

### 3

## AREA DE APOYO A LA GESTION



**DIEGO MARTINEZ BOUDES**  
Consejero Delegado.

En el transcurso del presente Ejercicio se han establecido las bases para una mejora cualitativa de la gestión que, habiéndose iniciado ya, empezarán a dar frutos durante el año 1984. Pueden mencionarse a este respecto los pasos dados en los procesos de clarificación, agilización y racionalidad, así como los de transparencia informativa, con incidencia especial en los Departamentos de Apoyo, que se ven así fortalecidos en sus cometidos de coordinación y control.

Los sectores de Personal y Economía y Finanzas, aún perteneciendo al Area de Apoyo, merecen, por su especial entidad en la empresa, ser objeto de tratamiento independiente.

En 1983 se ha puesto en marcha el Almacén Nodal de Zaragoza con lo que se ha completado la estructura de almacenes principales del sistema de distribución física de la Compañía, logrando sensibles mejoras en los costes financieros y de distribución.

También se ha dedicado particular atención al saneamiento de activos, por reducción de stocks, así como a la recuperación de materiales procedentes de desmontaje.

El sector inmobiliario avanzó en los procesos seguidos para mejorar la gestión de los proyectos de obras e instalaciones y los sistemas de clasificación de las empre-

sas colaboradoras, así como en el control de las ejecuciones que garantizan los objetivos de coste, calidad y plazos.

A partir de la nueva orientación dada a la gestión general de la Compañía, se han renovado las estructuras de los Departamentos Centrales, y se iniciaron los estudios para hacer operativa la política de descentralización en las Provincias, sobre la base de la nueva distribución geográfica y de asignación de competencias.

Asimismo se ha abordado un ambicioso plan, en todas las áreas de gestión, con objeto de mejorar los sistemas de información y comunicación.

Prosiguió durante este Ejercicio la modernización de los sistemas informáticos de Telefónica, utilizando al mismo tiempo las técnicas informáticas y de comunicaciones, para ayudar en sus tareas a los diferentes centros de trabajo de la Compañía. A finales de 1983, se habían instalado 839 terminales de pantalla y 574 impresoras, en su mayor parte en servicios de atención a los abonados, tanto comerciales como de gestión de averías, información, cobros y contratación.

También los Servicios de Inspección General han sido objeto de una nueva definición de sus actividades con resultados satisfactorios en orden a una más adecuada coordinación.

### **Relaciones con los Organismos Oficiales**

A lo largo de 1983 se ha desarrollado una actividad particularmente intensa ante el Tribunal Supremo de Justicia y demás órganos de la jurisdicción contencioso administrativa, en la esfera de la integridad del régimen jurídico concesional potencialmente afectado por las profundas modificaciones de la legislación anterior, a partir de la entrada en vigor de la Constitución de 1978.

Se han potenciado notablemente durante el Ejercicio las relaciones de cooperación con la Direc-

ción General de Correos y Tele-  
comunicación de lo que es buena  
prueba la conclusión de un acuer-  
do, según lo previsto en la Orden  
Ministerial del 29 de julio de 1983,  
para el interfuncionamiento del  
Servicio Facsímil entre oficinas pú-  
blicas (BUROFAX) y el Servicio  
Facsímil entre abonados de Tele-  
fónica (TELEFAX).

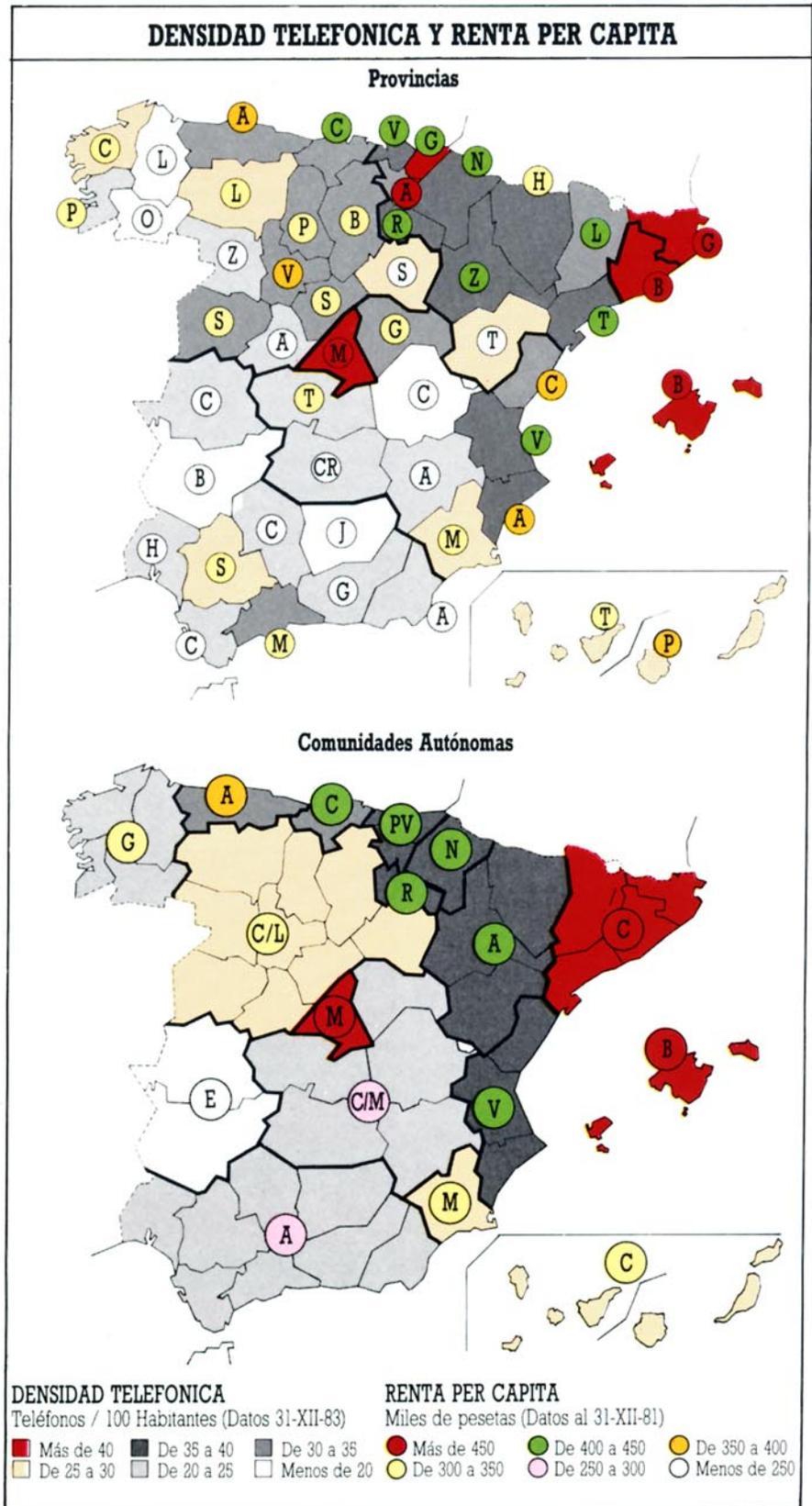
La participación de la Compañía  
en los trabajos de los Organismos  
Internacionales de Telecomunica-  
ción ha supuesto la intervención  
de 100 expertos, pertenecientes a  
sus cuadros técnicos, en las reunio-  
nes celebradas a lo largo del año,  
algunas de ellas en España, orga-  
nizadas por Telefónica, que ha ob-  
tenido para su representante en  
la fundación EURODATA la Presi-  
dencia del Consejo de Administra-  
ción de dicha entidad, cargo que  
viene a añadirse a los ya ostenda-  
dos por otros representantes de  
Telefónica en Comités y Grupos  
de Trabajo de los diversos Orga-  
nismos Internacionales.

Es de resaltar por último la fir-  
ma, en el mes de Noviembre, de  
la adhesión a los acuerdos definitivos  
de la Organización Europea de  
Telecomunicaciones por Satélite  
EUTELSAT en la que la Compañía,  
como signataria de los acuer-  
dos de explotación participa  
inicialmente con un 4,64 por 100.

### Seguridad

A mediados de año se ha aproba-  
do un Plan Integral de Seguridad  
que es esencialmente preventivo,  
disuasorio y operativo. Está basa-  
do en la necesidad de evitar los  
riesgos a las personas que pudie-  
ran producirse con ocasión de ac-  
ciones contra edificios e instala-  
ciones de la Compañía, así como la  
propia protección de los bienes.

Paralelamente, se han llevado a  
cabo cursos de especialización  
para el personal directa e indirec-  
tamente relacionado con la Segu-  
ridad de empleados, usuarios y  
bienes y se han difundido inform-  
aciones y recomendaciones, tanto  
en función preventiva como en la  
de mentalización.



# PERSONAL

FRANCISCO MARTINEZ MARTINEZ  
Subdirector General de Personal  
y Asuntos Sociales

Dentro de la situación de graves dificultades en que se mueve el Mercado de Trabajo, la Compañía en su política de personal, ha tratado de hacer compatibles la creación de puestos de trabajo con la necesaria adaptación de las plantillas a las exigencias de los servicios y de las nuevas tecnologías. Siguiendo esta línea de actuación, en 1983 se han creado 2.203 nuevos empleos directos y se han reconvertido 232 empleados. El personal activo alcanza la cifra de 62.823, con un aumento sobre el año anterior de 1.153, deducidas las bajas por jubilación, excedencias, fallecimientos y otras.

De los empleados en activo 17.526 son mujeres y 45.297 hombres, lo que representa unos porcentajes de 27,9 y 72,1 respectivamente.

La edad media del personal es de 37,7 años y su antigüedad ponderada de 15 años.

El 9 de abril de 1983, se firmó el XII Convenio Colectivo, que incluye importantes acuerdos laborales y una cláusula de revisión para 1984.

Fruto de la voluntad de modernización de las estructuras formativas y de los trabajos de concertación desarrollados en el seno de la Comisión Nacional de Formación, se han establecido las bases del nuevo Plan General de Formación.

a) Constituir un órgano único y especializado para resolver todos los problemas formativos que surjan en el seno de Telefónica.

b) Invertir en formación, en la medida en que las disponibilidades de la Compañía lo permitan, unos recursos del orden del 5 % de la masa salarial, en línea con los restantes países de nuestra área económica.

c) Introducir nuevos procedimientos sistemáticos, homologados internacionalmente, en el diseño de las acciones formativas de Reciclaje.

d) Creación del Instituto Superior de Tecnología de las Telecomunicaciones.

Durante el ejercicio de 1983 el total de empleados que asistieron a los cursos impartidos fue de

ACTIVIDAD DOCENTE		
Cursos	Nº de cursos	Nº de alumnos
<b>Empleados</b>		
Ingreso	17	1.212
Promoción	39	1.479
Perfeccionamiento:		
— Formación administrativa	572	5.952
— Formación técnica	1.230	10.561
— Sistemas avanzados	41	400
Preparación para la promoción	6	765
<b>Total</b>	<b>1.905</b>	<b>20.369</b>

20.369. En esta cifra están incluidos los de ingreso, promoción y perfeccionamiento.

También en 1983 la Compañía Telefónica ha dedicado especial atención a las actividades sociales.

En el ámbito de la Promoción cultural comenzaron los contactos con Organismos de la Administración Central y Comunidades Autónomas en orden a conseguir intercambios en diversa índole cultural.

Se realizó por primera vez un Homenaje Nacional al Pensionista.

Los Servicios Médicos han reorientado su actividad en la línea de las actuales tendencias sociales, procurando una mayor participación de los empleados en la Gestión; el afianzamiento de la política de integración de los recursos que propicie una mayor calidad de los servicios y la racionalización del gasto; y el reforzamiento de los aspectos preventivos y ambientales, de forma tal que el modelo sanitario sea instrumento que conduzca a la pro-

moción de la salud y al mejoramiento de la calidad de vida de los empleados y su familia.

Siguiendo la política de dotación de los Servicios Médicos con instalaciones y equipamiento adecuados, se han concluido este año los centros de Alicante, Cáceres, Cádiz (provisional), Gerona, Huesca, Logroño, León, Lérica, Málaga, Pamplona, Tarragona y Valladolid.

En materia de Higiene y Seguridad ha sido fundamental la elaboración y aprobación de las Normas de Seguridad e Higiene en el Trabajo, instrumento de capital importancia para alcanzar progresivamente nuevas metas de Seguridad e Higiene laboral.

Con gran pesar dedicamos un sentido recuerdo a nuestros compañeros fallecidos en accidente de trabajo, D. Julián Ferre Cano, D. Marcelo Fuentes Ariznavarreta y D. Jaime Luis Torrero Sánchez, a cuyos familiares reiteramos nuestra condolencia.

<b>NUMERO DE EMPLEADOS</b>	
<b>Departamentos</b>	<b>1983</b>
Conservación	31.500
Construcciones	7.177
Tráfico	5.714
Comercial (Telefonía y Telemática)	5.780
Ingeniería Planta Interior y Programación	1.827
Proceso de Datos	1.864
Cobros	1.493
Compras y Suministros	1.248
Otros Departamentos	6.220
<b>Total personal en activo</b>	<b>62.823</b>
Personal en baja temporal (excedencia, enfermedad, etc.)	4.007
<b>Total empleados</b>	<b>66.830</b>

# **ECONOMIA Y FINANZAS**

GERMAN RAMAJO ROMERO  
Subdirector General de Finanzas

Dos son las circunstancias que interesa destacar del ejercicio económico que se somete a su consideración. En primer lugar, conviene señalar que las cifras aquí recogidas han sido auditadas por primera vez, además de por los Censores Jurados de Cuentas, por firmas de auditoría de ámbito internacional. Este hecho, libremente asumido por la Dirección de la Compañía, pretende mostrar, no sólo el deseo de alcanzar las más altas cotas posibles de transparencia con todos los que de una forma u otra se relacionan con ella, sino también y dado el especial momento que atraviesa el sector de las telecomunicaciones en el mundo, hacer posible el reto de la comparación con los modos de gestión y estándares internacionales.

Otra circunstancia igualmente importante, es que 1983 es el primer ejercicio dentro del espíritu del Plan Cuatrienal Concertado 1983-1986. Este Plan, que pretende reflejar lo que cabría llamar un modelo especial de gestión de una empresa de servicios públicos como Compañía Telefónica Nacional de España, contiene desde el punto de vista económico-financiero, algunos objetivos de gestión de los que ya 1983 presenta ciertos logros, cuya valoración final deberá hacer el público inversor.

Desde el punto de vista financiero interesa destacar tres objetivos:

- el necesario reequilibrio del Fondo de Maniobra de la Compañía;
- una progresiva y sustancial mejora de la tasa de autofinanciación de nuestras inversiones, y
- la reducción de los niveles de endeudamiento relativo.

Abordar estos objetivos en el marco de un sistema financiero como el español, que está sometido a cambios profundos, entre los que el proceso de liberalización emprendido en 1977 tanta influencia ha tenido en los mecanismos tradicionales de financiación de la Compañía, es tarea que exige ima-

ginación y tenacidad. La utilización de los nuevos instrumentos que vayan apareciendo y de manera especial los que permitan canales de comunicación más directos con el público inversor es algo que parece necesario, y en esta línea se acudió durante 1983 al mercado de Pagarés de Empresa y, ya entrado 1984, con los Bonos Telefónicos, al de obligaciones para el gran público.

Del esfuerzo realizado quedan, como se explica más adelante, una mejoría del Fondo de Maniobra de casi 24.000 millones de pesetas para lo que ha sido necesario la captación de más de 148.000 millones de Recursos Permanentes, obteniendo Financiación Básica por 235.000 millones, el 40 por 100 más de lo obtenido en 1982. Solo ha sido posible todavía, sin embargo, mejorar levemente el nivel de endeudamiento, que se reduce en 0,6 puntos, y elevar en un punto el Índice de Solvencia, con lo que se refuerza la idea de mejora progresiva de estos parámetros.

Más brillantes aparecen los resultados desde el punto de vista de la Autofinanciación, cuya cobertura sobre la Inversión crece en casi 4 puntos y que parecen indicar que los objetivos señalados sobre endeudamiento pueden irse alcanzando; mientras tanto y dada la elevada diferencia existente entre el coste promedio de los recursos ajenos de la Compañía y los niveles actuales de tipos de interés, los gastos financieros siguen creciendo con fuerza aunque mantienen su porcentaje respecto de los Ingresos de Explotación.

Desde el punto de vista económico, la contención de los Gastos de Explotación, singularmente los de Personal, junto con el mantenimiento de un elevado ritmo de crecimiento de los Ingresos, han permitido mejorar sensiblemente la capacidad de generación de recursos de la Compañía, como lo demuestra el incremento registrado en la Rentabilidad del Activo,

que se acerca ya al 13 por 100 y prosigue su camino de acercarse al coste marginal de los recursos, objetivo estratégico de primera magnitud.

Dentro del apartado de Gastos es importante destacar:

- el esfuerzo de gestión, tendente a concentrar en mayor medida recursos humanos y técnicos en la explotación en detrimento de la inversión por medios propios, que proseguirá en el futuro y que en 1983 significó la reducción en casi un punto en el porcentaje de los Gastos aplicados a Inversión;

- la objetivación de un capítulo importante cual es el de Amortizaciones, mediante un estudio técnico elaborado al efecto y que ha exigido elevar la tasa de amortización sobre Inmovilizado Material del 4,9 por 100 en 1982 al 5,2 por 100 en 1983, reducción de 1,2 años en la vida útil media esperada de las instalaciones, congruente con la evolución tecnológica;

- la explicitación y concreción de algunos gastos no recogidos en años anteriores en la Cuenta de Resultados, sino vía Regularización, singularmente por el concepto de Provisiones, alcanzando éstas en 1983 más de 11.000 millones, cifra que casi triplica la de 1982.

El hecho de que la Cuenta de Resultados de la Compañía haya absorbido sin graves problemas esta rigurosidad en la definición de los conceptos del Gasto instados por la auditoría externa, se valora por los responsables de la gestión concluyendo en que 1983 ha sido un año ciertamente positivo desde el punto de vista de los Resultados, que ha hecho posible lo que —por otro lado— el Plan Cuatrienal pretende para todo el período de su vigencia: el mantenimiento de la retribución al capital, proponiéndose el reparto de un dividendo del 11 por 100 del nominal de las acciones en circulación. Este hecho, cuando se esperan épocas de menor ritmo de inflación, debe ir permitiendo, como los mercados de valores parecen demostrar, una consolida-

ción de la cotización de las acciones de Telefónica a niveles significativamente por encima de los que se situaron en un pasado todavía próximo.

## **Actividad económico-financiera**

### **1. Panorama económico**

La economía española en 1983, a pesar de los desequilibrios económicos que pesaban sobre la misma, ha conseguido desenvolverse con un mayor tono de actividad productiva, animada fundamentalmente, por un sector exterior fuertemente expansivo, impulsado, por la depreciación del tipo de cambio y una política monetaria restrictiva, en un marco de recuperación incipiente de la economía mundial, y por una demanda interior prácticamente neutral, al persistir la depresión de la inversión productiva y un moderado avance del consumo interior.

Este comportamiento de la actividad productiva, junto con una política económica polarizada en la política monetaria, permitió moderar de forma importante el desequilibrio exterior, deteniendo la salida de divisas, a la vez que se conseguía el nivel de inflación menor de los últimos diez años, al situarse el IPC en el 12,2 %. Por contra, si bien, el déficit del sector público se logró mantener a los mismos niveles relativos del año anterior —5,8 % del PIB—, complicó la política financiera, de por sí ya muy ajustada inicialmente, y afectada por el desequilibrio exterior en los primeros meses del año, comprimiendo la financiación del sector privado. En el empleo, y a pesar de la mayor actividad productiva, no se consiguió frenar el deterioro del mismo, deteniéndose el proceso de desaceleración en la pérdida de puestos de trabajo, observado el año anterior.

Para completar el contexto en que se ha devuelto la economía española, hay que añadir que por segundo año consecutivo, se produjo una redistribución de la renta desde la remuneración de los asalariados hacia el excedente bruto de explotación, sin ejercer, como ya hemos visto, impacto positivo en la inversión, debido quizás, a que la recuperación de este excedente está causada más por

el retroceso del empleo asalariado y el aumento del empleo no asalariado, cuyas rentas del trabajo se incluyen en el excedente de explotación, que por la desaceleración de los salarios nominales. También cabe destacar, que si bien el ahorro nacional, ganó participación en la producción nacional, se siguió mostrando insuficiente para financiar, una inversión de por sí ya deprimida, teniendo que captar ahorro externo, y aumentar el endeudamiento con el resto del mundo, ante la actual incapacidad de la economía para financiar el nivel actual de gasto corriente.

De esta manera los resultados económicos de 1983, si bien han supuesto la contención o superación de tendencias negativas de la larga crisis económica en curso, ha seguido manifestándose una serie de hechos negativos, que han obligado a la continuidad en la política de ajustes, al objeto de alinear nuestra economía con la de los países de la OCDE, para conseguir un marco económico, que permita recoger los frutos de la reactivación mundial en curso, posibilitando la readaptación estructural de nuestra economía, para mantener y superar nuestra participación en los mercados mundiales, y despejar las actuales incógnitas del crecimiento de nuestra economía.

En este entorno económico, Telefónica ha contribuido positivamente a la producción global del país, mostrando un crecimiento en su valor añadido del 6,1 % frente al 2 % del valor añadido del conjunto de la nación y el 2,1 % del sector de servicios.

A su vez el componente de precios de este valor añadido, ha sido neutral en la contribución a la inflación global del país, ayudando de esta manera a la contención de la misma.

La inversión bruta de la Compañía se ha situado en 175,5 mil millones de pesetas, consiguiendo a pesar de los retrasos del Plan Cuatrienal de la Compañía, mantener la inversión en términos rea-

les, ayudando de esta manera a contener la caída de la inversión nacional, que ha mostrado un descenso del 2,1 %.

También dada la política restrictiva practicada, la Compañía ha realizado un esfuerzo intenso, al objeto de no incrementar la presión financiera en el sistema bancario, manteniendo la cuota de participación en los créditos concedidos por el mismo, forzando la autofinanciación y captación de recursos financieros fuera del sistema bancario.

Respecto a los indicadores de actividad, la Compañía ha notado el mayor tono de actividad de la economía antes mencionada, con un incremento en la ganancia neta de líneas del 20,08 % alcanzando récords en Noviembre en las peticiones registradas de líneas. También los indicadores de tráfico se han mostrado positivos, incrementándose el número de conferencias en el 8,3 % frente a un incremento en 1982 del 5,6 %. La facturación por abonado que venía decreciendo en términos reales, ha mostrado un avance del 2,7 %, cuando en 1982 había descendido el 2,1 %, apreciándose de esta manera síntomas notables de recuperación, si bien partiendo de una situación de partida deprimida, pero avalando de alguna manera los síntomas de recuperación en curso de la economía.

## SIGNIFICACION DE TELEFONICA EN LA ECONOMIA ESPAÑOLA —AÑO 1983—

(Miles de millones de pesetas corrientes)

	Telefónica	España	Telefónica España (%)
Valor añadido bruto total	336,9	22.540,2	1,5
Valor añadido bruto servicios	336,9	12.478,5	2,7
Formación bruta capital fijo+existencias	175,6	4.390,9	4,0
Empleo (miles)	65,7	10.689	0,6
Empleo Telefónica + Grupo Industrial (1)	76,7	5.186,5	1,5
Crédito de sector privado (saldo)	342,2	17.211,7	2,0

(1) Sin considerar Standard y Secoinsa.

### 2. Gestión económica-financiera

A continuación se exponen una serie de Cuadros y Comentarios, que a juicio de la Compañía recogen los principales puntos de referencia sobre cuál ha sido, en términos económico-financieros, la gestión de 1983.

Dichos cuadros han tenido, en algunos casos, ciertas reclasificaciones, en relación con los Estados Financieros y Notas que se incluyen en esta Memoria, con objeto de aclarar algunos aspectos de la Gestión no mostrados directamente en los mismos.

<b>BALANCE DE GESTION DEL QUINQUENIO 1979/1983</b> (Después de la distribución de Resultados)					
<b>(En millones de pesetas)</b>					
<b>Conceptos</b>	<b>1979</b>	<b>1980</b>	<b>1981</b>	<b>1982</b>	<b>1983</b>
Capital desembolsado	213.610	213.610	240.312	240.312	288.374
Reservas y Remanente	242.467	316.530	305.465	311.719	380.343
Previsiones y otros	8.842	8.211	7.946	48.978	51.175
<b>Recursos propios</b>	<b>464.919</b>	<b>538.351</b>	<b>553.723</b>	<b>601.009</b>	<b>719.892</b>
Obligaciones nacionales	182.938	206.935	235.431	250.230	255.531
Obligaciones y bonos exteriores	—	—	4.092	11.598	19.356
Otras deudas a medio y largo plazo	71.506	110.013	173.236	234.074	306.940
<b>Recursos ajenos a medio y largo plazo</b>	<b>254.444</b>	<b>316.948</b>	<b>412.759</b>	<b>495.902</b>	<b>581.827</b>
<b>Recursos permanentes</b>	<b>719.363</b>	<b>855.299</b>	<b>966.482</b>	<b>1.096.911</b>	<b>1.301.719</b>
Inmovilizado material	1.060.427	1.348.870	1.451.190	1.667.754	1.903.233
Inmovilizado material en curso	60.138	59.072	58.681	69.023	90.710
Amortización acumulada	(374.427)	(522.039)	(553.823)	(659.630)	(754.311)
<b>Inmovilizado material neto</b>	<b>746.138</b>	<b>885.903</b>	<b>956.048</b>	<b>1.077.147</b>	<b>1.239.632</b>
Inmovilizado inmaterial neto	1.047	922	878	2.256	3.797
Inmovilizado financiero	14.757	16.564	20.687	22.054	37.677
Gastos amortizables	4.149	4.823	6.284	7.884	9.186
Diferencias de cambio	2.815	9.515	20.855	54.378	75.972
<b>Inmovilizado total neto</b>	<b>768.906</b>	<b>917.727</b>	<b>1.004.752</b>	<b>1.163.719</b>	<b>1.366.264</b>
Existencias	13.807	15.822	17.994	20.496	25.225
Cuentas a cobrar de abonados	28.301	37.954	43.494	52.022	61.587
Cuentas financieras	8.915	5.630	13.717	15.521	36.195
Otras cuentas deudoras	10.474	14.055	38.903	15.415	24.689
<b>Disponible más realizable</b>	<b>61.497</b>	<b>73.461</b>	<b>114.108</b>	<b>103.454</b>	<b>147.696</b>
<b>Pasivo a corto plazo</b>	<b>111.040</b>	<b>135.889</b>	<b>152.378</b>	<b>170.262</b>	<b>212.241</b>
<b>Activo total neto = Pasivo total neto</b>	<b>830.403</b>	<b>991.188</b>	<b>1.118.860</b>	<b>1.267.173</b>	<b>1.513.960</b>

### **Análisis de Balance**

Conviene destacar que el Balance presentado en esta Memoria, se presenta por primera vez auditado por una firma internacional e incluye Notas explicativas de las principales partidas y criterios contables utilizados, y contiene algunos cambios en la ordenación tradicional de las diferentes partidas, que supone variaciones importantes en la estructura patrimonial; fundamentalmente en el sentido de que determinados conceptos que normalmente figuraban —como en la mayoría de las empresas españolas— como elementos del activo circulante, aquí se presentan como Inmovilizado de la Empresa (Diferencias de Cambio pendientes de liquidación, Anticipos a Proveedores, etc.), afectando, por tanto negativamente, a indicadores como Fondo de Maniobra, Índice de Liquidez, etc.

Dado que las mencionadas Notas al Balance contienen, con profusión de detalle, todos los hechos y conceptos significativos referidos a 1983; en este apartado únicamente se comentan los aspectos más relevantes, desde el punto de vista de la Gestión de la Empresa, utilizando para ello los esquemas de seguimiento manejados internamente al efecto y que respetan los criterios de la auditoría externa, anteriormente comentados.

Los **Recursos Propios** de la Compañía han alcanzado al 31 de diciembre de 1983 la cifra de 719.892 millones de pesetas, lo que supone un crecimiento del 19,78 % con respecto al año anterior, generado por la ampliación de capital de 48.062 millones de pesetas, y el crecimiento de Re-

servas y Previsiones por valor de 52.821 millones.

Hay que resaltar que el incremento de **Recursos Propios** de la Compañía en los últimos cinco años se ha debido en un 70,68 % al Incremento de Reservas y Previsiones, y tan sólo en 29,32 % a ampliaciones de Capital.

**Los Recursos Ajenos a Largo y Medio Plazo** han experimentado un crecimiento de 85.925 millones de pesetas en relación con el año anterior, el cual es ligeramente superior al registrado en 1982 con respecto a 1981. En los comentarios al Estado de Origen y Aplicación de Fondos se explicitan más extensamente los factores que han generado este crecimiento.

No obstante conviene indicar que la tasa de crecimiento registrada por este epígrafe en 1983 ha sido del 17,33 %, inferior en 5,64 puntos a la de los últimos cinco años.

En base a lo expuesto anteriormente el incremento de **Recursos Permanentes** ha sido de 204.808 millones de pesetas, superior en un 1,12 % al del Inmovilizado Total Neto lo que implica una estabilidad en la financiación de las inversiones.

**El Inmovilizado Total Neto** se ha situado en 1.366.264 millones de pesetas, lo que supone un crecimiento del 17,4 % en relación con el año anterior, que es superior a la media registrada en los últimos cinco años. El incremento obtenido lo ha sido sin perjuicio del fuerte proceso de desmontaje (41.660 millones) realizado con el fin de mejorar tecnológicamente la planta en servicio.

Por último hay que destacar que el **Fondo de Maniobra**, ha mejorado en 2.263 millones con relación al año anterior, si bien esta mejora es significativamente superior (23.857 millones) si su cálculo se realiza descontando, de las magnitudes que componen el Activo Fijo el incremento derivado por las Diferencias de Cambio (21.594 millones).

En relación con el **Pasivo Circu-**

**lante** conviene indicar que su crecimiento respecto de 1982, ha sido del 31,89 % el cual es inferior al registrado por el **Activo Circulante** 54,67 %.

Asimismo resaltar que la estructura de dicho Pasivo presenta una mayor estabilidad y armonía en relación con ejercicios anteriores, debido fundamentalmente a su estructuración a través de fuentes nuevas tales como Pagarés de Empresa, que permiten mayor cobertura respecto de las contingencias de los mercados de crédito y su coste en cada momento.

**RESULTADOS - MARGENES DE GESTION QUINQUENIO 1979-1983**  
(En millones de pesetas)

	1979	1980	1981	1982	1983	Tasa de Incremento Interanual 1979/1983	Creci- miento 1983/1982	Creci- miento 1982/1981
+ Productos de explotación	133.106	168.455	204.856	244.925	296.883	22,21	21,21	19,56
— Impuestos	7.986	10.107	12.269	14.845	17.959	22,46	20,98	21,—
= Productos líquidos de explotación	125.120	158.348	192.587	230.080	278.924	22,19	21,23	19,47
+ Trabajos realizados para el inmovilizado	24.485	29.150	32.956	39.296	43.959	15,75	11,87	19,24
— Gastos de personal	72.211	85.731	99.134	117.439	132.764	16,44	13,05	18,46
— Otros gastos	14.580	18.124	20.541	27.355	33.912	23,49	23,97	33,17
= Margen bruto de explotación	62.814	83.643	105.868	124.582	156.207	25,58	25,38	17,68
+ Cuotas de instalación	10.247	11.355	11.914	11.925	11.785	3,56	(1,17)	0,09
+ Aportaciones ajenas y otros	3.021	2.598	4.385	5.300	5.286	15,01	(0,26)	20,87
+ Sobretasas	1.796	1.788	1.851	1.805	1.953	2,12	2,66	(2,49)
= Fondos generados por operaciones	77.878	99.384	124.018	143.612	175.231	22,48	22,02	15,80
+ Otros ingresos	5.871	5.797	6.714	7.578	8.676	10,26	14,49	12,87
— Gastos financieros	25.642	33.672	47.180	53.654	65.090	26,22	21,31	13,72
— Dotación prev. dif. de cambio	1.500	1.500	3.000	3.000	5.330	37,30	77,67	—
— Dotación provisiones	—	—	—	—	3.569	—	—	—
= Resultado bruto de explotación	56.607	70.009	80.552	94.536	109.918	18,05	16,27	17,36
— Amortizaciones	34.731	46.193	56.674	67.989	82.382	24,10	21,17	19,97
= Resultado neto de la explotación	21.876	23.816	23.878	26.547	27.536	5,92	3,73	11,18

### **Análisis de resultados**

Los rasgos más significativos de la gestión de la Compañía durante 1983 deducidos del análisis de sus resultados y de la comparación de los mismos con años anteriores, pone de manifiesto los notables esfuerzos realizados con objeto de mejorar las estructuras productivas y elevar el nivel de autofinanciación.

El Margen Bruto de Explotación se ha situado en 1983 en 156.207 millones de pesetas, lo que supone un crecimiento del 25,38 % con relación al ejercicio de 1982, que es similar a la tasa media del crecimiento interanual 1979-1983 y superior en 7,7 puntos al incremento registrado en 1982.

Este aumento se ha conseguido merced a dos hechos diferentes y complementarios: un crecimiento del 21,21 % de los Productos de Explotación, —superior en casi dos puntos al obtenido en 1982, pero inferior en un punto a la tasa media de incremento interanual del período 1979-1981— lo que supone pues una reducción en el incremento de los Ingresos, y a un moderado incremento en los Gastos de Explotación, —122.717 millones de pesetas, equivalente al 16,32 %— inferior en algo más de cinco puntos al registrado en el año anterior y en dos puntos a la tasa de crecimiento interanual de los últimos cinco años.

Conviene resaltar que el crecimiento de los Gastos de Explotación en 1983, incorpora, además de los naturales efectos de incremento por precios, convenio, incremento de plantilla, mayor actividad, etc., un aumento de 1.200 millones de pesetas debido a un desplazamiento de las actividades del personal de la Compañía hacia las tareas de mantenimiento del servicio, con lo cual se ha reducido el nivel de Gastos aplicados a tareas de Inversión (Trabajos realizados por la Empresa para su Inmovilizado) razón por la cual ha disminuido el porcentaje de Gastos Activables del 27,2 % en 1982 al 26,37 % en 1983.

Como consecuencia de los hecho comentados anteriormente se han mejorado el resto de los indicadores, de forma tal que los Fondos Generados por Operaciones se han situado en 175.231 millones de pesetas, con un crecimiento del 22,02 % respecto de 1982, similar a la tasa media de Crecimiento del período 1979-1983, y superior en algo más de 6 puntos al incremento registrado en 1982.

El Resultado Bruto de Explotación, 109.918 millones de pesetas, presenta un incremento del 16,27 % con relación al año anterior. Este crecimiento es inferior a la media del quinquenio y al registrado en el año anterior y está motivado, como ya se comenta más ampliamente en el apartado relativo a gastos, a la necesidad que ha tenido la Compañía de provisionar determinados hechos económicos por importes superiores a los registrados en años anteriores.

El Resultado Neto de la Explotación, 27.536 millones de pesetas, ha experimentado un crecimiento del 3,73 % con relación al año anterior y su comparación con períodos anteriores reviste comentarios similares a los del párrafo anterior.

**INGRESOS**  
(millones de pesetas)

Conceptos	1979		1980		1981	
	Importe	Estruct. %	Importe	Estruct. %	Importe	Estruct. %
Productos Explotación	133.106	86,47	168.454	88,66	204.855	89,18
Cuotas de Conexión y Otros	13.268	8,62	13.953	7,35	16.299	7,10
Ingresos Financieros	636	0,41	641	0,34	942	0,41
Resto Ingresos	7.031	4,56	6.944	3,65	7.625	3,31
<b>Ingresos de explotación</b>	<b>154.041</b>	<b>100,00</b>	<b>189.992</b>	<b>100,00</b>	<b>229.721</b>	<b>100,00</b>
<b>Detalle de productos de explotación</b>						
Cuota de Abono	34.447	25,88	44.749	26,56	55.059	26,88
Servicio Informática Nacional	5.833	4,38	8.577	5,09	11.758	5,74
Servicio Automático Nacional	64.521	48,48	83.648	49,66	102.295	49,93
Conferencias Interurbanas Manuales	2.520	1,89	2.129	1,26	2.252	1,10
Servicio Internacional	21.116	15,86	24.354	14,46	28.040	13,69
Servicios Móviles y Marítimos	559	0,42	649	0,39	772	0,38
Guías y Anuarios	4.110	3,09	4.348	2,58	4.679	2,28
<b>Total productos explotación</b>	<b>133.106</b>	<b>100,00</b>	<b>168.454</b>	<b>100,00</b>	<b>204.855</b>	<b>100,00</b>
Crecimiento de los productos de explotación año anterior	15,5 %		26,6 %		21,6 %	
Este crecimiento se justifica por:						
—Efecto tarifas año anterior			4,3 %		8,6 %	
—Crecimiento vegetativo y nuevas líneas en servicio			8,8 %		5,4 %	
—Incremento tarifas año actual			13,5 %		7,6 %	

1982		1983		Tasa de Crecimiento Interanual 1979-1980		Crecimiento 1983-1982
Importe	Estruct. %	Importe	Estruct. %	Importe	Importe	
244.925	90,20	296.883	91,46	22,21	21,21	
17.225	6,34	17.072	5,26	6,50	(0,89)	
1.481	0,55	1.963	0,60	32,55	32,55	
7.902	2,91	8.665	2,68	5,36	9,66	
271.533	100,00	324.583	100,00	20,48	19,54	
65.337	26,68	74.916	25,23	21,44	14,66	
14.722	6,01	21.245	7,16	38,15	44,31	
122.054	49,83	148.023	49,86	23,07	21,30	
2.554	1,04	2.201	0,74	(3,33)	(13,82)	
32.620	13,32	40.299	13,57	17,54	23,54	
983	0,40	1.087	0,37	18,09	10,58	
6.655	2,72	9.112	3,07	22,02	36,92	
244.925	100,00	296.883	100,00	22,21	21,21	
19,5 %		21,2 %				
1,6 %		3 %				
7,8 %		7,5 %				
10,1 %		10,7 %				

### Ingresos

Los ingresos generados durante 1983 ascendieron a 324.583 millones de pesetas, lo que supone un crecimiento del 19,54 % respecto al año anterior.

Dentro de este epígrafe, el concepto más significativo es el de Producto de Explotación (que representa el 91,5 % del total de ingresos), por el cual se han generado 296.883 millones de pesetas, con un crecimiento respecto de 1982 del 21,2 % resultado de tres efectos combinados: a) El aumento de líneas en servicio y una mayor utilización de servicio instalado, equivalente a un 7,5 %; b) La repercusión por aumento de tarifas del año, otro 10,7 %, (inferior en casi dos puntos a la inflación registrada); y c) Finalmente un 3 % debido a que los productos de 1982 no recogieron el incremento de tarifas aprobado en ese año, sino sólo en sus nueve meses y medio últimos, lo que origina un efecto de traslación por dicho porcentaje a los ingresos de 1983.

El crecimiento registrado por los Productos de Explotación en el año 1983 es inferior en un punto a la tasa de crecimiento interanual del período 1979-1983 y se debe fundamentalmente a la diferencia existente entre el efecto económico de las tarifas aprobadas y el Índice de Precios al Consumo ya que, los otros componentes que afectan al crecimiento de los mismos, ya citados en el párrafo anterior, han tenido un comportamiento similar al registrado en el período comentado.

El resto de los elementos que integran la cifra de Ingresos (Cuotas de Conexión, Ingresos Financieros, etc.)—que representan el 8,5 % del total de los ingresos—, han mantenido, en líneas generales, crecimientos superiores a los registrados en el quinquenio, con la única excepción del epígrafe, Cuotas de Instalación, el cual refleja la sensible reducción registrada en la tarifa aprobada en 1983 (11.500 pesetas, frente a 15.500 en 1982).

<b>GASTOS (millones de pesetas)</b>							
<b>Conceptos</b>	<b>1979</b>	<b>1980</b>	<b>1981</b>	<b>1982</b>	<b>1983</b>	<b>Tasa de Crecimiento Interanual</b>	<b>Crecimiento 1983/1982</b>
Gastos de Explotación	62.306	74.704	86.720	105.498	122.717	18,47	16,32
Gastos Financieros	25.105	33.112	46.420	52.708	63.790	26,25	21,03
Amortizaciones	35.268	46.753	57.434	68.935	83.682	24,11	21,39
Tributos	7.986	10.107	12.269	14.845	17.958	22,46	20,97
Dotación a Previsiones y Provisiones	1.500	1.500	3.000	3.000	8.900	56,07	196,67
<b>Total gastos</b>	<b>132.165</b>	<b>166.176</b>	<b>205.843</b>	<b>244.986</b>	<b>297.047</b>	<b>22,44</b>	<b>21,25</b>
<b>Detalle de los gastos de explotación</b>							
Gastos de Personal	72.211	85.730	99.134	117.439	132.765	16,44	13,05
Trabajos, Suministros y Servicios Exteriores	13.402	16.614	19.090	25.443	30.540	22,86	20,03
Gastos diversos	373	787	848	1.006	1.074	30,26	6,76
Dotación Autoseguros Previsión Gastos devengados y no contabilizados	805	723	604	906	909	3,08	—
	—	—	—	—	1.388	n/s	n/s
Gastos a la Inversión	(24.485)	(29.150)	(32.956)	(39.296)	(43.959)	15,75	11,87
<b>Total gastos de explotación</b>	<b>62.306</b>	<b>74.704</b>	<b>86.720</b>	<b>105.498</b>	<b>122.717</b>	<b>18,47</b>	<b>16,32</b>

### Gastos

El volumen de gastos incurridos por la Compañía en 1983 han sido de 297.047 millones de pesetas, lo que supone un incremento del 21,25 % respecto de 1982. No obstante este crecimiento es inferior en algo más de un punto a la tasa media de crecimiento interanual del período 1979-1983.

Este comportamiento es general en todos los apartados que configuran este epígrafe, con la única salvedad del relativo a Dotación a Provisiones y Previsiones. La razón de este hecho reside en la necesidad de haber establecido coberturas para contingencias, que si bien ya se manifestaban en años anteriores, en éste lo han sido en mayor cuantía, tales como: la materialización en el año de las pérdidas por diferencias de cambio por un valor de 5.330 millones de pesetas y la necesidad de sanear las deudas de abonados considerados como incobrables o de dudoso cobro por valor de 2.000 millones de pesetas.

Respecto a los Gastos de Explotación, su crecimiento 16,32 % (inferior en algo más de tres puntos a la tasa media de crecimiento 1979-1983), se debe al incremento de los gastos de personal del 13,05 %, ocasionado por los conceptos que se indican en el cuadro de referencia y al incremento del apartado Trabajos, Suministros y Servicios Exteriores por 20,03 %, motivado por los incrementos de precios de los servicios adquiridos y a un mayor volumen de actividad en la Compañía, congruente con el interés por aumentar la cantidad y calidad de los servicios prestados.

El incremento de los Gastos Financieros son un reflejo de las dificultades y tensiones, manifestadas durante el año, en los mercados financieros, y obedecen fundamentalmente al incremento de endeudamiento registrado en el año (necesario para atender las nuevas inversiones) y a la renovación parcial de los préstamos y

empréstitos vivos, con un coste marginal superior al de los cancelados.

Durante 1983 se ha llevado a cabo un estudio técnico respecto a la vida útil de la planta (más ampliamente comentado en las notas de los Estados Financieros). Los resultados obtenidos se han aplicado durante el ejercicio, razón por la cual, la Dotación para Amortizaciones, 83.282 millones de pesetas, se ha situado en el 5,2 % sobre el promedio de planta media amortizable lo que supone un incremento de 0,3 puntos respecto del registrado en 1982 (4,9 %).

<b>Detalle de Crecimientos de Gastos de Personal respecto de 1982</b>		
	<b>Δ Absoluto millones de pesetas</b>	<b>Δ Relativo (%)</b>
Repercusión de Convenio (Remuneraciones, Seguridad Social, Gastos de Viaje, etc.)	13.125	11,20
Ingreso de Nuevo Personal	901	0,75
Seguridad Social (cambio de bases)	731	0,62
Incremento de Gastos de Viaje y otros (debido a mayor actividad)	569	0,48
	15.326	13,05

<b>ESTADO DE ORIGEN Y APLICACION DE FONDOS EN EL QUINQUENIO 1979-1983 (miles pesetas)</b>					
<b>(Después de la distribución de Resultados)</b>					
	<b>1979</b>	<b>1980</b>	<b>1981</b>	<b>1982</b>	<b>1983</b>
Amortizaciones	34.731.014	46.193.200	56.674.048	67.988.997	82.382.074
+ Variaciones Netas de Reservas y Previsiones	2.117.634	2.483.765	2.682.661	6.584.481	4.541.587
= <b>Autofinanciación neta (1)</b>	36.848.648	48.676.965	59.356.709	74.573.478	86.923.661
+ Aportaciones Ajenas no Reembolsables	787.293	46.557	192.605	(29.986)	13.511
+ Ampliación de Capital	21.361.040	—	13.350.650	—	33.643.638
+ Emisión de Obligaciones y Bonos	22.500.000	28.000.000	35.092.100	34.384.000	30.537.000
+ Otros Préstamos a Medio y Largo Plazo	27.693.910	53.493.124	59.758.684	58.302.463	84.048.993
= <b>Captación de recursos permanentes (2)</b>	72.342.243	81.539.681	108.394.039	92.656.477	148.243.142
= <b>Financiación básica (1+2)</b>	109.190.891	130.216.646	167.750.748	167.229.955	235.166.803
+ <b>Variación del fondo de maniobra</b>	15.037.140	12.583.812	—	23.832.723	—
= <b>Total origen y aplicaciones</b>	124.228.031	142.800.458	167.750.748	191.062.678	235.166.803
Obligaciones Recogidas para Amortizar	2.501.619	4.003.712	2.503.051	15.201.298	19.699.024
+ Cancelación de Préstamos a Largo y Medio Plazo	18.464.950	22.008.722	18.683.575	21.912.956	31.818.321
= <b>Aplicaciones de financiación (3)</b>	20.966.569	26.012.434	21.186.626	37.114.254	51.517.345
+ Inversión Material	93.035.305	115.838.633	131.753.485	146.378.771	159.861.113
+ Otras Inversiones	8.914.105	(864.400)	(3.069.168)	5.318.357	15.659.128
= <b>Inversión total bruta (4)</b>	101.949.410	114.974.233	128.684.317	151.697.128	175.520.241
+ <b>Existencias para inmovilizado (5)</b>	1.312.052	1.813.791	1.955.147	2.251.296	4.256.188
= <b>Aplicaciones básicas (3+4+5)</b>	124.228.031	142.800.458	151.826.090	191.062.678	231.293.774
+ <b>Variación del fondo de maniobra</b>	—	—	15.924.658	—	3.873.029 (A).

(A) La Conciliación de la Variación del Fondo de Maniobra indicado en este cuadro en relación con el Auditado se establece a través de los siguientes conceptos:

Variación del Fondo de Maniobra	3.873.029
+ Variación Existencias	4.256.188
+ Incremento Dividendos del Ejercicio 1983	660.857
<b>TOTAL</b>	<b>8.790.074</b>

### **Estado de origen y aplicación de fondos**

Las magnitudes expresadas en el Estado de Origen y Aplicación de Fondos relativo a 1983, así como su comparación con los últimos cuatro años pone de manifiesto una mejora en la forma y medios utilizados por la Compañía para su financiación.

La Autofinanciación neta alcanzada en 1983, 86.923 millones de pesetas, ha representado un crecimiento del 16,56 % en relación con el año anterior.

Por otro lado, la Captación de Recursos Permanentes ha representado 148.243 millones de pesetas, de los cuales 33.644 millones corresponden al desembolso realizado por los accionistas en la ampliación de capital (48.062 millones de Nominal con un desembolso efectivo del 70 %) y el resto 114.599 millones, a operaciones de endeudamiento a Largo Plazo.

La Captación de Recursos Permanentes en 1983 ha sido superior en un 60 % con relación al año anterior, destacándose de forma importante de la tasa media de crecimiento del período 1979-1983 (19,65 %).

Por todo ello la Financiación Básica obtenida en el período se ha incrementado en un 40,62 % en relación con 1982, lo cual supone casi duplicar la tasa media de crecimiento de los últimos cinco años (21,36 %).

Esta situación permite mejorar cualitativa y cuantitativamente la estructura financiera de la Compañía, situando los jalones de vencimiento de la deuda de una forma más ordenada.

Asimismo se ha obtenido una mejora en el Fondo de Maniobra que en términos del análisis que nos ocupa, ha supuesto una aplicación de circulante de 3.873 millones de pesetas. A esta mejora se une una más ajustada estructura del Pasivo Circulante derivada fundamentalmente, de la ordenación de los medios de financiación en este apartado que se concreta en la Emisión de Pagarés de Em-

presa por 22.607 millones de pesetas.

Respecto de las Aplicaciones de Fondos realizadas, conviene señalar que durante 1983 se han destinado 51.517 millones de pesetas a la cancelación de Obligaciones y Préstamos. Esta cifra es superior en un 38,81 % a la de 1982 y excede en casi catorce puntos a la media de los últimos cinco años.

La Inversión realizada en 1983 ha precisado destinar un volumen de recursos equivalente a 175.520 millones de pesetas de los cuales 159.861 millones corresponden a Inversión en Planta Telefónica y el resto a otros conceptos. El crecimiento respecto de 1982 ha sido del 15,7 % ligeramente superior al registrado en el último quinquenio.

### Indicadores financieros

Paralelamente a la visión sobre los aspectos más significativos de la gestión de la Compañía durante 1983, deducida del Balance de Gestión y Análisis de Resultados, a continuación se analiza, con perspectiva plurianual, los indicadores Financieros más significativos en el análisis de Sociedades.

Dichos indicadores han sido elaborados en base a los Balances incluidos en esta Memoria, que incluyen las reclasificaciones mencionadas en el apartado de comentarios de Balance.

Los aspectos más significativos pueden resumirse en los siguientes:

— La ligera disminución registrada en el Índice de Endeudamiento, el cual se sitúa a 31 de diciembre de 1983 en el 50,73 %, inferior en 0,6 décimas al registrado en 1982.

— El mantenimiento en términos similares a los ejercicios anteriores de los Índices de Solvencia y Rentabilidad del Capital.

— El incremento registrado en la Rentabilidad de Explotación, tanto en su comparación con el Activo, con una mejora de tres puntos en los cinco últimos años, como en su relación respecto a los Recursos Propios, donde el índice alcanzado en 1983, 18,48 %, es superior en casi 3,67 puntos al registra-

INDICADORES FINANCIEROS					
	1979	1980	1981	1982	1983
Índice de Endeudamiento	43,36	44,71	49,42	51,31	50,73
a) Largo Plazo	30,64	31,97	36,89	39,12	38,43
b) Corto Plazo	12,42	12,74	12,53	12,19	12,30
Índice de Solvencia	60,42	58,62	55,07	51,66	52,69
Índice de Liquidez	55,38	54,06	74,88	60,76	69,59
Índice de Autofinanciación	41,52	42,02	45,05	50,95	54,37
Índice de Rentabilidad del Capital					
a) Sobre Capital Desembolsado	10,5	11,1	11,—	11,05	11,18
b) Sobre Capital Bursátil	18,1	17,6	15,1	17,1	16,—
Índice de Rentabilidad de la Explotación					
a) Sobre el Activo	10,13	10,83	12,34	12,34	12,86
b) Sobre recursos permanentes medios	9,12	9,26	8,92	9,96	10,—
c) Sobre recursos propios med.	14,81	14,99	15,04	17,74	18,48
Valor contable de la Acción %	215,68	249,77	227,80	246,81	246,45

do en 1979 y en casi un punto al de 1982.

— La mejora del índice de Autofinanciación en algo más de cuatro puntos respecto de 1982, de forma

tal que en 1983 se ha conseguido una cobertura del 54,37 % de la Inversión Material, lo cual ha permitido disminuir el crecimiento del Índice de Endeudamiento.

COMPONENTE DE CALCULO DE LOS INDICADORES FINANCIEROS	
Índice de Endeudamiento:	$\frac{\text{Recursos Ajenos}}{\text{Pasivo Total}}$
A largo Plazo:	$\frac{\text{Recursos Ajenos a medio y largo Plazo}}{\text{Pasivo Total}}$
A Corto Plazo:	$\frac{\text{Recursos a Corto Plazo (sin cuentas transitorias)}}{\text{Pasivo Total}}$
Solvencia:	$\frac{\text{Recursos Propios}}{\text{Activo Fijo Neto}}$
Liquidez:	$\frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Recursos Ajenos a Corto Plazo}}$
Autofinanciación:	$\frac{\text{Autofinanciación Anual}}{\text{Inversión Material}}$

Índice de Rentabilidad del Capital	
a) Sobre Capital Desembolsado:	$\frac{\text{Resultado Neto}}{\text{Capital Desembolsado Medio}}$
b) Sobre Capital Bursátil:	$\frac{\text{Resultado Neto}}{\text{Capitalización Bursátil}}$
Índice de Rentabilidad de la Explotación	
a) Sobre Activo:	$\frac{\text{Fondos Generadores por Operaciones}}{\text{Inmovilizado Total Neto}} \times 100$
b) Sobre Recursos Permanentes:	$\frac{\text{Cash-Flow neto (Autofinanc. + Dividendos)}}{\text{Recursos Permanentes medios}}$
c) Sobre Recursos Propios:	$\frac{\text{Cash-Flow neto}}{\text{Recursos Medios del Año}}$
Valor Contable Acción:	$\frac{\text{Activo Real - Pasivo Exigible}}{\text{Capital Desembolsado a fin de Año}}$

<b>VALOR AÑADIDO DEL ÚLTIMO QUINQUENIO (millones de pesetas)</b>					
	<b>1979</b>	<b>1980</b>	<b>1981</b>	<b>1982</b>	<b>1983</b>
Ingresos totales	+ 178.526	+ 219.142	+ 262.677	+ 310.829	+ 368.542
Trab. sum. y servicios exteriores	13.402	16.614	19.090	25.443	30.540
Gastos diversos de gestión	373	787	848	1.006	1.075
Total devengos al exterior	- 13.775	- 17.401	- 19.938	- 26.449	- 31.615
Valor añadido	164.751	201.741	242.739	284.380	336.927
Retribución al factor trabajo	72.211	85.730	99.134	117.439	132.765
Retribución al factor capital	46.644	56.609	69.917	79.142	90.885
- Capital propio (dividendos)	21.539	23.497	23.497	26.434	27.095
- Capital ajeno (gastos financieros)	25.105	33.112	46.420	52.708	63.790
Aportación a la Hacienda Pública (Impuestos)	7.986	10.107	12.269	14.845	17.958
Sostenimiento de los medios de producción (dotación a amortizaciones, previsiones, reservas, etcétera)	37.910	49.295	61.419	72.954	95.319

### Otros indicadores

Por último y a modo de resumen de lo que 1983 ha supuesto dentro del esquema de gestión de la Compañía, indicamos las variaciones registradas en los parámetros significativos del volumen de actividades: El Valor Añadido Generado y las Aportaciones realizadas por Telefónica al Tesoro y Organismos de la Seguridad Social.

El valor añadido generado por la Compañía ha sido de 336.927 millones de pesetas superior en un 18,5 % al obtenido en 1982. La distribución de los distintos factores se mantiene similar a la del año anterior, con la única excepción del incremento de la aplicación de medios para el sostenimiento de la producción que aumenta en 2,64 puntos.

Respecto de las Aportaciones al Tesoro y Organismos de la Seguridad Social el incremento registrado respecto de 1982 (21,7 %) es superior al experimentado en dicho ejercicio con relación a 1981 (19,7 %). Los principales conceptos que ocuparon la cifra total satisfecha de 111.258 millones, se indican en el cuadro correspondiente.

<b>APORTACIONES AL TESORO Y ORGANISMOS DE SEGURIDAD SOCIAL</b>				
<b>(Millones de pesetas)</b>				
	<b>1983</b>	<b>1982</b>	<b>Aumento</b>	
			<b>Absoluto</b>	<b>Relativo %</b>
<b>I Aportaciones al Tesoro Público</b>	95.264	76.369	18.895	24,7
<b>Impuestos devengados como contribuyente:</b>				
- Canon	17.678	14.695	2.983	20,3
- Impuesto sobre intereses cargados a filiales y otros	281	150	131	87,3
<b>Impuestos retenidos como sustituto:</b>				
- Impuesto sobre el uso de teléfono	48.732	41.468	7.264	17,5
- Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas	13.965	11.198	2.767	24,7
- Rendimiento del capital mobiliario	9.024	4.045	4.979	123,1
- Impuesto sobre sociedades no residentes	81	108	(27)	(25,0)
<b>Impuestos repercutidos:</b>				
- Impuesto general sobre el Tráfico de Empresas	5.503	4.705	798	17,0
<b>II Aportaciones netas a organismos de la Seguridad Social</b>	15.994	15.019	975	6,5
<b>Aportaciones totales</b>	111.258	91.388	19.870	21,7

### **3. Mercados financieros**

Los mercados financieros en 1983 han estado presididos por el curso ascendente que tomaron los tipos de interés, a partir del tercer trimestre, fruto, tanto de las necesidades financieras del sector público que de forma creciente presionaba sobre los mercados monetarios, como del endurecimiento de la política monetaria impuesto por el comportamiento desfavorable del sector exterior y por las expectativas inflacionistas generadas por el deterioro de la cotización de la peseta. De esta manera durante el segundo y tercer trimestre, la elevación de los tipos afectó de forma progresiva a todos los mercados, partiendo del interbancario y propagándose de forma generalizada hacia los mercados de instrumentos a más largo plazo, cediendo a finales de año, como consecuencia de una cierta distensión en la política monetaria, alentada por la mejora de la balanza de pagos y por la consecución de los objetivos de inflación.

La competencia entre el sector público y privado, ha originado una oferta diversificada de instrumentos financieros, permitiendo a los emisores adaptarse a las preferencias del público por los plazos más cortos y aprovechar los resquicios que el continuo proceso de modificación de la normativa y del entorno financiero dejan para el aprovechamiento de cualquier tipo de ventajas. Así durante 1983 han aparecido y desaparecido instrumentos financieros cuya solidez dependía de condiciones puramente coyunturales, y hoy, parecen consolidarse, después de la nueva normativa de coeficientes bancarios, títulos que representan opciones nuevas de colocación de ahorro, como son los pagarés de empresa, en los que Telefónica ha participado.

#### **● Renta fija**

En este mercado, la Compañía se ha visto notablemente afectada

tanto por la continuación de la disminución del coeficiente de fondos públicos de las Cajas de Ahorro, como por una política de estas instituciones más ajustada al cumplimiento de dichos coeficientes, no superando los niveles establecidos legalmente. Esto ha obligado a la Compañía a incrementar la penetración institucional, fuera de las Cajas de Ahorro, habiendo conseguido colocar 9.403 millones de ptas. entre las entidades de seguro, instituciones de ahorro colectivo y público en general.

No obstante a pesar de este esfuerzo, y teniendo presente la nueva conformación del sistema financiero, la Compañía había previsto la compensación, de esta menor captación de fondos, a través de la puesta en oferta de otros instrumentos financieros.

El comportamiento en los últimos años de la obtención de fondos netos a través de empréstitos de obligaciones es como sigue:

<b>MILLONES DE PESETAS</b>						
	<b>Emisiones puestas en oferta</b>	<b>Emisiones brutas colocadas</b>	<b>Amortiza- ciones</b>	<b>Emisiones netas colocadas</b>		
				<b>C.A.H.</b>	<b>R. Mercado</b>	<b>TOTAL</b>
1980	28.000	25.600	4.000	20.900	700	21.600
1981	31.000	20.400	2.503	20.700	2.803	17.897
1982	30.000	36.700	15.201	16.900	4.599	21.499
1983	25.000	31.300	19.697	2.200	9.403	11.603

### ● Nuevos activos financieros

Las preferencias de los inversores por el corto plazo, la necesidad de continuas adaptaciones a la conformación del sistema financiero y la irrupción del sector público como máximo competidor en la captación de fondos prestables, constituyen algunos de los estímulos más importantes para el nacimiento y desarrollo de los llamados nuevos activos financieros.

Telefónica, con la emisión de pagarés de empresa en el mes de junio, ha contribuido al desarrollo firme y no coyuntural de nuestros mercados monetarios, con un instrumento financiero, que junto con los pagarés del Tesoro, hoy día, constituyen la base consolidada de estos mercados, después del último cambio de la normativa bancaria de coeficientes.

En junio de 1983, se emitieron 40.000 millones de pagarés de empresa, colocándose a lo largo de dicho año 22.642 millones de pesetas, representando el 22,6 % del total colocado en el conjunto del sistema financiero.

Del total colocado, 17.937,5 millones de pesetas, se colocó directamente a través de los bancos agentes, con un descuento medio ponderado del 14,063 %. A través de los circuitos bursátiles se colocaron 4.704,5 millones de pesetas, a un descuento medio ponderado de 13,764 %, suponiendo una rentabilidad efectiva para el suscriptor de 15,66 %, y significando, a pesar de su salida en junio, el 13,3 % del total negociado en el conjunto de las cuatro Bolsas españolas.

### ● Renta variable

En 1983, después de año y medio de baja pronunciada, se ha producido un notable cambio de tendencia alcista en las bolsas, que si bien dada la elevación de los tipos ofrecidos por otras colocaciones alternativas del ahorro, y el incremento del coste del dinero, resulta contradictorio, han aparecido una serie de elementos nuevos, que han propulsado esta reacción.

Así la corrección de los desequilibrios de la economía, con las consiguientes mejoras en las expectativas de inflación y un optimismo algo mayor en los resultados empresariales a medio plazo, pueden haber sido factores, que actuando sobre cotizaciones muy bajas, explican de alguna manera esta evolución. También, la presencia de la inversión extranjera en algunos momentos del año, y la reducción del tramo de inversión libre del 20 % al 10 % en las instituciones de inversión colectiva, ha debido de ejercer presión sobre la oferta de títulos, ayudando a los factores antes reseñados, a sostener la línea alcista mencionada, que terminó el año con revalorizaciones del 18 % en Madrid, y por encima del 20 % en el resto de las Bolsas españolas.

La contratación de acciones se mostró activa, con incrementos del 27 % cediendo cuota de mercado los bancos, y ligeramente las eléctricas, con lo que el resto de las acciones incrementó su contratación en cifras cercanas al 43 %.

Telefónica no ha sido ajena a estos movimientos, ya que iniciándose el año con una cotización del 60 %, se llegó a alcanzar un máximo a lo largo del año del 93 %, posibilitando esta intensa recuperación de la acción, una ampliación entre los meses de octubre y noviembre de 1x5 al 70 %, lo que supuso una captación de fondos de 33.643 millones de pesetas, constituyendo esta ampliación, el mayor requerimiento de fondos de la historia de las Bolsas españolas.

La rentabilidad del accionista, se recuperó con intensidad, superando la rentabilidad del conjunto de las Bolsas. Así el rendimiento de 100 pesetas invertidas en acciones de Telefónica, supusieron una rentabilidad para el tenedor del 34,43 % en el año, cifra que supera de forma muy importante la tasa de inflación.

Este hecho se originó además con un aumento espectacular en el volumen de contratación de las acciones de Telefónica, incremen-

tándose con respecto al año anterior en un 205 %, y suponiendo el 5,16 %, de la cotización bursátil, con una frecuencia de cotización 100 % de los días hábiles de Bolsa.

### ● Mercados exteriores

Los mercados financieros internacionales sufrieron una nueva contracción durante el año 1983. El volumen total de préstamos y emisiones de renta fija internacionales, según estimaciones de Morgan Guaranty Trust, ascendió a 150.120 millones de dólares, lo que supuso un descenso del 7,9 % respecto de la cifra del año precedente.

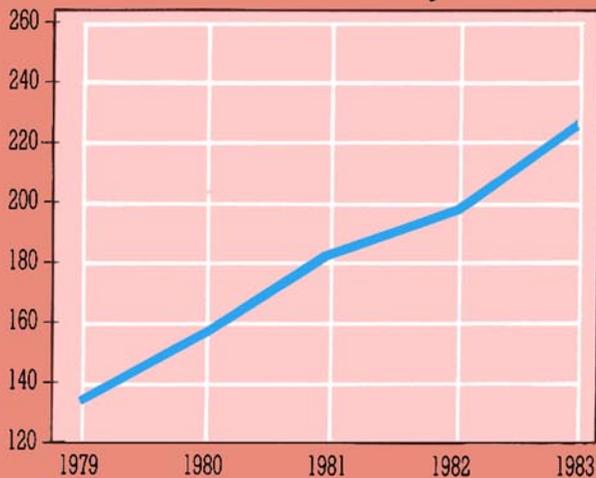
Los préstamos bancarios internacionales descendieron un 13 % al totalizar 73.964 millones de dólares; esta cifra, sin embargo, incluye préstamos por valor de 18.000 millones de dólares que la banca internacional se ha visto obligada a conceder a ciertos países con dificultades financieras para atender el servicio de su endeudamiento anterior.

Las emisiones internacionales de bonos ascendieron a 76.156 millones de dólares, un 2,4 % menos que en 1982, destacando un sensible incremento de las emisiones con tipos de interés flotante que representaron el 40 % del total, frente al 32 % el año anterior.

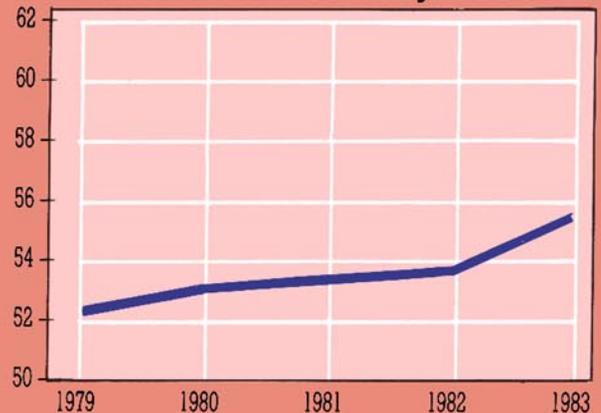
La menor presión de la demanda de fondos en los mercados financieros internacionales, permitió a los prestatarios solventes beneficiarse de la mayor liquidez de los mismos, obteniendo mejores condiciones tanto en términos de plazo como de coste. La Compañía ante la buena acogida dispensada, incrementó el volumen de recursos demandados al exterior (225 millones de dólares frente a 88 millones en 1982), con el doble objetivo de abrir nuevos mercados financieros y recuperar en el Euromercado las condiciones que habíamos disfrutado hasta 1981; esto es, plazos de 10 años y diferenciales de 0,5 puntos sobre los tipos de interés interbancarios.

A lo largo del año se concerta-

### CASH-FLOW POR ACCIÓN AJUSTADO



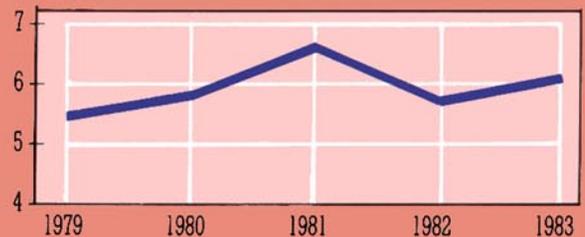
### BENEFICIO POR ACCION AJUSTADO



### PRECIO CASH-FLOW



### PER



ron cuatro operaciones de financiación exterior, dos emisiones de bonos y dos préstamos sindicados. La primera emisión se llevó a cabo en el mercado suizo, en régimen de colocación privada, por un importe de 75 millones de francos; la segunda fue una emisión pública en el mercado alemán, con cotización en la Bolsa de Francfort, por importe de 100 millones de marcos.

Las dos últimas operaciones fueron préstamos sindicados, uno en el Euromercado por 75 millones de dólares, con cláusula multidivisa, en el que volvimos a recuperar los 10 años de plazo; y el otro en el mercado de la libra doméstica, en el que la Compañía no había estado presente hasta entonces, por importe de 50 millones de libras esterlinas, que nos permitió obtener de nuevo el diferencial de medio punto sobre los tipos de interés interbancarios.

### RENTABILIDAD BURSÁTIL

#### Inversión 100 pts. en bolsa de Madrid

