

04

Información al accionista

LA POLÍTICA DE RETRIBUCIÓN AL ACCIONISTA DE TELEFÓNICA ES UNA DE LAS MÁS AMBICIOSAS DEL SECTOR DE LAS TELECOMUNICACIONES EUROPEAS



Los resultados obtenidos por el Grupo Telefónica este ejercicio y su mejora gradual trimestre a trimestre han permitido que la Compañía pueda realizar en 2003 una política de retribución al accionista muy activa y, adicionalmente, establecer un compromiso que se extienda hasta el año 2006. La política de retribución al accionista de Telefónica se convierte así en una de las más ambiciosas del sector de las telecomunicaciones europeas

RETRIBUCIÓN AL ACCIONISTA EN EL AÑO 2003

En el transcurso del año 2003 la retribución al accionista ha comprendido las siguientes actuaciones:

- Ejecución de dos ampliaciones de capital liberadas con cargo a reservas de libre disposición, equivalentes a repartir una acción gratuita por cada 50 (1x50), la primera el 28 de enero de 2003 (97.213.225 acciones emitidas) y la segunda el 11 de marzo de 2003 (99.157.490 acciones emitidas). Estas ampliaciones liberadas corresponden a las aprobadas por la Junta General de Accionistas de 12 de abril de 2002.
- Reducción del capital social mediante amortización de acciones propias en autocartera (101.140.640 acciones), con cargo a reservas, efectiva el 18 de junio de 2003.
- Pago de un dividendo en efectivo mediante distribución extraordinaria de prima de emisión por importe de 0,25 euros/acción, en dos tramos (0,13 euros/acción el 3 de julio y 0,12 euros/acción el 15 de octubre 2003).
- Pago de un dividendo en especie mediante distribución extraordinaria de prima de emisión consistente en la entrega de 1 acción de Antena 3 por cada 295,6 acciones de Telefónica, el 21 de octubre de 2003.

COMPROMISOS DE RETRIBUCIÓN PARA EL PERÍODO 2003-2006

A su vez, Telefónica ha dado un paso decisivo para afianzar la política de retribución al accionista, estableciendo un compromiso explícito y de largo plazo, definido a través de dos mecanismos fundamentales:

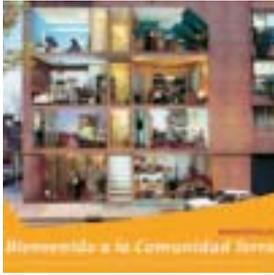
- en primer lugar, la vuelta al pago de un dividendo en efectivo como forma de retribución directa, en sustitución de las ampliaciones de capital liberadas ejecutadas desde 1998.
- y en segundo lugar, la recompra de acciones propias como vía alternativa, y selectiva en función de la cotización, de incrementar la riqueza del accionista,

Así, la Compañía tiene intención de pagar en los próximos tres años un mínimo de 0,40 euros por acción por año y realizar una recompra de acciones por un mínimo de 4.000 millones de euros en el período 2003-2006.

EVOLUCIÓN DE TELEFÓNICA EN BOLSA

Los mercados de renta variable han finalizado el ejercicio 2003 con rentabilidades positivas, después de tres años consecutivos de pérdidas, que comenzaron con el estallido de la burbuja tecnológica. Telefónica (+43,2%) ha batido a los principales índices, tanto estadounidenses, S&P 500 (+26,4%), como europeos EuroStoxx 50, (+15,7%), y sectoriales DJ Telco (+19,0%). A pesar de la recuperación que se ha producido en este año, las bolsas internacionales marcaron mínimos de los últimos años en el mes de marzo, antes de que comenzara la guerra de Irak. A partir de ese momento, la toma de posiciones de los inversores en bolsa ha provocado una tendencia alcista, que se ha mantenido hasta finales de año.

Los principales factores que han marcado el comportamiento en el ejercicio han sido:



1. Confirmación de la recuperación económica en EEUU, que se ha convertido en el motor del crecimiento global. Los indicadores macroeconómicos han mantenido un tono positivo en la segunda mitad del año, y la confianza de los consumidores ha mejorado mes a mes.
2. Las bajadas de tipos de interés, tanto en EEUU como en Europa hasta el 1 y el 2% respectivamente, han tenido un impacto positivo en la renta variable, al reducir los costes de capital e impulsar la inversión.
3. El crecimiento de los resultados empresariales por encima de las expectativas de los analistas ha permitido justificar en gran parte la valoración actual de las bolsas.
4. Los países latinoamericanos han recuperado la estabilidad a lo largo del ejercicio. En Argentina todos los indicadores económicos y sociales han mejorado respecto al año anterior. Por su parte, Brasil ha cumplido con los compromisos económicos asumidos por el nuevo Gobierno y el riesgo país ha descendido al nivel mínimo de los últimos cinco años. Esta situación ha permitido que las bolsas de la región encabezen las ganancias, con subidas alrededor del 100% en el caso del Merval argentino y del Bovespa brasileño.
5. El dólar se ha depreciado frente a las principales divisas internacionales, destacando la caída respecto al euro. El mayor intervencionismo de los bancos centrales asiáticos, en especial Japón, han frenado en parte la apreciación del yen frente al dólar.

En este contexto y tras un primer trimestre dominado por la incertidumbre, los mercados han terminado el año con revalorizaciones significativas. El MSCI Internacional ha registrado una subida del 30,8%, apoyado en el buen comportamiento de los mercados emergentes. Las principales bolsas mundiales han obtenido revalorizaciones que han alcanzado el 26,4% en el S&P 500 norteamericano, el 37,1% en el DAX alemán, que

ha sido el mejor índice europeo, y el 15,7% en el índice EuroStoxx 50. El IBEX 35 español ha terminado el año con una subida del 28,2%. Destacar por países las ganancias del Merval argentino y del Bovespa brasileño, alrededor del 100% y por sectores el buen comportamiento de los valores tecnológicos, como queda reflejado en el avance anual del Nasdaq (+50,0%).

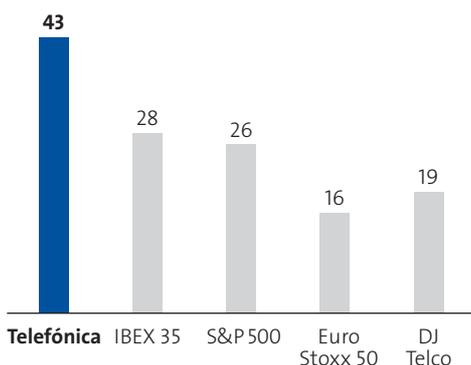
El sector de telecomunicaciones (+19,0%), en línea con el resto del mercado, ha registrado una tendencia alcista en 2003. El comportamiento de los principales valores del sector ha venido determinado por la percepción del mercado respecto a los procesos de reestructuración iniciados el ejercicio anterior. El resultado positivo de los mismos ha permitido una mejora generalizada de los ratings de crédito de la mayoría de las compañías. Tras el recorte de costes y la mejora de la eficiencia, la mayor preocupación de los analistas ha pasado a ser la utilización de la caja generada, destinada en gran parte a reducir el elevado apalancamiento y mejorar la retribución del accionista en aquellas compañías con un balance que lo permitiera. El resto de indicadores clave en la evolución del sector ha sido: la presión sobre los ingresos en la telefonía fija tradicional, compensada en parte por la buena evolución de los servicios de banda ancha; el retraso del lanzamiento de la telefonía móvil de tercera generación, si bien se han logrado importantes avances en este sentido; el crecimiento de la base de clientes celulares, principalmente en los mercados emergentes (Latinoamérica y Asia); y la mejora del sentimiento de los principales bancos de inversión hacia el sector, que sigue siendo uno de los preferidos en las cartteras modelo para 2004.

La evolución de las compañías del sector en bolsa ha sido positiva, especialmente para aquellas que habían registrado un peor comportamiento relativo el ejercicio anterior. France Telecom y Telefónica han avanzado claramente por encima de sus comparables. La primera se ha revalorizado un 56,9% en el 2003, después del cambio de su equipo directivo y de la estabilización de su situación financiera, mientras que Telefónica ha

registrado una subida del 43,2%. El resto de las principales compañías incumbentes presentan rentabilidades positivas (Deutsche Telekom +18,5%, Telecom Italia +14,3% y Portugal Telecom +21,8%), a excepción de BT y KPN (-3,5% y -1,3% respectivamente), que ya habían realizado una parte importante de su reestructuración el año anterior.

En cuanto a la evolución bursátil de Telefónica en el 2003, la acción ha terminado el ejercicio con una cotización de 11,64 euros frente a 8,128 euros (ajustado por las dos ampliaciones de capital de 2002). Este comportamiento positivo se ha debido en gran parte al perfil único de la compañía entre sus comparables, que combina perspectiva de crecimiento de ingresos, eficiencia en las operaciones, fuerte generación de caja y alta retribución al accionista. Además, deben destacarse varios factores: 1) recuperación económica, política y social en América Latina, 2) buena evolución del negocio doméstico, tanto de telefonía como celular, 3) sólida posición financiera, 4) eficiente reestructuración de los negocios no rentables, y 5) percepción positiva que tienen la mayor parte de las casas de análisis. La fuerte revalorización de la acción de Telefónica en 2003 ha tenido su complemento en el fortalecimiento del compromiso de la Compañía con la retribución al accionista.

REVALORIZACIÓN BURSÁTIL AÑO 2003 TELEFÓNICA E ÍNDICES



CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL DE COMPAÑÍAS DE TELECOMUNICACIONES (al 31/12/03) (Millones de dólares)

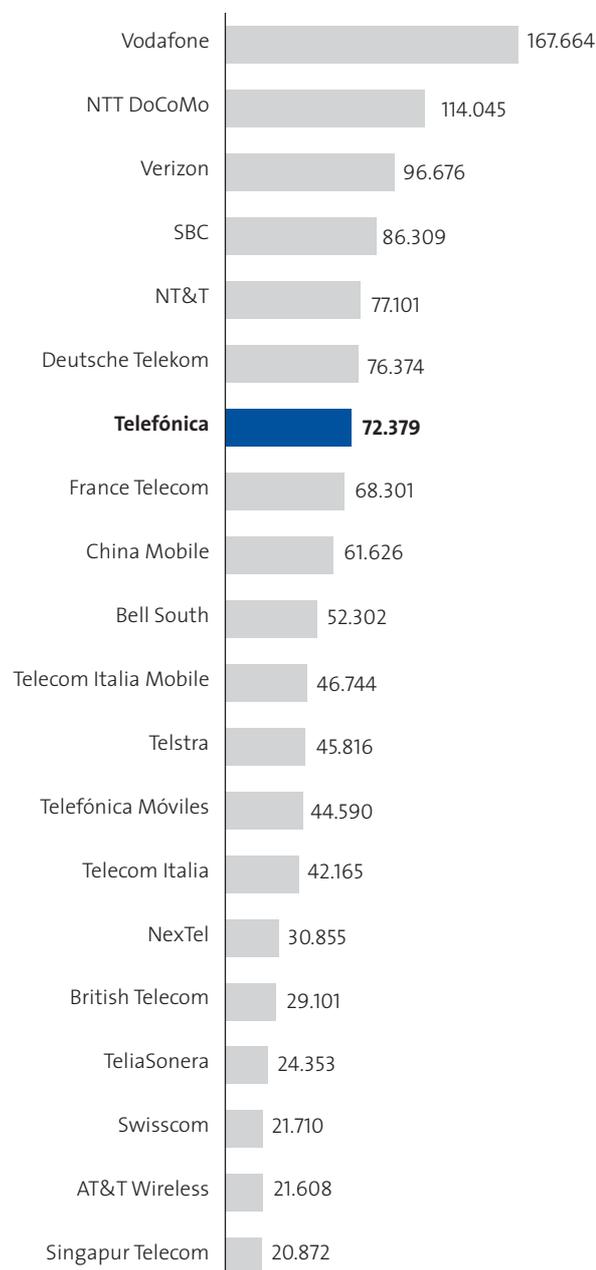


TABLA 1

Cartera de Acciones		Rendimiento de la cartera		
Fecha	Concepto	Nº acciones adquiridas	Nº acciones en cartera	Importe Neto
01/01/03	Compra de 100 títulos a 8,53€*	100	100	-
28/01/03	Ampliación de capital liberada 1x50***	2	102	-
11/03/03	Ampliación de capital liberada 1x50***	2	104	0,34€ (se asume la venta de 2 derechos a 0,17€ **)
03/07/03	Dividendo en efectivo de 0,13€/acción	—	104	13,52€
15/10/03	Dividendo en efectivo de 0,12€/acción	—	104	12,48€
21/10/03	Dividendo en especie 1 acción de A3 por cada 295,6 acciones de TEF	—	104	8,87€ (0,35 acciones de A3 vendidas a 25,2€, equivalente al valor establecido en la liquidación de las fracciones)
31/12/03			104	35,21€
	Valor Cartera 01/01/03			853€ (100 acciones a 8,53€ *)
	Valor Cartera 31/12/03			1.210,56€ (104 acciones a 11,64€)
	Total rendimiento de la cartera			35,21€
	Total riqueza del accionista 31/12/03			1.245,77€
	Rentabilidad 2003			46%

(*) Cotización no corregida por ampliaciones de capital liberadas ni amortización de autocartera.

(**) Precio medio del derecho de suscripción gratuita en bolsa.

(***) Fecha de finalización de cotización de los derechos de suscripción.

RENTABILIDAD PARA EL ACCIONISTA

La combinación de una remuneración activa al accionista junto con la positiva evolución bursátil del valor en el ejercicio, ha beneficiado a los accionistas de la compañía que han obtenido una rentabilidad de su cartera de acciones de Telefónica del 46% en el periodo enero-diciembre 2003. Un accionista que hubiese comprado acciones de Telefónica el 1 de enero de 2003, equivalente a un desembolso de 853 euros, contaría a 31 de diciembre con una cartera valorada en 1.211 euros (+42%) y habría ingresado 35 euros adicionales principalmente en concepto de dividendos (+4%).

En la *tabla 1* se detalla la rentabilidad de una cartera de 100 acciones de Telefónica adquiridas el 1 de enero de 2003 y mantenida durante doce meses, por conceptos.

CAPITAL SOCIAL DE LA COMPAÑÍA. EVOLUCIÓN

A finales del ejercicio 2003 el capital social de Telefónica quedó cifrado en 4.955.891.361 euros, integrado por igual número de acciones ordinarias

de una única serie y de un valor nominal de un (1) euro cada una de ellas, totalmente desembolsado.

En el transcurso del año 2003 se llevaron a cabo las dos ampliaciones de capital liberadas acordadas por la Junta General de Accionistas de 12 de abril de 2002 y una reducción de capital mediante amortización de acciones propias acordada por la Junta General de Accionistas de 11 de abril de 2003.

Las últimas modificaciones de capital social efectuadas por la Compañía en los dos últimos años se recogen en la *tabla 2*.

Número de accionistas

De acuerdo con la información obtenida de la «Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores» (Iberclear), con fecha 3 de marzo de 2004, el número de accionistas de Telefónica, según registros individualizados a favor tanto de personas físicas como de personas jurídicas, ascendía a 1.663.780 accionistas.

TABLA 2

Fecha	Modificaciones del Capital Social	Nº acciones tras la Operación
Jun-03	Reducción del Capital Social por amortización de 101.140.640 acciones	4.955.891.361
Mar-03	Ampliación de Capital Gratuita 1x50. Nº de acciones emitidas 99.157.490	5.057.032.001
Ene-03	Ampliación de Capital Gratuita 1x50. Nº de acciones emitidas 97.213.225	4.957.874.511
Mar-02	Ampliación de Capital Gratuita 1x50. Nº de acciones emitidas 95.307.084	4.860.661.286
Ene-02	Ampliación de Capital Gratuita 1x50. Nº de acciones emitidas 93.438.317	4.765.354.202

Participaciones significativas

En la medida en que las acciones de Telefónica están representadas mediante anotaciones en cuenta, y no existe por tanto, un registro de accionistas mantenido por la propia Compañía, no se puede conocer con exactitud la estructura de propiedad de la misma. Existen, sin embargo, determinados accionistas que son titulares de participaciones que se consideran significativas. Ver tabla 3.

TABLA 3

	Total		Participación directa		Participación indirecta	
	Porcentaje	Acciones	Porcentaje	Acciones	Porcentaje	Acciones
BBVA (*)	6,09%	301.813.784	1,81%	89.701.634	4,28%	212.112.150
«La Caixa» (**)	5,37%	266.476.222	1,86%	92.380.486	3,51%	174.095.736

(*) A 31 de diciembre de 2003

(**) A 30 de marzo de 2004

Participaciones accionariales de los miembros del Consejo de Administración

El número total de acciones de Telefónica, S.A. de las que los actuales consejeros son propietarios, a título individual, directa o indirectamente, asciende a 747.763 acciones (0,015% del capital social). Ver tabla 4.

TABLA 4

Nombre	Titularidad Directa	Titularidad Indirecta	Número de acciones poseídas
D. César Alierta Izuel	481.397	—	481.397
D. Isidro Fainé Casas (1)	7.164	—	7.164
D. José Antonio Fernández Rivero (2)	115	—	115
D. Fernando de Almansa Moreno-Barreda	2.112	—	2.112
D. Jesús María Cadenato Matía (2)	9.906	—	9.906
D. Maximino Carpio García	5.836	—	5.836
D. Carlos Colomer Casellas	543	—	543
D. Alfonso Ferrari Herrero	1.811	99.500(4)	101.311
D. José Fonollosa García (2)	—	—	—
D. Gonzalo Hinojosa Fernández de Angulo	37.958	—	37.958
D. Miguel Horta e Costa	354	—	354
D. Pablo Isla Álvarez de Tejera	386	—	386
D. Luis Lada Díaz	30.000	—	30.000
D. Antonio Massanell Lavilla (1)	2.106	642 (3)	2.748
D. Enrique Used Aznar	19.450	17.988 (4)	37.438
D. Mario E. Vázquez	10	—	10
D. Antonio Viana-Baptista	21.994	—	21.994
D. Gregorio Villalabeitia Galarraga (2)	53	—	53
D. Antonio Alonso Ureba	8.438	—	8.438
Total	629.633	118.130	747.763

(1) Nominado a propuesta de La Caixa.

(2) Nominado a propuesta del BBVA.

(3) Participación poseída a través de familiares en primera línea de consanguinidad.

(4) Participación poseída a través de dos sociedades controladas, una al 60% y otra al 100%.