de las agencias de calificación y no constituyen una recomendación para comprar o vender valores en el mercado, ni intentan reflejar las condiciones de éstos. Los *ratings* están sujetos a variación, suspensión o eliminación en cualquier momento, de forma unilateral, si así lo creyeran necesario las agencias de calificación. Las agencias de rating mencionadas anteriormente están reconocidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

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

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

II.2.1.1. Colectivo de potenciales inversores

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

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

Los inversores finales podrán informarse de las características del Programa en la Compañía y en las Entidades Partícipes, donde tendrán a su disposición de forma gratuita un ejemplar del presente Folleto informativo y del correspondiente tríptico informativo asimismo estarán disponibles para consulta de los inversores en la página web de la CNMV.

II.2.1.2. Exigencias legales de inversión

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

II.2.1.3. Fecha o período de suscripción o adquisición

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

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

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

En el momento en que comience a utilizarse el Programa de Emisión de Pagarés Enero 2005, el Programa anterior quedará sin efecto.

II.2.1.4. Tramitación de la suscripción

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

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

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

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

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

II. 2.2. COLOCACION Y ADJUDICACION DE LOS VALORES

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

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

- *Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.*
- *Banco Santander Central Hispano, S.A.*

- *Bankinter S.A.*
- *CALYON, Sucursal en España*
- *Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona “la Caixa”.*
- *Confederación Española de Cajas de Ahorros*
- *Ahorro Corporación Financiera S.V.B, S.A.*

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

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

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

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

II.2.2.3. Características del aseguramiento

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

II.2.2.4. Colocación y adjudicación final de los valores

(a) Emisión y colocación de pagarés mediante subastas

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

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

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

Convocatoria de la subasta

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

Presentación de ofertas

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

Celebración de la subasta

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

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

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

Resolución de la subasta

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

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

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

Comunicación del resultado de la subasta

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

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

Entrega de documentación

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

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

Fechas de celebración de las subastas

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

Entidades Partícipes

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

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

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

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

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

El acuerdo entre Telefónica y las Entidades Partícipes se cerrará en el mismo día de la petición, siendo la fecha de desembolso la acordada por las partes sin que esta exceda de dos días hábiles. Se considerarán días inhábiles a estos efectos los sábados, domingos y días festivos en la plaza de Madrid.

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

Entidades Partícipes

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

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

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

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

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

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

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

II.2.2.5. Modalidad, fecha y forma de prorrateo

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

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

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

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

II.2.4. CONSTITUCIÓN DEL SINDICATO DE OBLIGACIONISTAS

No procede.

II.3. INFORMACIÓN LEGAL Y ACUERDOS SOCIALES

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

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

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

La Emisora por resolución tomada por su Consejo de Administración, en su sesión de fecha 27 de octubre de 2004, haciendo uso de la autorización concedida por la Junta General de Accionistas anteriormente descrita, aprobó un nuevo Programa de emisión de Pagarés de empresa con un saldo vivo máximo de 1.000 millones de euros (ampliable a 2.000 millones de euros), identificado como “Programa de Emisión de Pagarés Enero-2005” (el “Programa”).

Se adjunta como Anexo III, formando parte integrante del presente Folleto, copia de la certificación acreditando la adopción del acuerdo del Consejo de Administración de 27 de octubre de 2004.

Aún considerando la cuantía máxima de este Programa (1.000 millones de euros, ampliable hasta 2.000 millones de euros), la cantidad dispuesta en emisiones de Obligaciones, Bonos y Pagarés hasta la fecha de inscripción de este Folleto en los Registros de la CNMV no supera la cuantía autorizada por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Emisora, en su reunión de 11 de abril de 2003, cuyo límite no fue cuantificado, sino fijado en el máximo autorizado por la legislación vigente en el momento de la emisión (según el art. 282, apartado 1 de la Ley de Sociedades Anónimas, aplicable a las sociedades cotizadas hasta el 31 de diciembre de 2003 el importe total de las emisiones de obligaciones u otros valores que crean deuda, no será superior al capital social más las reservas que figuren en el último balance aprobado y las cuentas de regularización y actualización de balances cuando hayan sido aceptadas por el Ministerio de Economía y Hacienda).

II.3.2. SUPUESTO DE OFERTA PÚBLICA DE VENTA

No procede.

II.3.4. AUTORIZACIÓN ADMINISTRATIVA PREVIA

No procede.

II.3.5. RÉGIMEN JURÍDICO DE LOS VALORES

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

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

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

II.3.6. GARANTÍAS DE LA EMISIÓN

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

II.3.7. FORMA DE REPRESENTACIÓN

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

II. 3.8. LEGISLACIÓN Y SOMETIMIENTO A FUERO

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

II.3.9. LEY DE CIRCULACIÓN DE LOS VALORES

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

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

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

II.4. COTIZACION EN MERCADOS SECUNDARIOS ORGANIZADOS

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

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

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

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

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

II.4.2.1 Pagarés al portador seriados y a medida en circulación a 30 de noviembre de 2004

VENCIMIENTOS PAGARES SERIADOS Y A MEDIDA

(Cifras en Euros)

| FECHA EMISION | NOMINAL PAGARES (euros) | IMPORTE ADJUDICADO (miles de euros) | TIPO MEDIO (365) | FECHA VENCIMIENTO |
|---------------|-------------------------|-------------------------------------|------------------|-------------------|
| 04/12/2003 | 1.000 | 7.500 | 2,5600% | 02/12/2004 |
| 10/06/2004 | 1.000 | 7.300 | 2,2100% | 09/12/2004 |
| 09/09/2004 | 1.000 | 35.000 | 2,1357% | 09/12/2004 |
| 24/06/2004 | 1.000 | 16.200 | 2,2500% | 23/12/2004 |
| 23/09/2004 | 1.000 | 11.500 | 2,1100% | 23/12/2004 |
| 05/07/2004 | 100.000 | 15.000 | 2,2340% | 05/01/2005 |
| 07/10/2004 | 1.000 | 1.900 | 2,1700% | 13/01/2005 |
| 23/07/2004 | 100.000 | 23.800 | 2,2450% | 20/01/2005 |
| 21/10/2004 | 1.000 | 28.900 | 2,1700% | 20/01/2005 |
| 29/01/2004 | 1.000 | 15.000 | 2,2400% | 27/01/2005 |
| 22/07/2004 | 1.000 | 58.100 | 2,2263% | 27/01/2005 |
| 09/08/2004 | 100.000 | 14.000 | 2,2360% | 10/02/2005 |
| 10/08/2004 | 100.000 | 16.000 | 2,2270% | 10/02/2005 |
| 12/08/2004 | 100.000 | 15.000 | 2,2130% | 10/02/2005 |
| 18/11/2004 | 1.000 | 52.400 | 2,2127% | 17/02/2005 |
| 02/03/2004 | 100.000 | 5.000 | 2,1250% | 24/02/2005 |
| 26/08/2004 | 1.000 | 17.250 | 2,2300% | 24/02/2005 |
| 09/09/2004 | 1.000 | 33.000 | 2,2536% | 10/03/2005 |
| 15/09/2004 | 100.000 | 200.000 | 2,2730% | 17/03/2005 |
| 23/09/2004 | 1.000 | 56.750 | 2,2500% | 31/03/2005 |
| 07/10/2004 | 1.000 | 30.000 | 2,5333% | 07/04/2005 |
| 21/10/2004 | 1.000 | 25.000 | 2,2160% | 21/04/2005 |
| 25/10/2004 | 100.000 | 1.700 | 2,2160% | 28/04/2005 |
| 04/11/2004 | 1.000 | 23.700 | 2,2421% | 05/05/2005 |
| 13/05/2004 | 1.000 | 7.500 | 2,3600% | 12/05/2005 |
| 19/11/2004 | 100.000 | 100.000 | 2,2850% | 12/05/2005 |
| 18/11/2004 | 1.000 | 25.000 | 2,2706% | 19/05/2005 |
| 19/11/2004 | 100.000 | 92.000 | 2,2850% | 19/05/2005 |
| 10/06/2004 | 1.000 | 10.500 | 2,4000% | 09/06/2005 |
| 24/06/2004 | 1.000 | 1.500 | 2,4800% | 23/06/2005 |
| 23/09/2004 | 1.000 | 15.000 | 2,4400% | 22/09/2005 |
| 07/10/2004 | 1.000 | 10.400 | 2,4358% | 06/10/2005 |
| TOTAL | | 971.900 | 2,2653% | |

A 30 de noviembre de 2004 existe un saldo vivo de pagarés puntuales por importe de 99,64 millones de euros que quedan recogidos en deuda con entidades de crédito a largo y corto plazo, en el Balance de Situación a esa fecha.

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

(31 Octubre 2003 – 30 Noviembre 2004)

| Fecha Emisión | Fecha Vencimiento | Mes | Año | Volumen Nominal | Frec. Cotiz. | Ultima Fecha | TIR Máxima | TIR Mínima |
|---------------|-------------------|-----|------|-----------------|--------------|--------------|------------|------------|
| 21/11/2002 | 20/11/2003 | 10 | 2003 | 9,00 | 4,35 | 31/10/2003 | 1,951 | 1,951 |
| 30/01/2003 | 29/01/2004 | 10 | 2003 | 9,00 | 4,35 | 31/10/2003 | 1,999 | 1,999 |
| 28/08/2003 | 26/08/2004 | 10 | 2003 | 25,00 | 4,35 | 31/10/2003 | 2,250 | 2,250 |
| 12/09/2003 | 11/03/2004 | 10 | 2003 | 261,00 | 4,35 | 31/10/2003 | 2,000 | 2,000 |
| 30/10/2003 | 29/04/2004 | 10 | 2003 | 13.000,00 | 4,35 | 31/10/2003 | 2,235 | 2,235 |
| 16/01/2003 | 15/01/2004 | 11 | 2003 | 457,00 | 10,00 | 24/11/2003 | 2,200 | 1,997 |
| 30/01/2003 | 29/01/2004 | 11 | 2003 | 73,00 | 15,00 | 12/11/2003 | 2,050 | 1,999 |
| 27/03/2003 | 25/03/2004 | 11 | 2003 | 10,00 | 10,00 | 26/11/2003 | 2,001 | 1,999 |
| 24/04/2003 | 22/04/2004 | 11 | 2003 | 2.000,00 | 10,00 | 24/11/2003 | 2,215 | 2,205 |
| 05/05/2003 | 06/11/2003 | 11 | 2003 | 4.000,00 | 5,00 | 03/11/2003 | 2,109 | 2,109 |
| 19/06/2003 | 17/06/2004 | 11 | 2003 | 24,00 | 5,00 | 14/11/2003 | 2,100 | 2,100 |
| 03/07/2003 | 01/07/2004 | 11 | 2003 | 36,00 | 10,00 | 19/11/2003 | 2,100 | 2,100 |
| 17/07/2003 | 22/01/2004 | 11 | 2003 | 10.111,00 | 10,00 | 28/11/2003 | 2,185 | 2,100 |
| 12/09/2003 | 11/12/2003 | 11 | 2003 | 8,00 | 5,00 | 28/11/2003 | 2,003 | 2,003 |
| 09/10/2003 | 15/04/2004 | 11 | 2003 | 49,00 | 10,00 | 18/11/2003 | 2,200 | 2,020 |
| 06/11/2003 | 05/02/2004 | 11 | 2003 | 19.000,00 | 10,00 | 19/11/2003 | 2,200 | 2,180 |
| 06/11/2003 | 06/05/2004 | 11 | 2003 | 17.900,00 | 5,00 | 07/11/2003 | 2,280 | 2,260 |
| 06/11/2003 | 04/11/2004 | 11 | 2003 | 51,00 | 5,00 | 11/11/2003 | 2,400 | 2,400 |
| 20/11/2003 | 19/02/2004 | 11 | 2003 | 28.000,00 | 25,00 | 28/11/2003 | 2,180 | 2,110 |
| 20/11/2003 | 20/05/2004 | 11 | 2003 | 14.000,00 | 5,00 | 21/11/2003 | 2,240 | 2,240 |
| 30/01/2003 | 29/01/2004 | 12 | 2003 | 61,00 | 5,56 | 02/12/2003 | 2,000 | 2,000 |
| 27/03/2003 | 25/03/2004 | 12 | 2003 | 1.300,00 | 5,56 | 12/12/2003 | 2,200 | 2,200 |
| 24/04/2003 | 22/04/2004 | 12 | 2003 | 5.931,00 | 33,33 | 22/12/2003 | 2,200 | 2,000 |
| 19/06/2003 | 17/06/2004 | 12 | 2003 | 44.996,00 | 38,89 | 29/12/2003 | 2,235 | 2,000 |
| 04/07/2003 | 08/01/2004 | 12 | 2003 | 2.000,00 | 5,56 | 29/12/2003 | 2,184 | 2,184 |
| 17/07/2003 | 22/01/2004 | 12 | 2003 | 5.749,00 | 22,22 | 29/12/2003 | 2,150 | 2,030 |
| 12/09/2003 | 11/12/2003 | 12 | 2003 | 253,00 | 5,56 | 05/12/2003 | 2,100 | 2,100 |
| 12/09/2003 | 11/03/2004 | 12 | 2003 | 122,00 | 22,22 | 29/12/2003 | 2,020 | 1,990 |
| 12/09/2003 | 09/09/2004 | 12 | 2003 | 681,00 | 11,11 | 19/12/2003 | 2,200 | 2,100 |
| 09/10/2003 | 15/04/2004 | 12 | 2003 | 887,00 | 16,67 | 29/12/2003 | 2,160 | 2,020 |
| 06/11/2003 | 05/02/2004 | 12 | 2003 | 2.133,00 | 11,11 | 29/12/2003 | 2,180 | 2,000 |
| 06/11/2003 | 04/11/2004 | 12 | 2003 | 1.328,00 | 27,78 | 30/12/2003 | 2,400 | 2,150 |
| 20/11/2003 | 19/02/2004 | 12 | 2003 | 7.400,00 | 16,67 | 04/12/2003 | 2,180 | 2,170 |
| 04/12/2003 | 03/06/2004 | 12 | 2003 | 3.000,00 | 5,56 | 04/12/2003 | 2,290 | 2,290 |
| 04/12/2003 | 02/12/2004 | 12 | 2003 | 6.000,00 | 5,56 | 04/12/2003 | 2,550 | 2,550 |
| 18/12/2003 | 18/03/2004 | 12 | 2003 | 4.752,00 | 22,22 | 29/12/2003 | 2,153 | 1,952 |
| 27/03/2003 | 25/03/2004 | 1 | 2004 | 3,00 | 5,00 | 27/01/2004 | 1,998 | 1,998 |
| 19/06/2003 | 17/06/2004 | 1 | 2004 | 745,00 | 25,00 | 13/01/2004 | 2,100 | 1,901 |
| 28/08/2003 | 26/08/2004 | 1 | 2004 | 45,00 | 10,00 | 13/01/2004 | 2,149 | 2,001 |
| 12/09/2003 | 09/09/2004 | 1 | 2004 | 562,00 | 25,00 | 21/01/2004 | 2,100 | 1,950 |

| | | | | | | | | |
|------------|------------|---|------|-----------|-------|------------|-------|-------|
| 18/09/2003 | 18/03/2004 | 1 | 2004 | 2.000,00 | 5,00 | 21/01/2004 | 2,097 | 2,097 |
| 09/10/2003 | 15/04/2004 | 1 | 2004 | 13.998,00 | 50,00 | 27/01/2004 | 2,140 | 1,899 |
| 24/10/2003 | 22/07/2004 | 1 | 2004 | 23.800,00 | 10,00 | 23/01/2004 | 2,150 | 2,143 |
| 06/11/2003 | 05/02/2004 | 1 | 2004 | 5.787,00 | 35,00 | 29/01/2004 | 2,100 | 1,851 |
| 06/11/2003 | 06/05/2004 | 1 | 2004 | 3.260,00 | 25,00 | 30/01/2004 | 2,134 | 2,000 |
| 06/11/2003 | 04/11/2004 | 1 | 2004 | 422,00 | 20,00 | 15/01/2004 | 2,130 | 2,000 |
| 20/11/2003 | 19/02/2004 | 1 | 2004 | 2.015,00 | 5,00 | 23/01/2004 | 2,093 | 2,093 |
| 18/12/2003 | 18/03/2004 | 1 | 2004 | 1.438,00 | 40,00 | 16/01/2004 | 2,052 | 1,899 |
| 15/01/2004 | 15/07/2004 | 1 | 2004 | 9.270,00 | 40,00 | 28/01/2004 | 2,155 | 1,849 |
| 20/01/2004 | 18/11/2004 | 1 | 2004 | 62.400,00 | 10,00 | 21/01/2004 | 2,211 | 2,201 |
| 29/01/2004 | 29/07/2004 | 1 | 2004 | 2.000,00 | 5,00 | 30/01/2004 | 2,120 | 2,120 |
| 29/01/2004 | 27/01/2005 | 1 | 2004 | 15.000,00 | 5,00 | 30/01/2004 | 2,240 | 2,240 |
| 27/03/2003 | 25/03/2004 | 2 | 2004 | 42,00 | 10,00 | 25/02/2004 | 1,997 | 1,901 |
| 24/04/2003 | 22/04/2004 | 2 | 2004 | 2.754,00 | 15,00 | 19/02/2004 | 2,130 | 1,950 |
| 03/07/2003 | 01/07/2004 | 2 | 2004 | 58,00 | 10,00 | 04/02/2004 | 2,000 | 2,000 |
| 28/08/2003 | 26/08/2004 | 2 | 2004 | 14,00 | 5,00 | 02/02/2004 | 2,000 | 2,000 |
| 12/09/2003 | 09/09/2004 | 2 | 2004 | 27,00 | 10,00 | 24/02/2004 | 2,100 | 1,930 |
| 18/09/2003 | 18/03/2004 | 2 | 2004 | 1.000,00 | 5,00 | 20/02/2004 | 2,078 | 2,078 |
| 09/10/2003 | 15/04/2004 | 2 | 2004 | 3.712,00 | 60,00 | 23/02/2004 | 2,110 | 1,900 |
| 06/11/2003 | 06/05/2004 | 2 | 2004 | 3.512,00 | 15,00 | 19/02/2004 | 2,110 | 1,900 |
| 06/11/2003 | 04/11/2004 | 2 | 2004 | 21,00 | 5,00 | 24/02/2004 | 1,930 | 1,930 |
| 15/01/2004 | 15/07/2004 | 2 | 2004 | 643,00 | 70,00 | 26/02/2004 | 2,051 | 1,899 |
| 20/01/2004 | 18/11/2004 | 2 | 2004 | 50.000,00 | 5,00 | 23/02/2004 | 2,169 | 2,169 |
| 29/01/2004 | 29/04/2004 | 2 | 2004 | 8.000,00 | 10,00 | 13/02/2004 | 2,099 | 2,084 |
| 12/02/2004 | 13/05/2004 | 2 | 2004 | 55.600,00 | 10,00 | 13/02/2004 | 2,100 | 2,070 |
| 12/02/2004 | 12/08/2004 | 2 | 2004 | 54.000,00 | 10,00 | 13/02/2004 | 2,120 | 2,090 |
| 27/03/2003 | 25/03/2004 | 3 | 2004 | 20,00 | 4,35 | 16/03/2004 | 1,899 | 1,899 |
| 24/04/2003 | 22/04/2004 | 3 | 2004 | 72,00 | 8,70 | 08/03/2004 | 2,000 | 1,950 |
| 19/06/2003 | 17/06/2004 | 3 | 2004 | 9,00 | 4,35 | 18/03/2004 | 1,880 | 1,880 |
| 28/08/2003 | 26/08/2004 | 3 | 2004 | 12,00 | 8,70 | 05/03/2004 | 1,950 | 1,901 |
| 12/09/2003 | 09/09/2004 | 3 | 2004 | 12.000,00 | 8,70 | 12/03/2004 | 2,110 | 2,090 |
| 18/09/2003 | 18/03/2004 | 3 | 2004 | 28.000,00 | 17,39 | 15/03/2004 | 2,085 | 2,038 |
| 09/10/2003 | 15/04/2004 | 3 | 2004 | 121,00 | 26,09 | 26/03/2004 | 2,000 | 1,897 |
| 10/10/2003 | 15/04/2004 | 3 | 2004 | 10.000,00 | 4,35 | 26/03/2004 | 2,079 | 2,079 |
| 24/10/2003 | 22/07/2004 | 3 | 2004 | 2.000,00 | 8,70 | 12/03/2004 | 2,092 | 2,060 |
| 30/10/2003 | 29/04/2004 | 3 | 2004 | 2.000,00 | 4,35 | 08/03/2004 | 2,075 | 2,075 |
| 06/11/2003 | 06/05/2004 | 3 | 2004 | 600,00 | 4,35 | 31/03/2004 | 2,058 | 2,058 |
| 15/01/2004 | 15/07/2004 | 3 | 2004 | 501,00 | 21,74 | 09/03/2004 | 2,000 | 1,899 |
| 29/01/2004 | 29/04/2004 | 3 | 2004 | 2.000,00 | 4,35 | 03/03/2004 | 2,068 | 2,068 |
| 12/02/2004 | 12/08/2004 | 3 | 2004 | 1.500,00 | 4,35 | 19/03/2004 | 2,069 | 2,069 |
| 26/02/2004 | 27/05/2004 | 3 | 2004 | 24.200,00 | 13,04 | 26/03/2004 | 2,100 | 2,070 |
| 02/03/2004 | 24/02/2005 | 3 | 2004 | 5.000,00 | 4,35 | 03/03/2004 | 2,115 | 2,115 |
| 11/03/2004 | 10/06/2004 | 3 | 2004 | 25.600,00 | 8,70 | 12/03/2004 | 2,080 | 2,050 |
| 18/03/2004 | 16/09/2004 | 3 | 2004 | 3.300,00 | 4,35 | 19/03/2004 | 2,080 | 2,080 |
| 25/03/2004 | 24/06/2004 | 3 | 2004 | 50.000,00 | 4,35 | 26/03/2004 | 2,050 | 2,040 |
| 15/01/2004 | 15/07/2004 | 4 | 2004 | 30.000,00 | 5,00 | 16/04/2004 | 2,070 | 2,070 |
| 29/01/2004 | 29/07/2004 | 4 | 2004 | 5.000,00 | 5,00 | 30/04/2004 | 2,090 | 2,090 |
| 26/02/2004 | 27/05/2004 | 4 | 2004 | 2.900,00 | 5,00 | 16/04/2004 | 2,048 | 2,048 |
| 25/03/2004 | 24/06/2004 | 4 | 2004 | 5.000,00 | 5,00 | 01/04/2004 | 2,000 | 2,000 |
| 16/04/2004 | 21/10/2004 | 4 | 2004 | 50.000,00 | 15,00 | 23/04/2004 | 2,133 | 2,123 |
| 29/04/2004 | 28/10/2004 | 4 | 2004 | 1.000,00 | 5,00 | 30/04/2004 | 2,130 | 2,130 |
| 28/08/2003 | 26/08/2004 | 5 | 2004 | 6,00 | 4,76 | 03/05/2004 | 1,898 | 1,898 |
| 06/11/2003 | 04/11/2004 | 5 | 2004 | 35,00 | 4,76 | 26/05/2004 | 2,000 | 2,000 |

| | | | | | | | | |
|------------|------------|----|------|------------|-------|------------|-------|-------|
| 19/06/2003 | 17/06/2004 | 5 | 2004 | 12.000,00 | 9,52 | 25/05/2004 | 2,090 | 2,079 |
| 20/01/2004 | 18/11/2004 | 5 | 2004 | 3.800,00 | 4,76 | 05/05/2004 | 2,152 | 2,152 |
| 12/02/2004 | 12/08/2004 | 5 | 2004 | 36.218,00 | 9,52 | 14/05/2004 | 2,110 | 2,080 |
| 11/03/2004 | 10/06/2004 | 5 | 2004 | 4.050,00 | 4,76 | 04/05/2004 | 2,068 | 2,068 |
| 15/01/2004 | 15/07/2004 | 5 | 2004 | 48,00 | 9,52 | 31/05/2004 | 1,998 | 1,897 |
| 13/05/2004 | 11/11/2004 | 5 | 2004 | 5.000,00 | 9,52 | 17/05/2004 | 2,160 | 2,160 |
| 13/05/2004 | 12/05/2005 | 5 | 2004 | 13.500,00 | 9,52 | 14/05/2004 | 2,350 | 2,330 |
| 28/08/2003 | 26/08/2004 | 5 | 2004 | 34.000,00 | 4,76 | 28/05/2004 | 2,120 | 2,120 |
| 12/09/2003 | 09/09/2004 | 6 | 2004 | 1.340,00 | 4,55 | 21/06/2004 | 2,129 | 2,129 |
| 06/11/2003 | 04/11/2004 | 6 | 2004 | 12,00 | 4,55 | 10/06/2004 | 2,000 | 2,000 |
| 19/06/2003 | 17/06/2004 | 6 | 2004 | 26.000,00 | 13,64 | 15/06/2004 | 2,089 | 2,084 |
| 29/04/2004 | 28/10/2004 | 6 | 2004 | 3.000,00 | 4,55 | 15/06/2004 | 2,171 | 2,171 |
| 12/09/2003 | 09/09/2004 | 6 | 2004 | 23.000,00 | 9,09 | 28/06/2004 | 2,140 | 2,134 |
| 10/06/2004 | 09/12/2004 | 6 | 2004 | 14.600,00 | 9,09 | 11/06/2004 | 2,205 | 2,190 |
| 10/06/2004 | 09/06/2005 | 6 | 2004 | 19.500,00 | 9,09 | 11/06/2004 | 2,390 | 2,370 |
| 25/03/2004 | 23/09/2004 | 6 | 2004 | 11.400,00 | 4,55 | 25/06/2004 | 2,150 | 2,150 |
| 24/06/2004 | 23/06/2005 | 6 | 2004 | 1.500,00 | 4,55 | 25/06/2004 | 2,470 | 2,470 |
| 06/11/2003 | 04/11/2004 | 7 | 2004 | 12,00 | 4,55 | 09/07/2004 | 2,000 | 2,000 |
| 20/01/2004 | 18/11/2004 | 7 | 2004 | 800,00 | 4,55 | 09/07/2004 | 2,203 | 2,203 |
| 15/01/2004 | 15/07/2004 | 7 | 2004 | 6.000,00 | 4,55 | 09/07/2004 | 2,095 | 2,095 |
| 29/01/2004 | 29/07/2004 | 7 | 2004 | 120,00 | 4,55 | 12/07/2004 | 2,139 | 2,090 |
| 29/04/2004 | 28/10/2004 | 7 | 2004 | 4.800,00 | 18,18 | 23/07/2004 | 2,173 | 2,150 |
| 28/08/2003 | 26/08/2004 | 7 | 2004 | 25.000,00 | 9,09 | 19/07/2004 | 2,129 | 2,129 |
| 05/07/2004 | 05/01/2005 | 7 | 2004 | 4.900,00 | 4,55 | 19/07/2004 | 2,215 | 2,215 |
| 09/10/2003 | 07/10/2004 | 7 | 2004 | 2.000,00 | 4,55 | 09/07/2004 | 2,134 | 2,134 |
| 22/07/2004 | 21/10/2004 | 7 | 2004 | 18.900,00 | 4,55 | 23/07/2004 | 2,150 | 2,140 |
| 29/01/2004 | 27/01/2005 | 7 | 2004 | 60.600,00 | 9,09 | 23/07/2004 | 2,235 | 2,210 |
| 23/07/2004 | 20/01/2005 | 7 | 2004 | 23.800,00 | 4,55 | 26/07/2004 | 2,236 | 2,236 |
| 29/04/2004 | 28/10/2004 | 8 | 2004 | 2.500,00 | 4,76 | 13/08/2004 | 2,140 | 2,140 |
| 29/01/2004 | 27/01/2005 | 8 | 2004 | 1.500,00 | 4,76 | 18/08/2004 | 2,200 | 2,200 |
| 09/08/2004 | 10/02/2005 | 8 | 2004 | 16.000,00 | 4,76 | 11/08/2004 | 2,217 | 2,217 |
| 09/08/2004 | 10/02/2005 | 8 | 2004 | 15.000,00 | 4,76 | 13/08/2004 | 2,203 | 2,203 |
| 06/11/2003 | 04/11/2004 | 9 | 2004 | 3.100,00 | 4,55 | 08/09/2004 | 2,099 | 2,099 |
| 20/01/2004 | 18/11/2004 | 9 | 2004 | 600,00 | 4,55 | 20/09/2004 | 2,114 | 2,114 |
| 27/05/2004 | 25/11/2004 | 9 | 2004 | 20.000,00 | 9,09 | 03/09/2004 | 2,160 | 2,149 |
| 26/08/2004 | 24/02/2005 | 9 | 2004 | 10.000,00 | 4,55 | 03/09/2004 | 2,211 | 2,211 |
| 10/06/2004 | 09/12/2004 | 9 | 2004 | 14.000,00 | 9,09 | 17/09/2004 | 2,150 | 2,129 |
| 09/09/2004 | 10/03/2005 | 9 | 2004 | 34.600,00 | 13,64 | 17/09/2004 | 2,255 | 2,240 |
| 15/09/2004 | 17/03/2005 | 9 | 2004 | 200.000,00 | 4,55 | 16/09/2004 | 2,258 | 2,258 |
| 24/06/2004 | 23/12/2004 | 9 | 2004 | 11.500,00 | 4,55 | 24/09/2004 | 2,110 | 2,110 |
| 23/09/2004 | 31/03/2005 | 9 | 2004 | 56.750,00 | 4,55 | 24/09/2004 | 2,250 | 2,250 |
| 23/09/2004 | 22/09/2005 | 9 | 2004 | 15.000,00 | 4,55 | 24/09/2004 | 2,440 | 2,440 |
| 06/11/2003 | 04/11/2004 | 10 | 2004 | 5,00 | 5,00 | 15/10/2004 | 2,001 | 2,001 |
| 29/01/2004 | 27/01/2005 | 10 | 2004 | 2.408,00 | 10,00 | 29/10/2004 | 2,206 | 2,030 |
| 06/11/2003 | 04/11/2004 | 10 | 2004 | 1.250,00 | 10,00 | 13/10/2004 | 2,109 | 2,099 |
| 23/09/2004 | 31/03/2005 | 10 | 2004 | 2.000,00 | 5,00 | 13/10/2004 | 2,242 | 2,242 |
| 07/10/2004 | 13/01/2005 | 10 | 2004 | 1.900,00 | 5,00 | 08/10/2004 | 2,170 | 2,170 |
| 07/10/2004 | 07/04/2005 | 10 | 2004 | 30.000,00 | 5,00 | 08/10/2004 | 2,250 | 2,250 |
| 07/10/2004 | 06/10/2005 | 10 | 2004 | 20.800,00 | 10,00 | 08/10/2004 | 2,430 | 2,410 |
| 21/10/2004 | 20/01/2005 | 10 | 2004 | 28.800,00 | 5,00 | 22/10/2004 | 2,170 | 2,170 |
| 21/10/2004 | 21/04/2005 | 10 | 2004 | 25.000,00 | 5,00 | 22/10/2004 | 2,220 | 2,200 |
| 25/10/2004 | 28/04/2005 | 10 | 2004 | 1.700,00 | 5,00 | 26/10/2004 | 2,206 | 2,206 |
| 20/01/2004 | 18/11/2004 | 11 | 2004 | 1.600,00 | 4,76 | 17/11/2004 | 2,116 | 2,116 |

| | | | | | | | | |
|------------|------------|----|------|-----------|-------|------------|-------|-------|
| 29/01/2004 | 27/01/2005 | 11 | 2004 | 1.837,00 | 4,76 | 02/11/2004 | 2,192 | 2,190 |
| 04/11/2004 | 05/05/2005 | 11 | 2004 | 30.000,00 | 23,81 | 23/11/2004 | 2,241 | 2,210 |
| 18/11/2004 | 17/02/2005 | 11 | 2004 | 23.010,00 | 14,29 | 29/11/2004 | 2,204 | 2,160 |
| 18/11/2004 | 19/05/2005 | 11 | 2004 | 15.000,00 | 4,76 | 19/11/2004 | 2,270 | 2,240 |

II.4.2.3. Aportación de liquidez al mercado

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

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

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

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

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

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

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

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

- servicio de Reuters: páginas SCHBOND, CAIRFP01, BANKINTER02/03,
- sistema de información Bloomberg: páginas BSCM, BBVM, CECA, CAIX
- Adicionalmente, y sin perjuicio de la obligación de cotización y difusión de precios mediante alguno de los medios anteriores, la entidad de

Contrapartida podrá también cotizar y hacer difusión diaria de precios por vía telefónica

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

II.5.1. FINALIDAD DEL PROGRAMA DE EMISIÓN DE PAGARÉS

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

II. 5.2. CARGAS Y SERVICIO DE LA FINANCIACION AJENA

Para una adecuada comprensión de esta información es necesario tener en cuenta que en los años históricos, es decir 2002 y 2003, para conciliar los saldos vivos de la deuda financiera debe tenerse en cuenta que, además de las amortizaciones contractuales, hay diferentes situaciones de tipos de cambio así como entradas de fondos por refinanciaci3nes. En los años de previsiones estos dos factores no se consideran, como se aclara en las notas a las tablas, ya que las estimaciones se hacen a los tipos de cambio del 30 de septiembre de 2004 y sin refinanciaci3nes.

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

(Cifras en millones de euros)

Para una adecuada comprensión de esta información es necesario tener en cuenta que la informaci3n hist3rica hasta 30 de septiembre de 2004 incluye diferencias de cambio netas. La previsi3n a partir de ese momento se realiza en base a los gastos financieros que se pagarán en cada uno de los años, a partir de la posici3n existente y a los tipos de cambio del 30 de septiembre de 2004.

| | <u>2002</u> | <u>2003</u> | <u>2004(e)</u> | <u>2005(e)</u> | | <u>2006(e)</u> | <u>2007(e)</u> |
|-----------------------------|--------------|--------------|----------------|----------------|-------|----------------|----------------|
| Emisiones Renta Fija | 1.453 | 868 | 827 | 765 | | 639 | 561 |
| Resto Deuda | 1.006 | 625 | 473 | 532 | | 208 | 146 |
| | ----- | ----- | ----- | ----- | | ----- | ----- |
| TOTAL | 2.459 | 1.493 | 1.300 | 1.297 | | 847 | 707 |

(*) Se compone de las partidas de Gastos financieros por deudas, amortizaci3n de gastos a distribuir en varios ejercicios y las diferencias positivas y negativas de cambio, todas ellas incluidas dentro de los Resultados financieros en la cuenta de Resultados.

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

(Cifras en millones de euros)

Para una adecuada comprensión de esta información es necesario tener en cuenta que la información histórica hasta 30 de septiembre de 2004 incluye diferencias de cambio netas. La previsión a partir de ese momento se realiza en base a los gastos financieros que se pagarán en cada uno de los años, a partir de la posición existente y a los tipos de cambio del 30 de septiembre de 2004.

| | <u>2002</u> | <u>2003</u> | <u>2004(e)</u> | <u>2005(e)</u> | | <u>2006(e)</u> | <u>2007(e)</u> |
|-----------------------------|-------------|-------------|----------------|----------------|-------|----------------|----------------|
| Emisiones Renta Fija | 226 | 240 | 201 | 69 | | 84 | 85 |
| Resto Deuda | 604 | 343 | 145 | 98 | | 87 | 68 |
| | ----- | ----- | ----- | ----- | | ----- | ----- |
| TOTAL | 830 | 583 | 346 | 167 | | 171 | 153 |

(* Se compone de las partidas de Gastos financieros por deudas, amortización de gastos a distribuir en varios ejercicios y las diferencias positivas y negativas de cambio, todas ellas incluidas dentro de los Resultados financieros en la cuenta de Resultados.

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

(Cifras en millones de euros)

| | <u>2002</u> | <u>2003</u> | <u>2004(e)</u> | <u>2005(e)</u> | | <u>2006(e)</u> | <u>2007(e)</u> |
|-------------------------------|---------------|---------------|----------------|----------------|-------|----------------|----------------|
| Emisiones Renta Fija** | 15.306 | 15.337 | 13.582 | 9.488 | | 7.741 | 7.031 |
| Resto Deuda | 11.192 | 7.938 | 6.212 | 4.144 | | 2.973 | 2.297 |
| TOTAL | 26.498 | 23.275 | 19.794 | 13.632 | | 10.714 | 9.328 |

(*) Se compone de los epígrafes de Emisiones de obligaciones y otros valores negociables, Deudas con entidades de crédito y Otros acreedores, que forman parte del apartado de Acreedores a largo plazo, y de los epígrafes de corto plazo de Emisiones de obligaciones y otros valores negociables así como Deudas con entidades de crédito que se incluyen dentro del apartado Emisiones y deudas con entidades de crédito.

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

(e) Datos estimados. Estos importes reflejan la evolución de saldos del endeudamiento financiero bruto existente a 30 de septiembre según su esquema de amortizaciones contractual. Por tanto, no tienen en cuenta posibles refinanciaciones de la deuda, variaciones en la misma por evolución de los tipos de cambio, ni la posible generación de caja dentro del grupo así como la caja existente en el grupo a 30 de septiembre de 2004.

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

(Cifras en millones de euros)

| | <u>2002</u> | <u>2003</u> | <u>2004(e)</u> | <u>2005(e)</u> | <u>2006(e)</u> | <u>2007(e)</u> |
|-------------------------------|--------------|--------------|----------------|----------------------|----------------|----------------|
| Emisiones Renta Fija** | 3.209 | 3.202 | 3.176 | 1.892 | 1.885 | 1.379 |
| Resto Deuda | 5.234 | 3.530 | 2.552 | 1.451 | 608 | 373 |
| | ----- | ----- | ----- | ----- | ----- | ----- |
| TOTAL | 8.442 | 6.732 | 5.728 | 3.343 | 2.493 | 1.752 |

(*) Se compone de los epígrafes de Emisiones de obligaciones y otros valores negociables, Deudas con entidades de crédito y Otros acreedores, que forman parte del apartado de Acreedores a largo plazo, y de los epígrafes de corto plazo de Emisiones de obligaciones y otros valores negociables así como Deudas con entidades de crédito que se incluyen dentro del apartado Emisiones y deudas con entidades de crédito.

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

(e) Datos estimados. Estos importes reflejan la evolución de saldos del endeudamiento financiero bruto existente a 30 de septiembre según su esquema de amortizaciones contractual. Por tanto, no tienen en cuenta posibles refinanciaciones de la deuda, variaciones en la misma por evolución de los tipos de cambio, ni la posible generación de caja dentro del grupo así como la caja existente en el grupo a 30 de septiembre de 2004.

AMORTIZACIONES DEL ENDEUDAMIENTO BRUTO AJENO DEL GRUPO TELEFÓNICA *

(Cifras en millones de euros)

| | <u>2002</u> | <u>2003</u> | <u>2004(e)</u> | <u>2005(e)</u> | <u>2006(e)</u> | <u>2007(e)</u> |
|-----------------------------|---------------|--------------|----------------|----------------------|----------------|----------------|
| Emisiones Renta Fija | 2.675 | 2.344 | 1.755 | 4.094 | 1.747 | 710 |
| Resto Deuda | 9.896 | 2.905 | 1.726 | 2.069 | 1.171 | 676 |
| | ----- | ----- | ----- | ----- | ----- | ----- |
| TOTAL | 12.571 | 5.249 | 3.481 | 6.163 | 2.918 | 1.386 |

(*) Son amortizaciones de los epígrafes financieros ya detallados en el cuadro del saldo vivo de la deuda financiera bruta.

(e) Los importes estimados corresponden a los vencimientos de la deuda bruta según su esquema de amortizaciones contractual. Por tanto, no tienen en cuenta posibles refinanciaciones de la deuda, variaciones en la misma por evolución de los tipos de cambio, ni la posible generación de caja dentro del grupo así como la caja existente en el grupo a 30 de septiembre de 2004.

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

(Cifras en millones de euros)

| | <u>2002</u> | <u>2003</u> | <u>2004(e)</u> | <u>2005(e)</u> | | <u>2006(e)</u> | <u>2007(e)</u> |
|-----------------------------|---------------|--------------|----------------|----------------|-------|----------------|----------------|
| Emisiones Renta Fija | 4.663 | 706 | 26 | 1.284 | | 7 | 506 |
| Resto Deuda | 5.838 | 1.268 | 979 | 1.101 | | 843 | 235 |
| TOTAL | 10.501 | 1.974 | 1.005 | 2.385 | | 850 | 741 |

(*) Son amortizaciones de los epígrafes financieros ya detallados en el cuadro del saldo vivo de la deuda financiera bruta.

(e) Los importes estimados corresponden a los vencimientos de la deuda bruta según su esquema de amortizaciones contractual. Por tanto, no tienen en cuenta posibles refinanciaciones de la deuda, variaciones en la misma por evolución de los tipos de cambio, ni la posible generación de caja dentro del grupo así como la caja existente en el grupo a 30 de septiembre de 2004.

GARANTIAS POR OPERACIONES FINANCIERAS

(Cifras en millones de euros)

| | <u>2002</u> | <u>2003</u> | <u>2004(e)</u> |
|--------------------------|---------------|---------------|----------------|
| Telefónica, S.A.* | 14.293 | 14.285 | 13.419 |

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

(e) Datos de cierre del ejercicio estimados a 30 de septiembre de 2004. La cifra incluye 2.000 millones de euros de una emisión de participaciones preferentes de capital. Con posterioridad a septiembre, se han formalizado otras tres operaciones de garantía a Telefónica Móviles, por una cantidad global de 401 millones de euros. Todos estos importes están relacionados con sociedades que consolidan por integración global o por el método de puesta en equivalencia.

Por último, Telefónica, S.A. y su Grupo tenían a finales del ejercicio 2003 compromisos y obligaciones contractuales no recogidos en el balance por valor de 1.824 millones de euros, en concepto de leasing operativo y de obligaciones de compra derivadas fundamentalmente de la adquisición de equipos de red y contenidos audiovisuales. Se destaca que el Emisor no ha incurrido en ningún incumplimiento de los pagos por intereses o por devolución del principal.

En Madrid, a 29 de diciembre 2004

D. Santiago Fernández Valbuena
Director General de Finanzas y Recursos Compartidos

ANEXO I

Balance de situación y cuenta de pérdidas y ganancias
consolidadas e individuales
a 30 de septiembre de 2004

GRUPO TELEFÓNICA, RESULTADOS CONSOLIDADOS

Cifras en millones de euros
Datos no auditados

ENERO - SEPTIEMBRE

| | 2004 | 2003 | %Var. |
|---|-----------------|-----------------|--------------|
| Ingresos por operaciones | 21.926,49 | 20.833,15 | 5,25 |
| Otros ingresos de explotación | 182,44 | 191,68 | (4,82) |
| Trabajos realizados para el inmovilizado | 308,60 | 357,02 | (13,56) |
| Gastos por operaciones | (12.271,44) | (11.694,16) | 4,94 |
| Aprovisionamientos | (5.133,29) | (4.570,92) | 12,30 |
| Gastos de personal | (3.262,70) | (3.470,63) | (5,99) |
| Servicios exteriores | (3.501,04) | (3.273,08) | 6,96 |
| Tributos | (374,42) | (379,53) | (1,35) |
| Otros gastos de explotación | (339,13) | (393,59) | (13,84) |
| EBITDA | 9.806,97 | 9.294,11 | 5,52 |
| Amortizaciones | (4.386,51) | (4.702,73) | (6,72) |
| Resultados de explotación | 5.420,46 | 4.591,38 | 18,06 |
| Resultados empresas asociadas | (48,58) | (161,42) | (69,90) |
| Resultados financieros | (817,72) | (750,59) | 8,94 |
| Amortización fondo comercio consolidación | (320,56) | (325,99) | (1,67) |
| Resultados extraordinarios | (866,44) | (52,33) | 1.555,67 |
| Resultado antes de impuestos | 3.367,16 | 3.301,06 | 2,00 |
| Provisión impuesto | (976,90) | (1.118,17) | (12,63) |
| Resultado neto antes inter. minoritarios | 2.390,26 | 2.182,89 | 9,50 |
| Resultados atribuidos a socios externos | (273,14) | (168,52) | 62,08 |
| Resultado | 2.117,11 | 2.014,37 | 5,10 |

GRUPO TELEFÓNICA, BALANCE CONSOLIDADO

| Cifras en millones de Euros. Datos no auditados | ENERO - SEPTIEMBRE | | |
|--|--------------------|------------------|---------------|
| | 2004 | 2003 | %VAR. |
| Accionistas | - | 223,59 | (100,00) |
| Inmovilizado | 42.430,93 | 45.346,15 | (6,43) |
| Gastos de establecimiento | 448,39 | 566,18 | (20,80) |
| Inmovilizado inmaterial neto | 7.288,74 | 7.311,54 | (0,31) |
| Inmovilizado material neto | 23.249,02 | 25.034,71 | (7,13) |
| Inmovilizado financiero | 11.444,78 | 12.433,71 | (7,95) |
| Fondo de comercio de consolidación | 6.099,91 | 6.628,67 | (7,98) |
| Gastos a distribuir en varios ejercicios | 445,16 | 562,13 | (20,81) |
| Activo circulante | 12.163,97 | 10.508,08 | 15,76 |
| Existencias para consumo | 672,78 | 393,24 | 71,09 |
| Deudores | 6.626,48 | 6.515,03 | 1,71 |
| Inversiones financieras temporales | 3.488,90 | 2.708,81 | 28,80 |
| Tesorería | 605,93 | 558,31 | 8,53 |
| Otros | 769,87 | 332,68 | 131,41 |
| TOTAL ACTIVO = TOTAL PASIVO | 61.139,97 | 63.268,60 | (3,36) |
| Fondos propios | 15.819,37 | 17.178,32 | (7,91) |
| Socios externos | 3.959,54 | 4.718,57 | (16,09) |
| Diferencias negativas de consolidación | 11,24 | 10,13 | 11,01 |
| Ingresos a distribuir en varios ejercicios | 505,06 | 772,38 | (34,61) |
| Provisiones para riesgos y gastos | 7.802,03 | 6.548,81 | 19,14 |
| Acreedores a largo plazo | 15.009,58 | 19.306,37 | (22,26) |
| Deudas con Administraciones Públicas I.p. | 755,83 | 1.300,35 | (41,88) |
| Emisiones y deudas con entidades de crédito | 7.571,34 | 4.806,37 | 57,53 |
| Intereses devengados obligaciones y préstamos | 288,18 | 271,94 | 5,97 |
| Otros acreedores | 9.417,80 | 8.355,37 | 12,72 |

TELEFÓNICA, S.A., RESULTADO INDIVIDUAL

 Cifras en millones de euros
 Datos no auditados

ENERO - SEPTIEMBRE

| | 2004 | 2003 | %Var. |
|-------------------------------------|-----------------|-----------------|----------------|
| Ingresos por operaciones | 17,55 | 26,50 | (33,76) |
| Otros ingresos de explotación | 65,82 | 54,58 | 20,60 |
| Gastos por operaciones | (227,87) | (243,45) | (6,40) |
| Aprovisionamientos | (7,78) | (11,42) | (31,87) |
| Gastos de personal | (71,26) | (84,10) | (15,27) |
| Servicios exteriores | (144,17) | (141,22) | 2,08 |
| Tributos | (4,66) | (6,71) | (30,52) |
| Otros gastos de explotación | 0,76 | (1,49) | c.s. |
| EBITDA | (143,73) | (163,86) | (12,29) |
| Amortizaciones | (36,99) | (36,82) | 0,45 |
| Resultados de explotación | (180,72) | (200,68) | (9,95) |
| Resultados financieros | 681,81 | 405,72 | 68,05 |
| Resultados extraordinarios | 800,02 | 1.115,38 | (28,27) |
| Resultado antes de impuestos | 1.301,11 | 1.320,42 | (1,46) |
| Provisión impuesto | 164,33 | 215,23 | (23,65) |
| Resultado | 1.465,44 | 1.535,65 | (4,57) |

TELEFÓNICA, S.A., BALANCE INDIVIDUAL

Cifras en millones de euros.
Datos no auditados

| | 2004 SEPTIEMBRE | 2003 SEPTIEMBRE | %VAR. |
|---|--------------------|--------------------|---------------|
| Inmovilizado | 42.954,30 | 45.133,36 | (4,83) |
| Gastos de establecimiento | 17,54 | 39,41 | (55,50) |
| Inmovilizado inmaterial neto | 39,88 | 26,31 | 51,59 |
| Inmovilizado material neto | 229,90 | 31,50 | 629,91 |
| Inmovilizado financiero | 37.510,44 | 39.742,85 | (5,62) |
| Administraciones públicas | 5.156,54 | 5.293,30 | (2,58) |
| Gastos a distribuir en varios ejercicios | 261,75 | 300,19 | (12,80) |
| Activo circulante | 5.675,38 | 6.124,70 | (7,34) |
| Deudores | 70,66 | 196,77 | (64,09) |
| Inversiones financieras temporales | 4.939,68 | 5.765,13 | (14,32) |
| Tesorería | 88,59 | 43,36 | 104,30 |
| Otros | 576,45 | 119,44 | 382,63 |
| TOTAL ACTIVO = TOTAL PASIVO | 48.891,43 | 51.558,25 | (5,17) |
| Fondos propios | 14.864,47 | 17.176,05 | (13,46) |
| Provisiones para riesgos y gastos | 125,03 | 56,14 | 122,73 |
| Administraciones Públicas a l/p | 39,35 | 34,68 | 13,45 |
| Otros acreedores a l.p | 20.488,75 | 24.584,58 | (16,66) |
| Emisiones y deudas con entidades de crédito a c/p | 1.724,44 | 2.104,30 | (18,05) |
| Intereses devengados obligaciones y préstamos | 37,05 | 46,90 | (21,00) |
| Otros acreedores a c/p | 11.612,33 | 7.555,59 | 53,69 |



ANEXO II

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

ANEXO III

Certificación del acuerdo adoptado por el Consejo de Administración
de 27 de octubre de 2004