

D. Ramiro Sánchez de Lerín García- Ovies, en nombre y representación de TELEFÓNICA, S.A., en su calidad de Secretario General y del Consejo de Administración, a los efectos previstos en el procedimiento de registro por la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES del Folleto de Base de Pagarés de TELEFÓNICA, S.A. redactado de conformidad con el Anexo V del Reglamento (CE) nº 809/2004, de la Comisión, de 29 de abril de 2004,

## CERTIFICO

Que el contenido del CD ROM adjunto se corresponde fielmente con el texto del Folleto de Base del Programa de Emisión de Pagarés de Telefónica, S.A. Enero 2008, que ha sido inscrito en el registro oficial de la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES con fecha 15 de enero de 2008.

Asimismo, se autoriza a la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES para que difunda en su página web el Programa de Emisión de Pagarés de Telefónica, S.A. Enero 2008 incluido en el mencionado CD ROM.

Y para que así conste ante la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES a los efectos legales oportunos, expido la presente certificación en Madrid, a 15 de enero de 2008.

1 )

---

*Telefónica*

---

## TELEFÓNICA, S.A.

---

### *FOLLETO DE BASE DE EMISIÓN DE PAGARÉS POR UN SALDO VIVO DE 2.000 MILLONES DE EUROS*

*El presente Folleto de Base de Emisión de Pagarés, elaborado conforme al Anexo V del Reglamento nº 809/2004 de la Comisión Europea de 29 de abril de 2004, ha sido inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) con fecha 15 de enero de 2008, y se complementa con el Documento de Registro de Acciones de Telefónica, S.A., elaborado conforme al Anexo I del Reglamento nº 809/2004 de la Comisión Europea de 29 de abril de 2004, inscrito en los registros oficiales de la CNMV con fecha 19 de julio de 2007, el cual se incorpora por referencia.*

## ÍNDICE

<b>I.</b>	<b>RESUMEN</b> .....	4
<b>II.</b>	<b>FACTORES DE RIESGO</b> .....	10
<b>III.</b>	<b>FOLLETO DE BASE DE PAGARÉS</b> .....	12
<b>1.</b>	<b>PERSONAS RESPONSABLES</b> .....	12
<b>2.</b>	<b>FACTORES DE RIESGO</b> .....	12
<b>3.</b>	<b>INFORMACIÓN FUNDAMENTAL</b> .....	12
<b>4.</b>	<b>INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE</b> .....	13
4.1.	Descripción del tipo y la clase de los valores ofertados.....	13
4.2.	Legislación de los valores .....	13
4.3.	Representación de los valores .....	13
4.4.	Divisa de la emisión de los valores .....	13
4.5.	Orden de prelación .....	14
4.6.	Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para su ejercicio.....	14
4.7.	Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses pagaderos .....	14
4.8.	Precio de amortización y disposiciones relativas al vencimiento de los valores. ....	17
4.9.	Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo.....	18
4.10.	Representación de los tenedores de los valores.....	18
4.11.	Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores. ....	18
4.12.	Fecha de emisión.....	19
4.13.	Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores.....	19
4.14.	Fiscalidad de los valores .....	19
<b>5.</b>	<b>CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA</b> .....	23
5.1.	Descripción de la oferta pública .....	23
5.2.	Plan de colocación y adjudicación .....	25
5.3.	Precios .....	26
5.4.	Colocación y aseguramiento .....	26

<b>6.</b>	<b>ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN.....</b>	<b>27</b>
6.1.	Solicitudes de admisión a cotización. ....	27
6.2.	Mercados regulados en los que están admitidos a cotización. ....	28
6.3.	Entidades de liquidez. ....	28
<b>7.</b>	<b>INFORMACIÓN ADICIONAL.....</b>	<b>30</b>
7.1.	Personas y entidades asesoras en la Emisión. ....	30
7.2.	Información del Programa de Pagares revisada por los auditores.....	30
7.3.	Otras informaciones aportadas por terceros. ....	30
7.4.	Vigencia de las informaciones aportadas por terceros. ....	30
7.5.	Ratings. ....	30
<b>8.</b>	<b>ACTUALIZACIÓN DEL DOCUMENTO DE REGISTRO DE ACCIONES .....</b>	<b>32</b>
8.1.	Resultados trimestrales de Telefónica correspondientes al período enero- septiembre 2007.....	32
8.2.	Acontecimientos Significativos Recientes .....	32

## I. NOTA RESUMEN

Se describen a continuación las principales circunstancias que, entre otras, y sin perjuicio de la información que se incluye en el Documento de Registro de Acciones de Telefónica, S.A. (en lo sucesivo, indistintamente, “Telefónica” o “el Emisor”), publicado con fecha 19 de julio de 2007, y en la Nota de Valores adjunta, deben tenerse en cuenta para una adecuada comprensión del Programa. No obstante, se hace constar que:

- (i) Este resumen (en lo sucesivo, “el Resumen”) debe leerse como una introducción al Folleto Base de Pagarés.
- (ii) Toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto Base en su conjunto.
- (iii) No se exige responsabilidad civil a ninguna persona exclusivamente en base al Resumen, incluida cualquier traducción del mismo, a no ser que dicho Resumen sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del Folleto Base.
- (iv) El presente documento es un resumen del Folleto Base de Pagarés que ha sido inscrito en el Registro oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 15 de enero de 2008. Dicho Folleto Base se encuentra a disposición del público en la página web del Emisor [www.telefonica.es](http://www.telefonica.es) y en la de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

## 1. CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

### VALORES OFERTADOS

Los valores ofrecidos son Pagarés de Empresa emitidos al descuento y representados a través de anotaciones en cuenta.

### DENOMINACIÓN DE LA EMISIÓN

Las emisiones amparadas en el presente Folleto de Base forman parte del programa continuo de emisión denominado “*Programa de Emisión de Pagarés de Telefónica, S.A. Enero 2008*”.

### EMISOR

Telefónica, S.A.  
CIF: 28/015865  
Domicilio social: Gran Vía, 28  
28013 MADRID

### RATING DE LA EMISIÓN

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-2), Moody's (P-2), y Fitch (F-2).

Estas calificaciones coinciden con las incluidas en el Documento de Registro publicado el 19 de julio de 2007, a excepción de la perspectiva de la deuda otorgada por Standard & Poor's, revisada al alza y pasando, por lo tanto, de “estable” a “positiva”.

## **IMPORTE NOMINAL**

El saldo vivo nominal máximo emitido al amparo del presente Folleto de Base será dos mil millones (2.000.000.000) de euros.

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

## **NOMINAL DEL VALOR**

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

## **PRECIO DE LA EMISIÓN**

Los Pagarés se emitirán al descuento, según las fórmulas establecidas en el Folleto Base. El importe de cada Pagaré estará en función del tipo de interés nominal que se aplique y del plazo de vencimiento.

## **PRECIO Y FECHA DE AMORTIZACIÓN**

El reembolso de los Pagarés se realizará por el valor nominal en la fecha de vencimiento, al que se deducirá, si procede, la retención sobre los rendimientos obtenidos, no originando gastos para el tenedor. Los Pagarés que se emitan al amparo del presente Programa podrán tener un plazo de amortización de 1, 2, 3, 6, 12, 18 y 25 meses para la colocación mediante subasta y entre 7 y 750 días para la colocación a medida.

## **OPCIÓN DE AMORTIZACIÓN ANTICIPADA**

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

## **TIPO DE INTERÉS**

El rendimiento está implícito y el tipo de interés será el que resulte del ofertado y aceptado, respectivamente, por el Emisor y por las Entidades Partícipes o empresas del Grupo Telefónica que no estén en régimen de consolidación fiscal.

## **PERIODO DE SUSCRIPCIÓN**

El presente Folleto de Base estará en vigor durante un año, contado desde la fecha de su publicación.

## **PROCEDIMIENTO DE LA EMISIÓN**

Las emisiones de Pagarés podrán efectuarse mediante subastas, o bien mediante colocación a medida intermediada por las Entidades Partícipes.

## **ADMISIÓN A COTIZACIÓN**

Los Pagarés emitidos al amparo del presente Folleto de Base cotizarán en AIAF Mercado de Renta Fija.

## **LIQUIDEZ**

Con el fin de establecer un mecanismo de liquidez para el inversor, el Emisor ha formalizado con cada una de las Entidades Partícipes del Programa, un Contrato de Compromiso de Liquidez.

## **RÉGIMEN FISCAL**

Las emisiones de Pagarés amparadas en el presente Programa están sometidas a la legislación general aplicable que considera los Pagarés Activos Financieros con Rendimiento Implícito. Su adquisición está exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido. Las rentas derivadas de su titularidad tienen, en el caso de personas físicas residentes en España, la consideración de Rendimientos del Capital Mobiliario, sujetos actualmente a una retención del 18 por 100. En cuanto a las personas Jurídicas Residentes, estas rentas se integrarán en la base imponible en el período impositivo que se devenguen, sin que queden sometidas a retención. El régimen fiscal general aplicable a personas físicas y jurídicas no residentes y la tributación aplicable en materia de Impuesto sobre el Patrimonio y sobre Sucesiones y Donaciones, se resume en el Apartado 4.14 del Folleto Base. En todo caso, se aconseja a todos los inversores que consulten con sus abogados o asesores fiscales sobre las consecuencias aplicables en su caso concreto.

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

### **DATOS DEL EMISOR**

Telefónica es un grupo de telecomunicaciones diversificado que ofrece un amplio abanico de servicios en España, Latinoamérica y, con la incorporación primero de una nueva operación fija y móvil en la República Checa en 2005 y del Grupo O2 en 2006, se amplió la presencia también a algunos de los principales mercados europeos. Su actividad se centra en la prestación de servicios de telefonía fija, Internet y banda ancha y servicios móviles. La sociedad matriz dominante de dicho grupo de empresas es Telefónica, S.A.

### **FACTORES DE RIESGO**

Los principales riesgos que afectan a los valores que se emiten son los siguientes:

- *Riesgos de mercado:* estos valores son de renta fija y su precio en el mercado esta sometido a posibles fluctuaciones, principalmente por la evolución de los tipos de interés.
- *Riesgo de variación de la calidad crediticia del Emisor:* los valores están garantizados por el patrimonio del Emisor.

El Emisor tiene otorgadas calificaciones de solvencia o ratings por agencias de calificación de reconocido prestigio internacional. La calificación crediticia puede ser revisada, suspendida o retirada en cualquier momento por la agencia de calificación.

A lo largo de los últimos tres años, la Compañía ha ampliado su negocio a través de la adquisición de varias empresas. Estas adquisiciones han sido financiadas con deuda y, debido a ello, los niveles de endeudamiento y los ratios de apalancamiento se han visto incrementados, alcanzando unas cuotas relativamente elevadas. Como consecuencia del aumento del nivel de apalancamiento, las agencias de rating rebajaron las calificaciones otorgadas a la Compañía.

Posteriormente, gracias a la generación de caja y la venta de determinados activos no estratégicos se ha reducido considerablemente tanto la deuda como los ratios de apalancamiento, hasta niveles más cómodos, siendo valorado positivamente por las agencias de rating.

Si disminuyera su capacidad para generar caja, la Compañía podría necesitar aumentar su endeudamiento de forma significativa para atender los requisitos de liquidez y capital necesarios para sostener el continuo desarrollo y expansión del negocio. Un incremento del apalancamiento podría afectar a la valoración crediticia de la Compañía, de manera que las calificaciones crediticias podrían empeorar. A su vez, un empeoramiento de las calificaciones crediticias podría suponer que el acceso a los mercados de capitales para la obtención de fondos resultase más caro y complicado y limitaría la capacidad de la Compañía para gestionar el negocio o para refinanciar la deuda -si fuese necesario-, perjudicando su situación financiera y los resultados de las operaciones.

A fecha de registro del presente Programa, los rating del Emisor son los siguientes:

Agencia de Rating	Deuda a largo plazo	Deuda a corto plazo	Perspectiva	Fecha de última modificación
Standard & Poor's.....	BBB+	A-2	Positiva	12 de noviembre de 2007
Moody's .....	Baa1	P-2	Estable	3 de mayo de 2007
Fitch .....	BBB+	F-2	Estable	23 de octubre de 2006

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

- *Riesgo de liquidez y de representatividad de los valores en el mercado:* es el riesgo de que los inversores no encuentren contrapartida para los valores. Aunque se va a proceder a solicitar la admisión a negociación de los valores emitidos al amparo del Folleto en el Mercado AIAF de Renta Fija no es posible asegurar que vaya a producirse una negociación activa en el mercado. Por ello, con el fin de dotar de liquidez a los valores que se emitan al amparo del presente Folleto de Base, el Emisor ha establecido un mecanismo de liquidez para el inversor mediante la formalización con cada una de las Entidades Partícipes del Programa de un Contrato de Compromiso de Liquidez.

La liquidez que las Entidades Partícipes ofrecerán a los titulares de los referidos valores sólo se hará extensiva hasta un importe máximo para el conjunto de las Entidades equivalente al 10% del saldo vivo nominal emitido.

A continuación se incluyen los principales factores de riesgo de Telefónica, recogidos con más detalle en el Documento de Registro:

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

- *Riesgos derivados de la participación en mercados altamente competitivos y fuertemente regulados.*
- *Riesgos asociados a la prestación de servicios bajo licencias o concesiones.*
- *Riesgos de la participación en mercados sujetos a una intensa renovación tecnológica.*
- *Riesgos derivados del condicionamiento que podrían suponer las limitaciones de capacidad del espectro.*



- *Riesgos por fallos en el abastecimiento de los proveedores.*
- *Riesgos asociados a las interrupciones de red imprevistas.*
- *Riesgos derivados de determinadas opiniones, que sugieren que las emisiones radioeléctricas podrían provocar problemas en la salud.*
- *Riesgos relativos al posible saneamiento contable de determinados activos, derivados de la continua evolución de las telecomunicaciones.*

*Riesgos específicos del Grupo Telefónica:*

- *Riesgo país:* Las operaciones e inversiones del Grupo Telefónica en Latinoamérica pueden verse afectadas por diversos riesgos típicos de las inversiones en países de economías emergentes.
- *Gestión del riesgo de tipo de cambio o de tipo de interés.*
- *Riesgos asociados a las relaciones con los socios del Grupo.*
- *Riesgo derivado de la dependencia de fuentes de financiación externas.*
- *Riesgos asociados a adquisiciones e integraciones de negocios.*

*Otros riesgos:*

- *Riesgos asociados a litigios*

**ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DEL GRUPO TELEFÓNICA**

Los Estados Financieros del Grupo Telefónica a 30 de septiembre de 2007, así como el periodo comparativo de 2006, han sido elaborados siguiendo las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Las cifras claves correspondientes a dichos periodos intermedios son las siguientes:

<b>BALANCE CONSOLIDADO BAJO NIIF</b>			
Datos No Auditados	<b>Septiembre 2007</b>	<b>Septiembre 2006 (*)</b>	<b>Var. %</b>
<b>Activos no corrientes</b>	<b>85.149,8</b>	<b>90.426,2</b>	<b>(5,8)</b>
Intangibles	18.553,8	20.986,0	(11,6)
Fondo de Comercio	20.044,7	21.828,2	(8,2)
Propiedad, planta y equipo y Propiedades de inversión	32.065,3	33.428,5	(4,1)
Inmovilizaciones Financieras y otros activos a largo plazo	6.343,4	5.981,4	6,1
Activos por impuestos diferidos	8.142,7	8.202,2	(0,7)
<b>Activos corrientes</b>	<b>20.473,0</b>	<b>19.128,3</b>	<b>7,0</b>
Existencias	1.001,6	1.052,2	(4,8)
Deudores	10.258,0	9.709,1	5,7
Administraciones Públicas deudoras por impuestos corrientes	1.173,7	1.468,1	(20,1)
Inversiones financieras temporales	1.482,0	1.788,3	(17,1)
Efectivo y equivalentes de efectivo	6.544,6	5.101,1	28,3
Activos no corrientes destinados para la venta	13,3	9,4	40,8
<b>TOTAL ACTIVO = TOTAL PASIVO</b>	<b>105.622,8</b>	<b>109.554,5</b>	<b>(3,6)</b>
<b>Fondos propios</b>	<b>22.410,3</b>	<b>19.185,3</b>	<b>16,8</b>
Fondos propios atribuibles a los accionistas de la sociedad	19.700,2	16.397,2	20,1

dominante			
Socios externos	2.710,2	2.788,1	(2,8)
<b>Pasivos no corrientes</b>	<b>58.141,6</b>	<b>63.907,7</b>	<b>(9,0)</b>
Deuda financiera a largo plazo	47.361,5	51.647,0	(8,3)
Pasivos por impuestos diferidos	4.003,8	4.726,8	(15,3)
Provisiones a largo plazo	5.783,0	6.545,5	(11,6)
Otros acreedores a largo plazo	993,3	988,4	0,5
<b>Pasivos corrientes</b>	<b>25.071,0</b>	<b>26.461,5</b>	<b>(5,3)</b>
Deuda financiera a corto plazo	6.458,2	8.974,7	(28,0)
Acreedores comerciales	8.541,6	8.781,9	(2,7)
Administraciones Públicas acreedoras por impuestos corrientes	2.671,0	2.528,7	5,6
Provisiones a corto plazo y otras deudas no comerciales	7.400,2	6.176,2	19,8
<b>Deuda financiera neta</b>	<b>44.003,7</b>	<b>52.238,7</b>	<b>(15,8)</b>

(\*) Las cifras de 2006 se presentan considerando la Asignación definitiva del precio de compra de O2 desde febrero de 2006.

### RESULTADOS CONSOLIDADOS BAJO NIIF

(Millones de euros)

Datos No Auditados	Septiembre 2007	Septiembre 2006 (*)	Var. %
Importe neto de la cifra de negocios	42.014,2	38.704,4	8,6
Trabajos realizados para el inmovilizado (1)	497,1	523,9	(5,1)
Aprovisionamientos	(13.254,0)	(11.984,8)	10,6
Gastos de personal	(5.314,7)	(5.201,4)	2,2
Servicios exteriores	(7.220,0)	(6.652,1)	8,5
Variación de provisiones de tráfico	(536,7)	(483,8)	10,9
Tributos	(724,9)	(680,9)	6,5
Otros ingresos y gastos netos	165,9	219,4	(24,4)
Resultado de enajenación de activos	2.634,2	223,5	1.078,4
Bajas de fondos de comercio y activos fijos	(13,2)	(14,2)	(7,5)
<b>RESULTADO OPERATIVO ANTES DE AMORTIZACIONES</b>	<b>18.248,0</b>	<b>14.653,9</b>	<b>24,5</b>
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	(6.984,8)	(7.194,1)	(2,9)
<b>RESULTADO OPERATIVO</b>	<b>11.263,2</b>	<b>7.459,8</b>	<b>51,0</b>
Resultado participaciones puestas en equivalencia	106,6	60,7	75,6
Resultado financiero	(2.094,6)	(1.928,7)	8,6
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>9.275,2</b>	<b>5.591,9</b>	<b>65,9</b>
Impuesto de Sociedades	(1.271,3)	(1.716,8)	(25,9)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO OPERACIONES CONTINUADAS</b>	<b>8.003,9</b>	<b>3.875,1</b>	<b>106,5</b>
Resultado operaciones en discontinuación	-	1.596,0	(100,0)
Resultados atribuidos a socios externos	(156,0)	(273,0)	(42,8)
<b>RESULTADO</b>	<b>7.847,8</b>	<b>5.198,2</b>	<b>51,0</b>

1) Incluye obras en curso.

(\*) Las cifras de 2006 se presentan considerando la asignación definitiva del precio de compra de O2 desde febrero de 2006.

## II. FACTORES DE RIESGO

Los principales riesgos que afectan a los valores que se emiten son los siguientes:

- *Riesgos de mercado:* estos valores son de renta fija y su precio en el mercado esta sometido a posibles fluctuaciones, principalmente por la evolución de los tipos de interés.
- *Riesgo de variación de la calidad crediticia del Emisor:* los valores están garantizados por el patrimonio del Emisor.

El Emisor tiene otorgadas calificaciones de solvencia o ratings por agencias de calificación de reconocido prestigio internacional. La calificación crediticia puede ser revisada, suspendida o retirada en cualquier momento por la agencia de calificación.

A lo largo de los últimos tres años, la Compañía ha ampliado su negocio a través de la adquisición de varias empresas. Estas adquisiciones han sido financiadas con deuda y, debido a ello, los niveles de endeudamiento y los ratios de apalancamiento se han visto incrementados, alcanzando unas cuotas relativamente elevadas. Como consecuencia del aumento del nivel de apalancamiento, las agencias de rating rebajaron las calificaciones otorgadas a la Compañía. Posteriormente, gracias a la generación de caja y la venta de determinados activos no estratégicos se ha reducido considerablemente tanto la deuda como los ratios de apalancamiento, hasta niveles más cómodos, siendo valorado positivamente por las agencias de rating.

Si disminuyera su capacidad para generar caja, la Compañía podría necesitar aumentar su endeudamiento de forma significativa para atender los requisitos de liquidez y capital necesarios para sostener el continuo desarrollo y expansión del negocio. Un incremento del apalancamiento podría afectar a la valoración crediticia de la Compañía, de manera que las calificaciones crediticias podrían empeorar. A su vez, un empeoramiento de las calificaciones crediticias podría suponer que el acceso a los mercados de capitales para la obtención de fondos resultase más caro y complicado y limitaría la capacidad de la Compañía para gestionar el negocio o para refinanciar la deuda -si fuese necesario-, perjudicando nuestra situación financiera y los resultados de las operaciones.

A fecha de registro del presente Programa, los rating del Emisor son los siguientes:

Agencia de Rating	Deuda a largo plazo	Deuda a corto plazo	Perspectiva	Fecha de última modificación
Standard & Poor's.....	BBB+	A-2	Positiva	12 de noviembre de 2007
Moody's .....	Baa1	P-2	Estable	3 de mayo de 2007
Fitch .....	BBB+	F-2	Estable	23 de octubre de 2006

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

- *Riesgo de liquidez y de representatividad de los valores en el mercado:* es el riesgo de que los inversores no encuentren contrapartida para los valores. Aunque se va a proceder a solicitar la admisión a negociación de los valores emitidos al amparo del Folleto en el Mercado AIAF de Renta Fija no es posible asegurar que vaya a producirse una negociación activa en el mercado. Por ello, con el fin de dotar de liquidez a los valores que se emitan al amparo del presente Folleto de Base, el Emisor ha establecido un mecanismo de liquidez para el inversor mediante la

formalización con cada una de las Entidades Partícipes del Programa de un Contrato de Compromiso de Liquidez.

La liquidez que las Entidades Partícipes ofrecerán a los titulares de los referidos valores sólo se hará extensiva hasta un importe máximo para el conjunto de las Entidades equivalente al 10% del saldo vivo nominal emitido.

Para conocer, además, una relación de los principales riesgos inherentes al sector de actividad en el que opera el Grupo Telefónica, así como los específicos de la Compañía, véase el apartado “I: Nota Resumen. 2.- Aspectos relevantes a tener en cuenta. Datos del Emisor” del presente documento, o acúdase, para una descripción más detallada, al Documento de Registro de Acciones de Telefónica, S.A., publicado el 19 de julio de 2007, que es complemento del presente Folleto.

### **III. FOLLETO DE BASE DE PAGARÉS**

#### ***1. PERSONAS RESPONSABLES.***

D. Santiago Fernández Valbuena, en su calidad de Director General de Finanzas y Desarrollo Corporativo de Telefónica, S.A. (en lo sucesivo, indistintamente, “Telefónica” o el “Emisor”), asume la responsabilidad de las informaciones contenidas en este Folleto de Base de Pagarés.

D. Santiago Fernández Valbuena, como responsable del contenido del presente Programa de Pagarés declara que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en el mismo es, según su conocimiento, conforme a los hechos, y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

#### ***2. FACTORES DE RIESGO***

Véase Apartado II del presente Folleto.

#### ***3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL***

##### ***3.1. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión /oferta***

No existe ninguna persona con conflicto de interés por parte del Emisor ni por parte de las Entidades de Liquidez.

##### ***3.2. Motivos de la oferta y destino de los ingresos***

Los fondos provenientes de las emisiones de Pagarés que se hagan al amparo del presente Folleto de Base se destinarán a atender parte de las necesidades de fondos de Telefónica.

A continuación se presenta una estimación de los gastos relacionados con la emisión de los Pagarés.

<b>Concepto</b>	<b>Importe (euros)</b>
CNMV -Tasas inscripción Programa	39.813,66
CNMV -Tasas supervisión e inspección (*)	9.180,00
AIAF -Tasas inscripción Programa AIAF	52.200,00

AIAF -Canon anual publicación Boletín	336,40
AIAF -Tasas emisión (*)	23.200,00
IBERCLEAR -Tasas inscripción Programa	116,00
IBERCLEAR -Tasas emisiones/ vtos. (**)	2.784,00
Publicidad y Otros	40.000,00
<b>Total</b>	<b>167.630,06</b>

(\*) Importes calculados sobre un volumen de emisiones de 2.000 mill. euros y a plazo inferior a 18 meses

(\*\*) Importes calculados sobre un nº de altas/bajas de códigos ISIN de 120.

#### **4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE A COTIZACIÓN**

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

Los Pagarés son valores emitidos al descuento que representan una deuda para su Emisor, devengan intereses y son reembolsables a vencimiento.

##### *4.2. Legislación de los valores.*

Los valores se emiten de conformidad con la legislación española que resulte aplicable a los mismos o al Emisor. En particular, se emiten de conformidad con la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y de acuerdo con aquellas otras normativas que las han desarrollado.

El presente Programa de Pagarés se ha elaborado siguiendo los modelos previstos en el Reglamento (CE) 809/2004 de la Comisión, de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, en cuanto a la información contenida en los folletos.

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

Los valores están representados mediante anotaciones en cuenta, gestionadas por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, Iberclear, sita en la Plaza de la Lealtad, 1; 28014 Madrid, y serán al portador.

##### *4.4. Divisa de la emisión de los valores.*

Los Pagarés estarán denominados en euros.

##### *4.5. Orden de prelación*

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

Los inversores se sitúan, a efectos de la prelación debida en caso de situaciones concursales del Emisor, por detrás de los acreedores con privilegio que a la fecha tenga Telefónica, conforme a

la catalogación y orden de prelación de créditos establecidos por la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, y la normativa que la desarrolla.

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

Conforme a la legislación vigente, los valores detallados en el presente Folleto de Base de Pagarés carecerán, para el inversor que los adquiera, de cualquier derecho político presente y/o futuro sobre Telefónica.

Los derechos económicos y financieros para el inversor asociados a la adquisición y tenencia de los Pagarés, serán los derivados de las condiciones de tipo de interés, rendimientos y precios de amortización con que se emitan y que se encuentran en los epígrafes 4.7 y 4.8 siguientes.

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

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

El interés anual se fijará en cada adjudicación. Los Pagarés se emitirán al tipo de interés acordado entre las Entidades Partícipes o empresas del Grupo Telefónica que no estén en régimen de consolidación fiscal y el Emisor, en función del sistema de colocación. El rendimiento quedará implícito en el nominal del Pagaré, a rembolsar en la fecha de su vencimiento. El interés al que las Entidades Partícipes coloquen estos Pagarés a terceros será el que libremente se acuerde entre los interesados.

Al ser valores emitidos al descuento y ostentar una rentabilidad implícita, el importe efectivo a desembolsar por el inversor varía de acuerdo con el tipo de interés de emisión y plazo acordados.

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:

$$E = \frac{N}{1 + i_n \frac{n}{365}}$$

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

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

E = Efectivo del Pagaré.

N = Nominal de Pagaré.

n = Número de días del período.

$i_n$  = Tipo de interés nominal anual, expresado en tanto por uno.

Se incluye una tabla de ayuda para el inversor donde se especifican las tablas de valores efectivos para distintos tipos de interés y plazos de amortización, incluyendo además una columna donde se puede observar la variación del valor efectivo del Pagaré al aumentar en 10 días el plazo del mismo.

VALOR EFECTIVO DE UN PAGARE DE 1.000 EUROS NOMINALES

Tipo Nominal (%)	7 días			30 días			60 días			90 días			180 días			365 días			540 días			750 días		
	Precio Suscriptor (euros)	TIR / TAE (%)	+ 10días (euros)	Precio Suscriptor (euros)	TIR / TAE (%)	+ 10días (euros)	Precio Suscriptor (euros)	TIR / TAE (%)	+ 10 días	Precio Suscriptor (euros)	TIR / TAE (%)	+ 10 días	Precio Suscriptor (euros)	TIR / TAE (%)	+ 10 días	Precio Suscriptor (euros)	TIR / TAE (%)	+ 10 días	Precio Suscriptor (euros)	TIR / TAE (%)	+ 10 días	Precio Suscriptor (euros)	TIR / TAE (%)	- 10 días
2,00	999,617	2,02	-0,548	998,359	2,02	-0,546	996,723	2,02	-0,544	995,093	2,02	-0,543	990,233	2,01	-0,537	980,392	2,00	-0,526	971,128	2,00	-0,527	960,126	2,00	0,521
2,25	999,569	2,28	-0,616	998,154	2,27	-0,614	996,315	2,27	-0,612	994,483	2,27	-0,610	989,026	2,26	-0,603	977,995	2,25	-0,589	967,617	2,25	-0,589	955,309	2,25	0,583
2,50	999,521	2,53	-0,684	997,949	2,53	-0,681	995,907	2,53	-0,679	993,873	2,52	-0,676	987,821	2,52	-0,668	975,610	2,50	-0,652	964,128	2,50	-0,652	950,527	2,50	0,644
2,75	999,473	2,79	-0,752	997,745	2,78	-0,750	995,500	2,78	-0,746	993,265	2,78	-0,743	986,620	2,77	-0,733	973,236	2,75	-0,713	960,659	2,75	-0,714	945,781	2,75	0,704
3,00	999,425	3,04	-0,820	997,540	3,04	-0,817	995,093	3,04	-0,814	992,657	3,03	-0,809	985,421	3,02	-0,797	970,874	3,00	-0,774	957,212	3,00	-0,775	941,070	3,00	0,763
3,25	999,377	3,30	-0,888	997,336	3,30	-0,885	994,686	3,29	-0,880	992,050	3,29	-0,876	984,225	3,28	-0,861	968,523	3,25	-0,835	953,785	3,25	-0,836	936,394	3,25	0,821
3,50	999,329	3,56	-0,956	997,132	3,56	-0,953	994,279	3,55	-0,947	991,444	3,55	-0,942	983,033	3,53	-0,926	966,184	3,50	-0,895	950,378	3,50	-0,895	931,753	3,50	0,878
3,75	999,281	3,82	-1,025	996,927	3,82	-1,020	993,873	3,81	-1,013	990,838	3,80	-1,007	981,843	3,79	-0,990	963,855	3,75	-0,953	946,992	3,75	-0,955	927,145	3,75	0,936
4,00	999,233	4,08	-1,093	996,723	4,07	-1,087	993,468	4,07	-1,081	990,233	4,06	-1,073	980,656	4,04	-1,053	961,538	4,00	-1,012	943,626	4,00	-1,013	922,571	4,00	0,992
4,25	999,186	4,34	-1,162	996,519	4,33	-1,155	993,062	4,33	-1,147	989,629	4,32	-1,139	979,471	4,30	-1,115	959,233	4,25	-1,071	940,280	4,25	-1,071	918,031	4,25	1,048
4,50	999,138	4,60	-1,230	996,315	4,59	-1,222	992,657	4,59	-1,213	989,026	4,58	-1,205	978,290	4,55	-1,179	956,938	4,50	-1,128	936,954	4,50	-1,129	913,524	4,50	1,102
4,75	999,090	4,86	-1,297	996,111	4,85	-1,290	992,252	4,85	-1,279	988,423	4,84	-1,270	977,111	4,81	-1,240	954,654	4,75	-1,185	933,648	4,75	-1,186	909,050	4,75	1,156
5,00	999,042	5,12	-1,365	995,907	5,12	-1,357	991,848	5,11	-1,346	987,821	5,09	-1,335	975,936	5,06	-1,303	952,381	5,00	-1,241	930,361	5,00	-1,243	904,608	5,00	1,210
5,25	998,994	5,39	-1,433	995,703	5,38	-1,424	991,444	5,37	-1,412	987,220	5,35	-1,400	974,763	5,32	-1,365	950,119	5,25	-1,297	927,093	5,25	-1,298	900,198	5,25	1,263
5,50	998,946	5,65	-1,501	995,500	5,64	-1,491	991,040	5,63	-1,478	986,620	5,62	-1,465	973,593	5,58	-1,426	947,867	5,50	-1,352	923,845	5,50	-1,354	895,820	5,50	1,315
5,75	998,898	5,92	-1,569	995,296	5,90	-1,558	990,636	5,89	-1,543	986,020	5,88	-1,529	972,426	5,83	-1,488	945,626	5,75	-1,406	920,616	5,75	-1,409	891,474	5,75	1,367
6,00	998,851	6,18	-1,638	995,093	6,17	-1,625	990,233	6,15	-1,609	985,421	6,14	-1,594	971,261	6,09	-1,548	943,396	6,00	-1,461	917,405	6,00	-1,463	887,159	6,00	1,418
6,25	998,803	6,45	-1,706	994,889	6,43	-1,692	989,831	6,42	-1,675	984,823	6,40	-1,658	970,100	6,35	-1,609	941,176	6,25	-1,514	914,213	6,25	-1,517	882,875	6,25	1,468
6,50	998,755	6,71	-1,773	994,686	6,70	-1,759	989,428	6,68	-1,740	984,225	6,66	-1,722	968,941	6,61	-1,669	938,967	6,50	-1,567	911,040	6,50	-1,570	878,622	6,50	1,517
6,75	998,707	6,98	-1,841	994,483	6,96	-1,826	989,026	6,94	-1,806	983,629	6,92	-1,786	967,785	6,87	-1,729	936,768	6,75	-1,620	907,885	6,75	-1,623	874,399	6,75	1,567
7,00	998,659	7,25	-1,909	994,279	7,23	-1,892	988,624	7,21	-1,871	983,033	7,19	-1,850	966,631	7,12	-1,788	934,579	7,00	-1,672	904,749	7,00	-1,676	870,207	7,00	1,614



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

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

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

El plazo válido para reclamar el abono del importe nominal de los Pagarés (efectivo inicial más intereses) ante los tribunales es de quince años, contados desde la fecha de vencimiento del valor.

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

En la presente emisión no está previsto subyacente.

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

No aplicable.

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

No aplicable.

#### *4.7.5. Agente de cálculo*

En esta emisión no está previsto el nombramiento de un agente de cálculo.

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

En la presente emisión no están previstos instrumentos derivados implícitos.

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

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

El precio de amortización será igual al nominal de cada Pagaré.

##### *4.8.2. Modalidades de amortización.*

Los Pagarés que se emitan al amparo del presente Programa podrán tener un plazo de amortización, para la colocación mediante subasta, de 1, 2, 3, 6, 12, 18 y 25 meses, y entre 7 y 750 días para la colocación a medida.

En ningún caso, ni el Emisor ni los inversores, podrán amortizar los Pagarés anticipadamente.

Telefónica, con el fin de conseguir una homogeneización de los vencimientos, intentará concentrar 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.

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

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 inversor (TIR). En cualquier caso se determinaría por la fórmula que a continuación se detalla:

$$I = \left[ \left( \frac{N}{E} \right)^{365/n} - 1 \right]$$

I = Tipo de interés efectivo anual expresado en tanto por uno.

N = Importe nominal del Pagaré.

E = Importe efectivo del Pagaré.

n = Número de días entre la fecha de emisión y el vencimiento del Pagaré.

Para plazos superiores a 365 días el rendimiento resultante para el inversor coincide con el tipo nominal de la operación.

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

El régimen de emisión de Pagarés no requiere de representación de sindicato.

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

La Junta General de Accionistas de Telefónica, celebrada el 10 de Mayo de 2007, 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.

El Emisor, por resolución tomada por su Consejo de Administración, en su sesión de fecha 31 de octubre de 2007, 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 2.000 millones de euros, identificado como “*Programa de Emisión de Pagarés de Telefónica, S.A. Enero 2008*”.

Considerando la cuantía de este Programa (2.000 millones de euros), la cantidad dispuesta en emisiones de Obligaciones, Bonos y Pagarés hasta la fecha de inscripción de este Programa en los Registros de la CNMV no supera la cuantía autorizada por la Junta General de Accionistas del Emisor, en su reunión de 10 de Mayo de 2007, cuyo límite fue fijado en veinticinco mil millones (25.000.000.000) de euros, o su equivalente en otra divisa.

## *4.12 Fecha de emisión.*

La vigencia del presente Folleto de Base será de un año desde su publicación.

Al tratarse de un Programa de Pagarés de tipo continuo, los valores podrán emitirse y suscribirse cualquier día durante la vigencia del mismo. No obstante, el Emisor se reserva la posibilidad de no emitir nuevos valores cuando lo estime oportuno.

Una vez registrado el presente Folleto Base de Pagarés, quedará cancelado el anterior Programa.

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

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

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

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 lo establecido por 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”), la nueva Ley 35/2006, de 28 de noviembre del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las Leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio (en adelante “IRPF”) y de 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 439/2007, de 30 de marzo, 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. 10 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.

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 18%, por parte del Emisor, 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 18%.

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 18%, 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.

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

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

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 Telefónica, S.A. Enero 2008”.

#### *5.1.1. Condiciones a las que está sujeta la oferta.*

La presente oferta no está sujeta a ninguna condición.

#### *5.1.2. Importe de la oferta.*

El importe del Programa será dos mil millones (2.000.000.000) de euros nominales.

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

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

La vigencia del presente Folleto de Base es de un año desde su publicación.

Las emisiones de Pagarés podrán efectuarse de la siguiente forma:

## *(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 el Emisor, detalladas en el Apartado siguiente 5.4.1., y que tienen la consideración de Entidades Partícipes en el Programa.

### Convocatoria de la subasta

Telefónica comunicará por fax a las Entidades Partícipes las condiciones de cada subasta, 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 91 482 31 73 antes de las once horas y treinta minutos del día de celebración de la subasta. El volumen mínimo para acudir a las subastas será de seiscientos mil (600.000) euros, siendo el valor nominal de cada Pagaré de mil (1.000) euros.

### Celebración de la subasta

El día de celebración de la subasta, 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.

### 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.

El tipo de interés aplicado a terceros por las Entidades Partícipes podrá no coincidir con el de adquisición de los mismos.

## *(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 a medida por un importe mínimo de un millón de euros, siendo el valor nominal de cada Pagaré de cien mil euros.

Las Entidades Partícipes actúan como intermediarios de la colocación de los Pagarés.

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 tipo aplicado a terceros por las Entidades Partícipes podrá no coincidir con el de adquisición de los mismos.

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 ésta exceda de dos días hábiles posteriores a la fecha del acuerdo de emisión.

## *(c) Emisión y colocación de Pagarés 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 por fax dicho acuerdo entre ambas partes.

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.

### *5.1.4. Método 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 Apartado 5.1.3 del presente Folleto Base.

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

La cantidad mínima es de seiscientos mil euros (600.000 €) para subasta y de un millón de euros (1.000.000 €) en la colocación a medida, y la máxima hasta el saldo vivo máximo autorizado.

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

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 a Telefónica por cada Entidad Partícipe adjudicataria o, en su caso, sociedad del Grupo Telefónica, en la cuenta que ésta le indique en cada fecha de emisión.



En todos los casos se expedirá un certificado de adquisición, nominativo y no negociable. Igualmente, el Emisor comunicará el desembolso, mediante el correspondiente certificado, a la CNMV y a Iberclear.

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

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.

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

No está previsto ningún derecho preferente de compra en las emisiones amparadas bajo el presente Folleto de Base.

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

### *5.2.1. Categorías de inversores a los que se ofertan los valores. Notificación a los solicitantes de la cantidad asignada.*

Los potenciales inversores, a través de las Entidades Partícipes, podrán ser personas físicas o jurídicas, residentes o no, en España. Adicionalmente, se ofrecerán directamente a las sociedades del Grupo Telefónica que no estén en régimen de consolidación fiscal.

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

Descritos en los apartados 5.1.3. y 5.1.7 del presente Folleto.

## *5.3. Precios.*

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

La rentabilidad vendrá determinada por la diferencia entre el precio de venta o amortización y el de suscripción o adquisición.

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. Ello, sin perjuicio de los márgenes en precio o tipo de interés que las Entidades Partícipes puedan cobrar a sus clientes o cualquier tipo de comisiones por la colocación.

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 del Emisor.

La inscripción, mantenimiento y amortización de los valores a favor de los suscriptores y de los tenedores posteriores en los registros de detalle a cargo de Iberclear, correrán por cuenta y cargo de los titulares de los valores.

## *5.4. Colocación y aseguramiento.*

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

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

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

El Contrato de Colaboración cubre tanto el tramo de colocación por subasta como el tramo de colocación a medida, e incluye en ambos casos la posibilidad de vender a terceros.

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.

### *5.4.2. Agente de Pagos y Entidades Depositarias.*

El Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. actuará como agente de pagos.

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

### *5.4.3. Entidades Aseguradoras y procedimiento.*

Las emisiones al amparo de este Folleto de Base no están aseguradas por ninguna entidad.

### *5.4.4. Fecha del acuerdo de aseguramiento.*

No aplicable.

## **6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN.**

### *6.1. Solicitudes de admisión a cotización.*

El acuerdo del Consejo de Administración de Telefónica mencionado en el Apartado 4.1.1 de este Folleto recoge la autorización para solicitar la admisión a cotización y negociación de los Pagarés en AIAF Mercado de Renta Fija, S.A.

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, comprometiéndose Telefónica al fiel cumplimiento de los mismos.

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

A 31 de octubre de 2007, el saldo vivo de los Pagarés asciende a 1.303.446.000 euros y corresponde a dos Programas, según el siguiente detalle:

<b>Denominación Programa</b>	<b>Fecha Vencimiento Programa</b>	<b>Saldo Nominal Programa</b>	<b>Saldo Vivo Programa</b>
Enero 2007	16 de enero de 2008	1.000.000.000 €	707.746.000 €
Enero 2006	12 de enero de 2007	2.000.000.000 €	595.700.000 €

Además, a 31 de octubre de 2007, existe un saldo vivo de Pagarés al portador por importe de 81.566.348 euros emitidos en 2001 con vencimientos trimestrales y último vencimiento el 15/02/2011.

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

## 6.3. *Entidades de Liquidez.*

Con el fin de establecer un mecanismo de liquidez para el inversor, el Emisor 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.
- Sistema de información Bloomberg.
- 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 requieran 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 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 del Emisor, 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, el Emisor 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 el Emisor 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 ésta preste efectivamente sus funciones.

El Emisor 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.

## **7. INFORMACIÓN ADICIONAL**

### *7.1. Personas y entidades asesoras en la emisión.*

En la presente emisión no existen personas o entidades asesoras.

### *7.2. Información de la Nota de Valores revisada por los auditores.*

No aplicable.

### *7.3. Otras informaciones aportadas por terceros.*

No aplicable.

### *7.4. Vigencia de las informaciones aportadas por terceros*

No aplicable.

### *7.5. Ratings.*

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-2), Moody's (P-2), y Fitch (F-2). Las confirmaciones más recientes de estos *ratings* fueron obtenidas el 12 de noviembre de 2007 por parte de Standard and Poor's y el 3 de mayo de 2007, en lo que se refiere a Moody's.

Las principales variaciones realizadas en la calificación y perspectiva crediticia de la deuda a largo plazo de Telefónica han sido las siguientes:

- El 12 de noviembre de 2007, Standard & Poor's ha revisado al alza la perspectiva a "BBB+/perspectiva positiva", reflejando la posibilidad de una subida a "A-" si el equipo directivo demuestra consistencia en su política financiera y de remuneración al accionista, mientras que los resultados operativos y la generación de flujo de caja se mantienen robustos.

- El 3 de mayo de 2007, Moody's revisó al alza la perspectiva de la deuda a largo plazo de Telefónica de "Baa1/perspectiva negativa" a "Baa1/perspectiva estable" basándose en el sustancial progreso realizado por la Compañía en extender el perfil de vencimiento de su deuda (incluido la refinanciación de la deuda contraída para financiar la adquisición de O2 en el Reino Unido), la mejora generalizada de la perspectiva de generación de caja y la continua demostración, por parte de la Compañía, de mantener su compromiso de disciplina financiera.
- El 11 de abril de 2006, Fitch rebajó la calificación de la Compañía de "A-/perspectiva estable" a "BBB+/perspectiva estable", tras completarse el proceso de adquisición de O2 sobre O2 y la adquisición de una participación mayoritaria en la operadora Telefónica Telecom, ya que, a su juicio, consideraban que esto comprometería la potencial reducción de deuda que previsiblemente se produciría con los fondos procedentes de la venta, por aquel entonces potencial, de, entre otros activos, TPI. El 23 de octubre de 2006, Fitch confirmó su calificación basándose en la diversidad y fortaleza de la cartera de activos del Grupo y en el crecimiento de la generación de caja.

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

STANDARD & POOR'S	MOODY'S	FITCH	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.

## **8. ACTUALIZACIÓN DEL DOCUMENTO DE REGISTRO DE ACCIONES**

### *8.1. Resultados trimestrales de Telefónica correspondientes al período enero- septiembre 2007*

Se incorpora por referencia al presente Folleto de Base de Pagarés la información pública periódica de Telefónica y de su Grupo Consolidado de Sociedades correspondiente al tercer trimestre de 2007, elaborada conforme a lo dispuesto en el Anexo II de la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 18 de enero de 1991, y que ha sido inscrita en los registros oficiales de la CNMV el 12 de noviembre 2007. Se trata de información financiera no auditada, y en consecuencia, susceptible de potenciales futuras modificaciones.

Asimismo, la información pública periódica correspondiente al tercer trimestre de 2007 puede ser consultada a través de la página web de la Compañía en la siguiente dirección:

<http://www.telefonica.es/accionistaseinversores>

### *8.2. Acontecimientos Significativos Recientes*

Desde el día 19 de julio de 2007, fecha en que fue registrado ante la CNMV el Documento de Registro de Acciones de Telefónica S.A., hasta la fecha de registro del presente Folleto de Base de Pagarés, se han producido los siguientes hechos significativos, clasificados a continuación por materias, en orden cronológicamente inverso:

- *Respecto a los órganos de administración y a la estructura organizativa de la Compañía:*

- El 19 de diciembre de 2007, el Consejo de Administración de Telefónica S.A. aprobó el nombramiento de D. Julio Linares, hasta entonces Director General de Coordinación, Desarrollo del Negocio y Sinergias, como nuevo Consejero Delegado (C.O.O.) de la Compañía. De igual forma, el Consejo aprobó el nombramiento de D. Guillermo Ansaldo como Director General de Telefónica España, sustituyendo a D. Antonio Viana-Baptista. Ambos nombramientos contaron con el informe favorable de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno. El nombramiento del nuevo Consejero Delegado de Telefónica ha conllevado modificaciones en el organigrama, que mantiene íntegramente su carácter de soporte básico a una gestión regional para profundizar en el enfoque al cliente y aprovechar la escala.

A su vez, D. Manuel Pizarro y D. Javier de Paz fueron nombrados nuevos Consejeros de Telefónica, con el carácter de Consejeros independientes, ocupando las vacantes propiciadas por las bajas de D. Enrique Used y D. Maximino Carpio, quienes han cesado también en las Comisiones del Consejo de las que formaban parte.

Asimismo, el Consejo de Administración de Telefónica aprobó la incorporación a la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la Compañía de D. Manuel Pizarro, D. Javier de Paz y de D. Alfonso Ferrari.

- El 29 de noviembre de 2007, la Compañía anunció el cese de D. Peter Erskine en el puesto de Director General de Telefónica O2 Europa, permaneciendo como miembro del Consejo de Administración de Telefónica, S.A. y de su Comisión Delegada, como Consejero no ejecutivo.

Por otra parte, D. Matthew Key, hasta tal fecha Consejero Delegado de O2 UK plc, le sustituyó como Director General de Telefónica O2 Europa y como miembro del Comité Ejecutivo de la Compañía.

- El 30 de octubre de 2007, en la reunión de la Comisión de Auditoría y Control, se produjo la incorporación del Consejero D. Vitalino Manuel Nafría Aznar como nuevo miembro de esta Comisión.
- El 25 de julio, el Consejo de Administración de la Compañía anunció la dimisión como Consejero de D. Gregorio Villalabeitia Galarraga, llevando aparejado su cese como Vicepresidente de este Consejo, así como su cese en las Comisiones de las que formaba parte. Asimismo, el Consejo de Administración acordó por unanimidad, el nombramiento por cooptación como nuevo miembro del Consejo de Administración de D. José María Abril Pérez, con el carácter de consejero dominical, quien también fue nombrado Vocal de la Comisión Delegada de dicho Consejo. Por último, el Consejo aprobó igualmente y por unanimidad, el nombramiento como Vicepresidente del Consejo de Administración de D. Vitalino Nafría Aznar.

*- Respecto a la distribución de dividendos de la Compañía:*

- El 14 de noviembre de 2007, la Compañía pagó un dividendo a cuenta de los beneficios del ejercicio 2007, por un importe fijo de 0,35 euros brutos a cada una de las acciones existentes y en circulación de la Compañía con derecho a percibir dicho dividendo.
- El 11 de octubre de 2007, en la VI Conferencia para Inversores de Telefónica S.A., la Compañía anunció una propuesta de distribución de un dividendo de un (1) euro por acción con cargo al ejercicio 2008. El pago de este dividendo se realizaría en dos tramos: uno en el segundo semestre de 2008, y otro en el primer semestre de 2009.
- El 26 de septiembre de 2007, Telefónica S.A. anunció el pago de un dividendo a cuenta de los beneficios de 2007 por un importe fijo de 0,35 euros brutos, el 14 de noviembre de 2007. Asimismo se propondrá a la próxima Junta General Ordinaria de Accionistas, a celebrar en el año 2008, el abono de una cantidad complementaria de 0,40 euros para que la retribución del accionista con cargo al ejercicio 2007 sea de un importe total de 0,75 euros por acción.

*- Respecto a operaciones de adquisición de la Compañía:*

- El 25 de octubre de 2007, Telefónica, S.A., Assicurazioni Generali S.p.A, Intesa Sanpaolo S.p.A, Mediobanca S.p.A y Sintonia S.A. (Benetton) adquirieron la totalidad del capital de Olimpia S.p.A. a través de la sociedad italiana, Telco S.p.A. que cuenta



con una participación de aproximadamente un 23,6% en el capital social con derecho a voto de Telecom Italia S.p.A.

- El 3 de agosto de 2007, Vivo Participações, S.A. ("Vivo"), sociedad brasileña controlada por Brasilcel NV -sociedad participada al 50% por Telefónica, S.A. y Portugal Telecom SGPS- firmó con Telpart Participações S.A. ("Telpart") un acuerdo para la adquisición de la participación de Telpart en las sociedades Telemig Celular Participações S.A. y Tele Norte Celular Participações S.A. Ambas operaciones de adquisición están condicionadas a la obtención de las autorizaciones necesarias por parte de las autoridades pertinentes.



*Firma de la persona responsable de la información del Folleto de Base.*

En prueba de conocimiento y conformidad con el contenido del presente Folleto de Base, firma en Madrid a día 15 de enero de 2008.

Santiago Fernández Valbuena  
Director General de Finanzas  
y Desarrollo Corporativo