



**ANTONIO J. ALONSO UREBA**  
*Consejero, Secretario General  
y del Consejo de Administración*  
**TELEFÓNICA, S.A.**

Telefónica, S.A. de conformidad con lo establecido en el artículo 82 de la Ley del Mercado de Valores, por medio del presente escrito a realizar la siguiente

### **COMUNICACION**

Como continuación a la Comunicación registrada con esa Comisión el 21 de marzo de 2005 (número de registro 56375), la Compañía remite la traducción al español del formulario de registro F-4 relativo a la operación de fusión por absorción de Terra Networks, S.A presentado ante la *Securities and Exchange Commission* (SEC) de los Estados Unidos, y que fue declarado efectivo por este organismo el pasado 22 de abril.

Telefónica desea advertir expresamente que el idioma original en el que ha sido redactado este formulario de registro F-4 es el inglés, y que esta traducción ha sido realizada exclusivamente a efectos informativos. En caso de discrepancia entre ambas versiones, deberá prevalecer la versión original de este documento.

Madrid, 27 de abril de 2005.

**COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES**  
**- MADRID-**

# SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION

Washington, D.C. 20549

Modificación nº 2 al  
**FORMULARIO F-4**  
**DECLARACIÓN DE REGISTRO**  
CON ARREGLO A LA  
LEY DE VALORES DE 1933

## TELEFÓNICA, S.A.

(Denominación exacta del Emisor según consta en su Escritura de Constitución)

**Reino de España** (Jurisdicción de constitución u organización)      **4813** (Código de Clasificación Industrial Estándar (SIC) principal)      **No se aplica** (I.R.S – Número de Identificación de Empleador)

**Gran Vía, 28**  
**28013 Madrid, España**  
**011-34-91-584-0040**

(Dirección, incluido código postal, y número de teléfono, incluido código de área, de la sede central del Emisor)

**María Dolores Pizarro Figueroa**  
**TLD Puerto Rico**  
**Metro Office Park, Calle 2, Edificio 17, Suite 600**  
**Guaynabo, Puerto Rico 00968**  
**(787) 273 5629**

(Nombre, dirección, incluido código postal, y número de teléfono, incluido código de área, del Agente de Notificaciones)

Con copias a:

**Diane G. Kerr**  
**Davis Polk & Wardwell**  
**450 Lexington Avenue**  
**Nueva York, NY 10017**  
**1-212-450-4000**

**Michael J. Willisch**  
**Davis Polk & Wardwell**  
**Marqués de la Ensenada, 2**  
**28004 Madrid, España**  
**011-34-91-702-2680**

**Fecha aproximada de inicio de venta al público propuesta:** Tan pronto como sea posible una vez surta efectos esta Declaración de Registro.

### CÁLCULO DE LOS DERECHOS DE REGISTRO

Título de cada Clase de Valores objeto de registro	A registrar (2)	Precio de Oferta Unitario Máximo Propuesto (3)	Precio de Oferta Agregado Máximo Propuesto	Importe de los derechos de registro
Acciones ordinarias, con un valor nominal unitario de 1,00 EUR	3.610.786	19,42 USD	70.121.464 USD	8.253 (*) USD

- (1) Los *American Depositary Receipts* ("ADRs") acreditativos de *American Depositary Shares* ("ADSs") susceptibles de emisión previo depósito de los valores registrados en virtud de la presente declaración se han inscrito con arreglo a una declaración de registro independiente en un Formulario F-6, con Nº. de Registro 333- 12182.
- (2) Incluye el número máximo de acciones ordinarias de Telefónica cuya emisión a titulares de acciones de Terra Networks residentes en Estados Unidos está prevista con arreglo al proyecto de fusión. Esta cifra se basa en las (a) 16.248.539 acciones ordinarias y ADSs de Terra Networks poseídas por americanos residentes que previsiblemente se intercambien en la fusión prevista, y (b) una relación de canje de 9 acciones ordinarias de Terra Networks por cada 2 acciones ordinarias de Telefónica. Los valores que se emitirán o entregarán en conexión con la fusión fuera de Estados Unidos no están inscritos con arreglo a la presente declaración de registro.
- (3) El Precio de Oferta Agregado Máximo Propuesto por acción ordinaria (estimado únicamente a efectos de determinar el importe de los derechos de registro con arreglo a la Norma 457(f) de desarrollo de la Ley de Valores) está basado en un precio de 14,89, EUR por acción ordinaria de Telefónica. El precio por acción ordinaria de Telefónica se basa en una relación de canje a efectos de la fusión de 2 acciones ordinarias de Telefónica por cada 9 acciones ordinarias de Terra Networks y en un valor de mercado de las acciones ordinarias de Terra Networks de 3,31 EUR por acción ordinaria, calculado conforme a la Norma 457(c) tomando la media de los precios máximo y mínimo de las acciones ordinarias de Terra Networks cotizadas en el Sistema de Interconexión Bursátil de las bolsas españolas el 18 de abril de 2005. El precio de la acción ordinaria de Telefónica se convirtió en dólares estadounidenses aplicando un tipo de cambio de 1,00 EUR = 1,3037, USD, el tipo comprador oficial ("Noon Buying Rate") del 18 de abril de 2005.

(\*) De los cuales, 7.427 dólares americanos se pagaron con el registro del formulario F4 de 7 de marzo de 2005 y, 1.035 dólares se pagaron con la primera modificación del registro realizado el pasado día 14 de Abril de 2005. No se debe pagar ninguna tasa adicional por el registro realizado por esta segunda modificación al F4.

**El Emisor modifica esta Declaración de Registro en la fecha o las fechas que sea necesario para posponer su fecha de efecto hasta que el Emisor deposite una nueva modificación en la que específicamente se indique que esta Declaración de Registro producirá con posterioridad efectos de conformidad con el Artículo 8(a) de la Ley de Valores de 1933 o hasta que esta Declaración de Registro surta efectos en la fecha que establezca la SEC, actuando de conformidad con el citado Artículo 8(a).**



## PROPUESTA DE FUSIÓN POR ABSORCIÓN – SU VOTO ES MUY IMPORTANTE

En sendas sesiones celebradas el 23 de febrero de 2005, los Consejos de Administración de Telefónica, S.A. y Terra Networks, S.A. aprobaron un proyecto de fusión para ambas sociedades. Asimismo, ambos Consejos de Administración formularon sus respectivos balances de situación a 31 de diciembre de 2004, (en lo sucesivo los "balances de fusión") que se someterán, para aprobación, a las respectivas Juntas Generales Ordinarias de Accionistas.

En la fusión, Terra Networks, S.A. se fusionará con Telefónica, quedando ésta última como entidad absorbente. En caso de culminarse la fusión las acciones ordinarias y los "ADSs de Terra Networks dejarán de cotizar en cualesquiera de los sistemas de cotización, inclusive en las Bolsas españolas en el caso de las acciones ordinarias de Terra Networks y en el "NASDAQ" para los ADSs de Terra Networks.

En caso de culminarse la fusión, los titulares de acciones ordinarias de Terra Networks recibirán dos (2) acciones ordinarias de Telefónica por cada nueve (9) acciones ordinarias de Terra Networks que posean y los titulares de ADSs de Terra Networks recibirán dos (2) ADSs de Telefónica por cada veintisiete (27) ADSs de Terra Networks que posean. Cada ADS de Terra Networks representa un acción ordinaria de Terra Networks y cada ADS de Telefónica representa tres acciones ordinarias de Telefónica.

Telefónica emitirá o entregará aproximadamente 29.274.686 acciones ordinarias de Telefónica (incluyendo acciones ordinarias en forma de ADSs) a Terra Networks. Las acciones ordinarias que emitirá o entregará Telefónica a los accionistas de Terra Networks, como consecuencia de la fusión, representarán aproximadamente el 0,6% del capital social de Telefónica después de la fusión.

Telefónica no emitirá ni entregará fracciones de acciones ordinarias ni de ADSs. Los accionistas de Terra Networks y los titulares de ADSs de Terra Networks recibirán efectivo en lugar de cualquier fracción de acción ordinaria o de ADSs. Los accionistas de Telefónica y los titulares de ADSs de Telefónica mantendrán tras la fusión la propiedad de sus acciones ordinarias y ADSs existentes previamente.

Recomendamos a los accionistas y titulares de ADSs de Telefónica que aprueben el balance de fusión de Telefónica, la fusión en los términos y condiciones establecidos en el proyecto de fusión y los asuntos relacionados.

Recomendamos a los accionistas y titulares de ADSs de Terra Networks que aprueben el balance de fusión de Terra Networks, la fusión en los términos y condiciones establecidos en el proyecto de fusión y los asuntos relacionados.

Se adjunta una traducción al inglés del proyecto de fusión, del que se ha depositado un ejemplar en el Registro Mercantil de Madrid, como Anexo A-1 a esta declaración / folleto informativo conjunto.

No podremos culminar la fusión, a menos que los accionistas de ambas compañías la aprueben.

Esta declaración / folleto informativo conjunto ha sido elaborada para los accionistas de Telefónica y Terra Networks residentes en Estados Unidos y para los titulares de ADSs de Telefónica y Terra Networks con objeto de proporcionar información sobre la fusión aquí descrita, que se someterá a la aprobación de las Juntas Generales Ordinarias de Accionistas de Telefónica y Terra Networks.

De conformidad con la legislación española, si no se alcanzase quórum en la primera fecha para la que se convocase la junta, esta será aplazada hasta la fecha y hora que se especifiquen en el aviso de convocatoria para la segunda convocatoria, en su caso. En la segunda convocatoria de una junta, los requisitos de quórum son inferiores a los de la primera convocatoria.

Las fechas, horas y lugares de celebración de la Junta General Ordinaria de Accionistas en primera convocatoria o, en su caso, segunda, son:

*Para los accionistas de Telefónica:*

Primera convocatoria: 30 de Mayo de 2005  
Segunda convocatoria: 31 de Mayo de 2005  
A las 12 horas (hora local).

En Madrid, en los recintos feriales de IFEMA (Feria de Madrid) del Campo de las Naciones, Parque Ferial Juan Carlos I, Pabellón 3.

*Para los accionistas de Terra Networks:*

Primera y única convocatoria: 2 de Junio de 2005

A las 12 horas (hora local)

En Barcelona, en el "Palau Sant Jordi", sala Barcelona 92' - del Passeig Olímpic números 5-7.

Para los accionistas de Telefónica y de Terra Networks la aprobación del balance de fusión, de la fusión en los términos y condiciones establecidos en el proyecto de fusión y de los asuntos relacionados requiere el voto favorable de la mayoría de las acciones ordinarias presentes o representadas en la Junta General Ordinaria de Accionistas en su primera o segunda convocatorias si el quórum de constitución es de al menos el 50% del capital suscrito con derecho a voto, o el voto favorable de las dos terceras partes de los votos presentes o representados en segunda convocatoria cuando concurren accionistas que representen menos del 50%, pero al menos el 25%, del capital suscrito con derecho a voto. A 23 de febrero de 2005, Telefónica poseía el 75,87% de las acciones ordinarias con derecho a voto de Terra Networks, previéndose que las acciones ordinarias de Telefónica en Terra Networks asistan y voten a favor de la fusión, por lo que la Junta General de Accionistas de Terra Networks se celebrará previsiblemente en primera y única convocatoria. Los titulares de al menos 300 acciones ordinarias de Telefónica y los titulares de al menos 25 acciones ordinarias de Terra Networks, o los titulares que constituyan un grupo de accionistas que posean en total al menos el número requerido de acciones ordinarias, podrán asistir y votar en la Junta General Ordinaria de Accionistas si dichos titulares están inscritos en el correspondiente libro registro de accionistas a 25 y 28 de mayo de 2005 respectivamente, cinco días antes de las fechas de las Juntas Generales Ordinarias de Accionistas. Los accionistas titulares de un número inferior de acciones ordinarias podrán votar mediante apoderado. Los titulares de ADSs representativos de acciones ordinarias de Telefónica y de Terra Networks podrán votar mediante apoderado con arreglo a los procedimientos establecidos en sus respectivos contratos de depósito de ADS, que se describen más adelante, si dichos titulares están inscritos en los registros de los depositarios de ADS a 22 de Abril de 2005.

El principal mercado en el que cotizan las acciones ordinarias de Telefónica es el mercado de valores español, donde se negocian con el símbolo "TEF". Los ADSs de Telefónica, cada uno representativo de tres acciones ordinarias, están admitidos a cotización en la Bolsa de Nueva York con el símbolo "TEF". El principal mercado en el que cotizan las acciones ordinarias de Terra Networks es el mercado de valores español, donde se negocian con el símbolo "TRR". Los ADSs de Terra Networks, cada uno representativo de una acción ordinaria, están admitidos a cotización en el Nasdaq National Market estadounidense con el símbolo "TRRA".

Esta declaración / folleto informativo conjunto proporciona información detallada sobre la fusión propuesta, así como información importante sobre las acciones ordinarias y ADSs de Telefónica que se ofrecerán a los accionistas y titulares de ADSs de Terra Networks en virtud de la fusión. Se encarece la lectura íntegra de este documento, incluida la relación de factores de riesgo relacionados con la fusión que comienza en la página II-1.

[Firma]

César Alierta Izuel

*Presidente y Consejero Delegado  
Telefónica, S.A.*

[Firma]

Joaquín Faura Batlle

*Presidente y Consejero Delegado  
Terra Networks, S.A.*

Declaración / folleto informativo conjunto de 25 de abril de 2005, remitida por primera vez a los accionistas el 25 de abril de 2005.

Ni la Securities and Exchange Commission ni ningún regulador nacional de valores ha autorizado ni desautorizado la oferta de acciones ordinarias y ADSs de Telefónica con arreglo a la presente declaración / folleto informativo conjunto ni ha determinado si esta Declaración /

Folleto informativo conjunto es exacta o adecuada. Cualquier manifestación en contrario es ilícita.

### **Información incorporada por referencia**

La presente declaración / folleto informativo conjunto incorpora por referencia distinta información de negocio y financiera sobre Telefónica y Terra Networks que no aparece reproducida en esta declaración / folleto informativo conjunto ni se entrega con ésta.. También podremos incorporar por referencia algunos de los informes presentados en el Formulario 6-K que nosotros o Terra Networks facilitemos a la SEC entre la fecha de esta declaración / folleto informativo conjunto y la fecha de las Juntas Generales Ordinarias de Accionistas. Los documentos incorporados por referencia en esta declaración / folleto informativo conjunto pueden obtenerse por persona legitimado para ello, de forma gratuita solicitándolos por escrito o por teléfono en la siguiente dirección:

**Georgeson Shareholder  
17 State Street, 10th Floor  
Nueva York, NY 10004  
Tfno. gratuito: (877) 278-4794  
Bancos e Intermediarios: (212) 440-9800**

Para obtener con tiempo estos documentos debe solicitarlos antes del 24 de Mayo de 2005. Consulte "Parte Octava - Información adicional para los Accionistas - Dónde obtener información adicional" para una relación de los documentos incorporados por referencia en esta declaración / folleto informativo conjunto.

## **TELEFÓNICA, S.A.**

### **Junta General Ordinaria de Accionistas**

El Consejo de Administración de Telefónica, S.A. ha acordado convocar la Junta General Ordinaria de Accionistas de la sociedad, que se celebrará en Madrid primera convocatoria el 30 de Mayo de 2005 a las 12 horas en primera convocatoria en los recintos feriales de IFEMA (Feria de Madrid) del Campo de las Naciones, Parque Ferial Juan Carlos I, Pabellón 3, y, en segunda convocatoria, el 31 de Mayo de 2005 en el mismo lugar y hora, en caso de que en primera convocatoria no se alcance el quórum necesario para adoptar válidamente acuerdos.

El propósito de esta convocatoria es someter a la consideración y aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas los asuntos incluidos en el orden del día que se expone a continuación.

### **ORDEN DEL DÍA**

- I. Examen y aprobación, en su caso, de las Cuentas Anuales y del Informe de Gestión, tanto de Telefónica, S.A. como de su Grupo Consolidado de Sociedades, así como de la propuesta de aplicación del resultado de Telefónica, S.A. y de la gestión de su Consejo de Administración, todo ello referido al Ejercicio social correspondiente al año 2004.
- II. Retribución al accionista: A) Distribución de dividendos con cargo a la Reserva por prima de emisión y B) Distribución extraordinaria de prima de emisión en especie.
- III. Examen y aprobación, en su caso, del Proyecto de Fusión de Telefónica, S.A. y Terra Networks, S.A. y aprobación, como Balance de Fusión, del Balance de Telefónica, S.A. cerrado a 31 de diciembre de 2004. Aprobación de la fusión entre Telefónica, S.A. y Terra Networks, S.A. mediante la absorción de la segunda entidad por la primera, con extinción de Terra Networks, S.A. y traspaso en bloque, a título universal, de su patrimonio a Telefónica, S.A. con previsión de que el canje se atienda mediante la entrega de acciones de autocartera de Telefónica, S.A., todo ello de conformidad con lo previsto en el Proyecto de Fusión. Acogimiento de la fusión al régimen tributario especial previsto en el Capítulo VIII del Título VII del Texto Refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades. Establecimiento del procedimiento para facilitar la realización del canje. Delegación de facultades.
- IV. Nombramiento de Consejeros.
- V. Designación del Auditor de Cuentas de la Compañía y de su Grupo Consolidado de Sociedades, al amparo de lo previsto en los artículos 42 del Código de Comercio y 204 de la Ley de Sociedades Anónimas.
- VI. Autorización para la adquisición de acciones propias, directamente o a través de Sociedades del Grupo.
- VII. Reducción del capital social mediante la amortización de acciones propias, con exclusión del derecho de oposición de acreedores, dando nueva redacción al artículo de los Estatutos Sociales relativo al capital social.
- VIII. Delegación de facultades para formalizar, interpretar, subsanar y ejecutar los acuerdos adoptados por la Junta General de Accionistas.



## **TERRA NETWORKS, S.A.**

### **Junta General Ordinaria de Accionistas**

El Consejo de Administración de Terra Networks, S.A. ha acordado convocar la Junta General Ordinaria de Accionistas de la sociedad, que se celebrará en primera y única convocatoria el 2 de junio de 2005 en Barcelona en el Palau Sant Jordi, sala Barcelona 92' - Passeig Olímpic números 5-7 para adoptar válidamente acuerdos.

El propósito de esta convocatoria es someter a la consideración y aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas los asuntos incluidos en el orden del día que se expone a continuación.

### **ORDEN DEL DÍA**

- I. Examen y aprobación, en su caso, de las cuentas anuales y del informe de gestión, tanto de Terra Networks, S.A. como de su grupo consolidado de sociedades, así como la propuesta de aplicación del resultado y la gestión de su Consejo de Administración, todo ello referido al ejercicio social correspondiente al año 2004.
- II. Reelección, ratificación y, en su caso, nombramiento de Consejeros.
- III. Retribución al accionista: distribución de dividendos con cargo a la reserva por prima de emisión.
- IV. Designación del auditor de cuentas de Terra Networks, S.A. y de su grupo consolidado de sociedades.
- V. Examen y aprobación, en su caso, del Proyecto de fusión de Telefónica, S.A. y Terra Networks, S.A. y aprobación, como Balance de Fusión, del Balance de Terra Networks, S.A. cerrado a 31 de diciembre de 2004. Aprobación de la fusión entre Telefónica, S.A. y Terra Networks, S.A. mediante la absorción de la segunda entidad por la primera, con extinción de Terra Networks, S.A. y traspaso en bloque, a título universal, de su patrimonio a Telefónica, S.A., con previsión de que el canje se atienda mediante la entrega de acciones de autocartera de Telefónica, S.A., todo ello de conformidad con lo previsto en el Proyecto de fusión. Acogimiento de la fusión al régimen tributario especial previsto en el Capítulo VIII del Título VII del Texto Refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades. Establecimiento del procedimiento para facilitar la realización del canje. Delegación de facultades.
- VI. Prestar conformidad y aprobar, en lo menester, los acuerdos a adoptar por la Junta general ordinaria de Telefónica, S.A. bajo los puntos IV y VII del Orden del Día de dicha Junta relativos a: (i) Reelección, ratificación y nombramiento, en su caso, de Consejeros; y (ii) Reducción del capital social mediante la amortización de acciones propias, con exclusión del derecho de oposición de acreedores, dando nueva redacción al artículo de los Estatutos Sociales relativo al capital social.
- VII. Delegación de facultades para formalizar, interpretar, subsanar y ejecutar los acuerdos adoptados por la Junta General de Accionistas.

# ÍNDICE

PÁGINA

<b>Términos definidos.....</b>	<b>ix</b>
<b>Advertencia relativa a declaraciones prospectivas.....</b>	<b>ix</b>
<b>Preguntas y respuestas en relación con la Fusión .....</b>	<b>xii</b>
<b>Parte Primera - Resumen .....</b>	<b>I-1</b>
Las Sociedades.....	I-1
Razones de Telefónica y Terra Networks para la Fusión.....	I-2
Recomendaciones de Fusión a los Accionistas .....	I-3
La Fusión .....	I-3
Resumen de información financiera histórica seleccionada.....	I-7
Resumen de información financiera histórica consolidada seleccionada de Telefónica .....	I-8
Resumen de información financiera histórica consolidada seleccionada de Terra Networks .....	I-10
Resumen comparativo de los datos por acción ordinaria .....	I-1
<b>Parte Segunda – Factores de riesgo específicos relativos a la Fusión .....</b>	<b>II-1</b>
<b>Parte Tercera – La Fusión.....</b>	<b>III-1</b>
Introducción general .....	III-1
Antecedentes de la fusión.....	III-3
Razones de Telefónica y Terra Networks para la fusión.....	III-4
Tratamiento contable.....	III-5
Principales consecuencias fiscales en España y Estados Unidos .....	III-5
Consecuencias de la fusión sobre el impuesto sobre la renta .....	III-7
Consideraciones sobre el impuesto sobre la renta relativas a la titularidad de acciones ordinarias y ADSs de Telefónica y Terra Networks .....	III-10
Consideraciones sobre la fiscalidad española .....	III-10
Consideraciones sobre el impuesto federal estadounidense sobre la renta.....	III-12
Derecho a tasación .....	III-16
Consecuencias respecto a la legislación federal estadounidense sobre valores.....	III-16
Relación entre Telefónica y Terra Networks .....	III-16
Comparativa entre la Acción Ordinaria y el precio de mercado de los ADS.....	III-16
Opinión del experto independiente nombrado de conformidad con la legislación española.....	III-17
Informe de Administradores de Telefónica.....	III-20
Informe de Administradores de Terra Networks.....	III-20
Acciones titularidad de los directivos y planes de opciones sobre acciones .....	III-21
Resumen de la opinión de Morgan Stanley & Co. Limited .....	III-22
Resumen de la opinión de Lehman Brothers Europe Limited.....	III-28
Resumen de la opinión de Citigroup Global Markets Limited.....	III-33
El proyecto de fusión .....	III-40
Otros gastos.....	III-41
<b>Parte Cuarta – Información sobre Juntas Generales y requisitos de voto.....</b>	<b>IV-1</b>
Cuestiones relativas a las Juntas Generales de Accionistas .....	IV-1
Votos necesarios para aprobar las propuestas de Telefónica y Terra Networks .....	IV-5
Poderes de representación .....	IV-5
Otros asuntos.....	IV-7

<b>Parte Quinta- Información Legal – .....</b>	<b>V-1</b>
Comparación entre derechos del accionista .....	V-1
Admisión a cotización de ADS de Telefónica .....	V-4
Admisión a cotización en bolsa; exclusión de la cotización y cancelación registral de las acciones ordinarias y ADSs de Terra Networks .....	V-4
Cuestiones jurídicas .....	V-4
Expertos .....	V-4
<b>Parte Sexta – Información sobre Telefónica.....</b>	<b>VI-1</b>
Información financiera histórica consolidada seleccionada .....	VI-1
<b>Parte Séptima – Información sobre Terra Networks.....</b>	<b>VII-1</b>
Información financiera histórica consolidada seleccionada .....	VII-1
<b>Parte Octava – Información adicional para los accionistas.....</b>	<b>VIII-1</b>
Dónde obtener información adicional .....	VIII-1
Presentación de información financiera .....	VIII-2
Información sobre tipos de cambio .....	VIII-2
Ejecutabilidad de las responsabilidades civiles con arreglo a la legislación estadounidense sobre valores.....	VIII-3

**Anexos**

Anexo A-1	Proyecto de Fusión
Anexo A-2	Balance de fusión de Telefónica, S.A.
Anexo A-3	Balance de fusión de Terra Networks, S.A.
Anexo B-1	Opinión de Morgan Stanley & Co. Limited
Anexo B-2	Opinión de Lehman Brothers Europe Limited
Anexo B-3	Opinión de Citigroup Global Markets Limited
Anexo C-1	Traducción al inglés de la Opinión del Experto Independiente Español
Anexo C-2	Traducción al inglés del Informe del Consejo de Administración de Telefónica S.A.
Anexo C-3	Traducción al inglés del Informe del Consejo de Administración de Terra Networks S.A.

---

El contenido de los sitios web de Telefónica y de Terra Networks no se incorpora a esta declaración / folleto informativo conjunto.

## **Términos definidos**

Los términos y expresiones que figuran a continuación se entenderán como sigue en esta declaración / folleto informativo conjunto:

- Por “Telefónica” se entenderá Telefónica, S.A. y sus filiales consolidadas, salvo indicación en contrario o que del contexto se infiera otra cosa. Además, las referencias a “nosotros”, “nos” y “nuestro” corresponden a Telefónica, S.A. y a sus filiales consolidadas, salvo indicación en contrario o que del contexto se infiera otra cosa.
- Por “Terra Networks” se entenderá Terra Networks, S.A. y sus filiales consolidadas, salvo indicación en contrario o que del contexto se infiera otra cosa.
- Por “Estados financieros consolidados de Telefónica” se entenderá los estados financieros consolidados auditados de Telefónica a 31 de diciembre de 2004 y 2003 y los correspondientes a los tres ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2004, según se incluyen en el Formulario 20-F de 2004 de Telefónica.
- Por “Estados financieros consolidados de Terra Networks” se entenderá los estados financieros consolidados auditados de Terra Networks a 31 de diciembre de 2004 y 2003 y los correspondientes a los tres ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2004, según se incluyen en el Formulario 20-F de 2004 de Terra Networks.
- Por “Balance de Fusión de Telefónica” se entenderá el balance auditado preceptivo en España de Telefónica, S.A. a 31 de diciembre de 2004, incluido en el Anexo A-2.
- Por “Balance de Fusión de Terra Networks” se entenderá el balance auditado preceptivo en España de Terra Networks, S.A. a 31 de diciembre de 2004, incluido en el Anexo A-3.
- Por “Formulario 20-F de 2004 de Telefónica” se entenderá el informe anual de Telefónica presentado en el Formulario 20-F correspondiente al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2004, según se presentó ante la Securities and Exchange Commission el 18 de abril de 2005, y fue modificado el 22 de abril de 2005, e incorporado por referencia en esta declaración / folleto informativo conjunto.
- Por “Formulario 20-F de 2004 de Terra Networks” se entenderá el informe anual de Terra Networks presentado en el Formulario 20-F correspondiente al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2004, según se presentó ante la Securities and Exchange Commission e incorporado por referencia en esta declaración / folleto informativo conjunto.

## **Advertencia relativa a declaraciones prospectivas**

Este documento contiene manifestaciones que constituyen declaraciones prospectivas a los efectos del Artículo 27A de la Ley de Valores estadounidense de 1933, en su versión modificada, del Artículo 21E de la Ley del Mercado de Valores estadounidense de 1934, en su versión modificada, y de las disposiciones en materia de jurisdicción neutral a efectos de la Private Securities Litigation Reform Act estadounidense de 1995. Las declaraciones prospectivas vertidas en este documento pueden identificarse, en algunos casos, por el uso de términos tales como “prevé”, “pretende”, “espera”, “anticipa”, “intenta”, “cree” y expresiones similares, o las mismas expresadas en sentido negativo, o por la naturaleza prospectiva de lo expuesto sobre estrategias, planes o intenciones. Estas manifestaciones aparecen en varios lugares de este documento; entre otras, a título meramente enunciativo y no limitativo, en “Preguntas y respuestas en relación con la Fusión”, “Resumen”, “La Fusión - Antecedentes de la Fusión”, “La Fusión - Razones de Telefónica y Terra Networks para la fusión”, “La Fusión - Otros gastos”, “Opinión de Morgan Stanley & Co. Limited,” “Opinión de Lehman Brothers Europe Limited,” “Opinión de Citigroup Global Markets Limited,” “Opinión del Experto Independiente Español,” “Información financiera sobre Telefónica” e “Información financiera sobre Terra Networks”. Las secciones de documentos incorporados por referencia que

contienen declaraciones prospectivas son, entre otras, "Examen financiero y operativo y perspectivas" y "Comunicaciones cuantitativas y cualitativas sobre riesgo de mercado" del Formulario 20-F de 2004 de Telefónica y del Formulario 20-F de 2004 de Terra Networks. Otras declaraciones prospectivas contenidas en este documento o en aquéllos incluyen manifestaciones relativas a nuestra intención, creencia o previsiones actuales con respecto a, entre otras cosas:

- El efecto sobre nuestro resultado operativo de un recrudescimiento de la competencia en el mercado de las telecomunicaciones español y en nuestros otros mercados principales;
- Las tendencias que afectan a nuestra situación financiera o a nuestro resultado operativo;
- Adquisiciones o inversiones que podamos realizar en un futuro;
- Nuestro plan de inversión;
- Supervisión y regulación del sector de las telecomunicaciones español y en otros países en los que realicemos actividades significativas;
- Nuestras alianzas estratégicas; y,
- El potencial de crecimiento y competencia en las áreas actuales y previstas de nuestro negocio.
- La adaptación a los IFRS para la preparación de los Estados Financieros Consolidados de Telefónica a partir del 1 de Enero de 2005.

Dichas declaraciones prospectivas no constituyen garantías de resultados futuros e implican numerosos riesgos y factores de incertidumbre, y los resultados efectivamente obtenidos pueden diferir sustancialmente de los anticipados en las declaraciones prospectivas como resultado de varios factores. Riesgos y factores de incertidumbre implicados en nuestro negocio que podrían afectar a los asuntos referidos en dichas declaraciones prospectivas serían, entre otros, los siguientes:

- Cambios de las condiciones económicas generales, del negocio o políticas de los mercados doméstico o internacional en los que realicemos actividades o tengamos inversiones significativas que puedan afectar a la demanda de nuestros servicios;
- Cambios en los tipos de cambio y en los tipos de interés;
- La incidencia de la legislación y regulación actuales, pendientes o futuras en España, en otros países en los que realicemos actividades y en la Unión Europea;
- El impacto de nuevos pronunciamientos del International Accounting Standards Board con relación a los IFRS aplicados a los Estados Financieros Consolidados de Telefónica a partir del 1 de Enero de 2005
- Los movimientos de los competidores actuales y potenciales en cada uno de los mercados; y,
- Los potenciales efectos de cambios tecnológicos.

Se advierte a los lectores que no deben confiar indebidamente en las declaraciones de carácter prospectivo, cuya vigencia queda limitada a la fecha de este documento. No asumimos ninguna obligación de comunicar públicamente el resultado de cualesquiera revisiones de estas declaraciones prospectivas que puedan hacerse para reflejar sucesos o circunstancias posteriores a la fecha de este documento, incluidos, a título enunciativo y no limitativo, cambios en nuestra estrategia de negocio o adquisiciones, o en los planes de inversión, o para reflejar la ocurrencia de sucesos imprevistos.

Debería entenderse, asimismo, que los siguientes factores importantes, además de los expuestos antes y en otros lugares de este documento y en los documentos que se incorporan por referencia, podrían afectar a los resultados futuros de Telefónica y Terra Networks, y de Telefónica una vez concluida la fusión, y podrían tener el efecto de que dichos resultados u otros difiriesen sustancialmente de los expresados en nuestras declaraciones prospectivas:

- Nuestra capacidad de integrar con éxito los negocios de Telefónica y Terra Networks tras la fusión;
- Los retos inherentes a distraer la atención y los recursos de la dirección de otras oportunidades estratégicas y de asuntos operativos durante el proceso de integración;
- El proceso de obtención de autorizaciones regulatorias para la fusión o las condiciones impuestas en conexión con éste;
- El resultado de negociaciones con socios y gobiernos;

- El crecimiento del acceso gratuito a Internet en numerosos mercados básicos que puede incrementar la competencia;
- La necesidad de establecer y mantener relaciones estratégicas con proveedores de contenidos, empresas de comercio electrónico y suministradores de tecnología;
- Un descenso en los precios percibidos por nuestros servicios; y,
- La dependencia de proveedores de contenidos terceros.

## **Preguntas y respuestas en relación con la Fusión**

*P.: ¿Cuándo y dónde se celebran las juntas de accionistas?*

R.: La Junta General Ordinaria de Accionistas de Telefónica se celebrará el 30 de Mayo de 2005, o el 31 de Mayo de 2005 en caso de que no se alcance quórum en la primera convocatoria, en Madrid, España. La Junta General Ordinaria de Accionistas de Terra Networks se celebrará el 2 de Junio de 2005, en primera y única convocatoria, en Barcelona, España. Para conocer la dirección de cada junta, véase "Parte Cuarta - Parte Cuarta – Información sobre Juntas Generales y requisitos de voto - Cuestiones relativas a las Juntas Generales de Accionistas".

*P.: ¿Qué he de hacer si tengo acciones ordinarias de Telefónica o de Terra Networks?*

R.: Todos los titulares de al menos 300 acciones ordinarias de Telefónica podrán asistir a la junta de Telefónica y votar en ésta. Todos los titulares de al menos 25 acciones ordinarias de Terra Networks podrán asistir a la Junta de Terra Networks y votar en ésta.

Los titulares de menos de 300 acciones ordinarias de Telefónica o menos de 25 acciones ordinarias de Terra Networks podrán unirse a otros accionistas para formar un grupo que sume al menos el mínimo requerido de acciones ordinarias y nombrar a un accionista su representante para que vote en relación con dichas acciones ordinarias. Además, los titulares de menos de 300 acciones ordinarias de Telefónica podrán también otorgar un poder a un titular que ya posea suficientes acciones ordinarias para asistir a la junta.

Para asistir a las juntas, los accionistas deben solicitar un ticket de admisión del depositario español en relación con sus acciones ordinarias.

*P.: ¿Qué he de hacer si tengo ADSs de Telefónica o de Terra Networks?*

R.: Si es usted titular de ADSs de Telefónica o de Terra Networks representativos de acciones ordinarias de Telefónica o de Terra Networks y desea votar, deberá cumplimentar la tarjeta de instrucciones de voto proporcionada por el depositario correspondiente. Tenga la amabilidad de ponerse en contacto con el depositario de que se trate para obtener información adicional sobre estos procedimientos.

*P.: ¿Cuántos votos podré emitir por cada acción ordinaria de Telefónica o de Terra Networks?*

R.: Los titulares de acciones ordinarias de Telefónica tendrán derecho a un voto por cada acción ordinaria que posean y que esté representada en la junta general ordinaria de accionistas de Telefónica. Los titulares de acciones ordinarias de Terra Networks tendrán derecho a un voto por cada acción ordinaria que posean y que esté representada en la junta general ordinaria de accionistas de Terra Networks.

Sin embargo, cada accionista de Telefónica, incluyendo cualesquiera asociadas del accionista, está limitado a un número máximo de votos representativos del 10% del capital desembolsado de Telefónica con derecho a voto.

*P.: ¿Cuántos votos podré emitir por cada ADS de Telefónica o de Terra Networks?*

R.: Si es usted titular de ADSs de Telefónica o de Terra Networks representativos de acciones ordinarias de Telefónica o de Terra Networks y desea votar, deberá cumplimentar la tarjeta de instrucciones de voto y devolverla, en el caso de los ADSs de Telefónica, al depositario de Telefónica el 27 de Mayo de 2005, y en el caso de los ADSs de Terra Networks, al depositario de Terra Networks el 31 de Mayo de 2005. Tendrá derecho a tres votos por cada ADSs de Telefónica que posea y un derecho de voto por cada ADS de Terra Networks que posea.

*P.: ¿Puedo votar mediante apoderado?*

R.: Los accionistas de Telefónica pueden votar mediante apoderado otorgando un poder por escrito en favor de otra persona, que podrá ser un consejero de Telefónica. Los accionistas de Terra Networks pueden votar mediante apoderado otorgando un poder por escrito en favor de otra persona, que podrá ser un consejero de Terra Networks.

Sólo podrá nombrarse un apoderado para una junta, incluyendo la primera y segunda convocatorias relativas a dicha junta.

*P.: ¿Votará mi depositario por mí en relación con las acciones ordinarias representadas por mis ADSs?*

R.: Si usted posee ADSs de Terra Networks, el depositario de Terra Networks votará, con sujeción a ciertas condiciones, en relación con las acciones ordinarias representadas por sus ADSs siguiendo la recomendación del Consejo de Administración, salvo que usted imparta al depositario de Terra Networks instrucciones en sentido contrario.

Si usted posee ADSs de Telefónica, el depositario de Telefónica votará, con sujeción a ciertas condiciones, en relación con las acciones ordinarias representadas por sus ADSs siguiendo la recomendación del Consejo de Administración, salvo que usted imparta al depositario de Telefónica instrucciones en sentido contrario.

*P.: ¿Qué recibiré en la fusión por mis acciones ordinarias y ADSs de Terra Networks?*

R.: Los accionistas de Terra Networks recibirán dos (2) acciones ordinarias de Telefónica por cada nueve (9) acciones ordinarias de Terra Networks y los titulares de ADSs de Terra Networks recibirán dos (2) ADSs de Telefónica por cada veintisiete (27) ADSs de Terra Networks.

Telefónica no emitirá fracciones de acciones ordinarias o ADSs. Los accionistas y titulares de ADSs de Terra Networks recibirán efectivo en lugar de cualquier fracción de acción ordinaria o ADSs de Terra Networks que no les darán derecho a recibir una acción ordinaria o ADS de Telefónica.

*P.: ¿Qué pasará con mis dividendos futuros?*

R.: El plan de fusión expone que los titulares de acciones ordinarias de Telefónica y Terra Networks recibirán dividendos por separado antes de la fusión de la siguiente manera: (1) los titulares de acciones ordinarias y de ADSs de Telefónica recibirán 0,23 EUR por acción ordinaria de Telefónica como dividendo a cuenta, correspondiente al ejercicio fiscal cerrado a 31 de diciembre de 2004; (2) los titulares de acciones ordinarias y ADSs de Terra Networks recibirán 0,60 EUR por acción ordinaria de Terra Networks; y (3) los titulares de acciones ordinarias y ADSs de Telefónica recibirán un dividendo de 1 acción ordinaria de Telefónica por cada 25 acciones ordinarias de Telefónica de las que ya sean titulares. Los dividendos descritos en los apartados (2) y (3) anteriores están sujetos a la aprobación final de las juntas generales ordinarias de accionistas de las respectivas compañías. La determinación de la ecuación de canje tuvo en cuenta los dividendos que se espera distribuyan ambas compañías. Excluyendo a los dividendos descritos en los apartados (1), (2) y (3) anteriores, que serán abonados antes de la fusión, los titulares de acciones ordinarias y ADSs de Telefónica recibidos por virtud de la fusión tendrán derecho a recibir dividendos en pie de igualdad con los actuales titulares de acciones ordinarias y ADSs de Telefónica en relación con el ejercicio iniciado el 1 de enero de 2005, incluyendo el dividendo acordado por el Consejo de Administración de Telefónica el 24 de noviembre de 2004, por importe de 0,27 EUR por acción ordinaria de Telefónica, pagadero el 11 de noviembre de 2005, sujeto a la aprobación final de la junta general ordinaria de accionistas de Telefónica. Para una comparación de los dividendos pagados por Telefónica y Terra Networks, véase "Parte Primera - Resumen - Resumen comparativo de los datos por acción ordinaria".

*P.: ¿Para cuándo se prevé la conclusión de la fusión?*

R.: Estamos trabajando para finalizar la fusión tan rápido como sea posible. Confiamos en haberla concluido dentro de los dos meses siguientes a la fecha de las juntas generales ordinarias de accionistas.

*P.: ¿Qué tengo que hacer para canjear mis acciones ordinarias de Terra Networks por nuevas acciones ordinarias de Telefónica?*

R.: Nada. Si se aprueba la fusión, sus acciones ordinarias de Terra Networks se canjearán automáticamente por acciones ordinarias de Telefónica.

*P.: ¿Qué tengo que hacer para canjear mis ADSs de Terra Networks por nuevos ADSs de Telefónica?*

R.: Nada. Si se aprueba la fusión, las acciones ordinarias de Terra Networks representadas por sus ADSs se canjearán automáticamente por acciones ordinarias de Telefónica y se emitirán o se le entregarán nuevos ADSs representativos de acciones ordinarias de Telefónica.

Si posee ADSs de Terra Networks en forma de ADRs, deberá entregar sus ADRs para su cancelación y obtener nuevos ADRs acreditativos de los ADSs de Telefónica a los que tengan derecho en virtud de la fusión.

*P.: ¿A quién llamó si tengo preguntas que formular en relación con las juntas o la fusión?*

R.: Los accionistas y titulares de ADSs de Telefónica pueden llamar al Servicio de Atención al Accionista de Telefónica, al número de teléfono siguiente: 011-34-900-11-1004.

Los accionistas y titulares de ADSs de Terra Networks pueden llamar al número de teléfono siguiente: 011-34-900-50-0525.

*P.: Si poseo ADSs, ¿cómo me pongo en contacto con el depositario?*

R.: Si posee ADSs de Telefónica, debería ponerse en contacto con Citibank, N.A. en la dirección y número que consten en las instrucciones de su tarjeta de voto.

Si posee ADSs de Terra Networks, debería ponerse en contacto con Citibank, N.A. en la dirección y número que consten en las instrucciones de su tarjeta de voto.

## Parte Primera - Resumen

*Este resumen destaca información seleccionada de la presente declaración / folleto informativo conjunto y puede no contener toda la información que para usted reviste importancia. Para comprender plenamente la fusión y para la más completa descripción de sus términos legales, debería leer atentamente este documento y los documentos a los que le hemos remitido. Véase "Parte Octava - Información adicional para los Accionistas - Dónde obtener información adicional".*

### Las Sociedades

#### *Telefónica, S.A.*

Telefónica tiene su domicilio social en Gran Vía, 28, 28013 Madrid, España; el número de teléfono del domicilio social de Telefónica es: 011-34-900-11-1004.

Somos un grupo de telecomunicaciones diversificado que presta una amplia gama de servicios en España y Latinoamérica a través de una de las redes de telecomunicaciones más modernas y extensas del mundo. También somos líderes en la provisión de servicios públicos de telefonía a través de líneas fijas, servicios de comunicaciones inalámbricas, servicios de acceso a Internet y servicios de transmisión de datos en España, y uno de los principales operadores de telecomunicaciones en Latinoamérica, donde desarrollamos nuestras actividades principalmente en Brasil, Argentina, Chile, Perú, México, Colombia, Ecuador, Nicaragua, Panamá, Uruguay, Venezuela, El Salvador, y Guatemala

Nuestro Grupo está organizado en torno a siete líneas de negocio principales: negocio de telefonía fija en España, negocio de telefonía fija en Latinoamérica, negocio de telefonía móvil, negocio de directorios, negocio de portales de Internet, negocio de centros de atención telefónica y negocio de provisión de contenidos y medios de comunicación.

A 31 de diciembre de 2004 teníamos en servicio aproximadamente 43,2 millones de líneas de acceso y 74,4 millones de abonados en telefonía móvil. Además, contamos con 400.000 abonados de televisión de pago. A 31 de diciembre de 2004 la base de clientes de Grupo ascendía a 118,1 millones, con más de la mitad de los clientes en Latinoamérica.

#### *Terra Networks, S.A.*

Terra Networks tiene su domicilio social en Calle Nicaragua, 54, 08029, Barcelona, España; el número de teléfono del domicilio social de Terra Networks es: 011-34-93-493-2300. Las oficinas centrales de Terra Networks se encuentran en Vía de las Dos Castillas, 33, 28224, Pozuelo de Alarcón, Madrid, España; el número de teléfono de las oficinas centrales de Terra Networks es: 011-34-91-452-3000.

Terra Networks es un portal de Internet líder en los mercados de habla hispana y portuguesa. Terra Networks ofrece una gama de servicios de Internet en varios idiomas a los usuarios a través de nuestros mercados en Europa, Latinoamérica y Norteamérica:

- Acceso Internet (en España y varios países de Latinoamérica);
- Servicios de portal y redes que incorporan una amplia variedad de contenidos adaptados a las necesidades individuales de cada mercado y que ofrecen funcionalidades avanzadas;
- Una gama de oportunidades en las áreas de comercio electrónico, marketing y publicidad en Internet;
- Múltiples soluciones para cubrir las necesidades de Internet de nuestros clientes, como diseño de sitios web, alojamiento y comunicación; y,

- *Servicios de consultoría como auditorías, racionalización y mantenimiento de páginas web.*

Terra Networks, a través de portales, redes de sitios web y sociedades conjuntas en régimen de *joint venture*, es una de las redes de portales de Internet con mayor presencia mundial, con portales en 27 países. Terra Networks mantiene una posición de liderazgo en los siguientes mercados: España, Latinoamérica y el mercado hispano en Estados Unidos. Terra Networks es también un proveedor de servicios interactivos líder en España y Latinoamérica, ofreciendo servicio de acceso a Internet y contenidos interactivos en el idioma local a más de 6 millones de clientes de pago en España, Estados Unidos, Brasil, México, Perú, Chile y América Central.

### **Razones de Telefónica y Terra Networks para la Fusión**

Telefónica y Terra Networks consideran que, al combinar los servicios de acceso y portal de Internet de Terra Networks con la red de telefonía fija y los servicios de banda ancha de Telefónica, las dos compañías podrán generar mayor valor para el accionista del que sería capaz de crear cada compañía por separado. Ésta es la razón fundamental para la fusión.

Telefónica y Terra Networks consideran que la estrategia de desarrollar de forma independiente los negocios de telecomunicaciones y de Internet ya no resulta interesante, en especial a la luz del reciente incremento de las tasas de penetración de la tecnología de banda ancha en muchos de los mercados en los que ambas compañías están presentes. Como consecuencia del éxito de la tecnología de banda ancha, se ha impuesto una nueva dinámica de mercado, en la que la oferta en un único paquete integrado de acceso y conexión a Internet y de servicios de telefonía constituye el modelo de negocio que mejor satisface el creciente deseo de los clientes de obtener dichos servicios de un solo proveedor de telecomunicaciones.

Para Telefónica y Terra Networks, la integración del negocio de telecomunicaciones de Telefónica, en concreto, de su infraestructura de redes de telefonía fija, junto con los recursos técnicos y humanos necesarios para operar dichas redes, y de su capacidad de banda ancha con los servicios de acceso y portal de Internet de Terra Networks, ofrece mayores oportunidades de crecimiento para ambas compañías formando una unidad integrada que como operadoras independientes. Como proveedor integrado de telefonía y de servicios de Internet, Telefónica podrá suministrar un paquete completo de servicios para poder competir con otras operadoras integradas, como las operadoras de cable.

Además, Telefónica y Terra Networks creen que, tras la fusión:

- Las dos compañías reforzarán su posición competitiva, al incrementarse su capacidad para competir con los paquetes integrados de telefonía, servicios de Internet y contenidos ofrecidos por sus competidores;
- Las dos compañías estarán mejor posicionadas para desarrollar nuevos servicios que optimicen el uso de la red de Terra Networks o que requieran recursos significativos;
- Las dos compañías mejorarán su capacidad para aprovechar la relación con sus clientes de cada una de ellas, diseñando estrategias globales basadas en los distintos segmentos de clientes, en lugar de en líneas de productos, reduciendo la tasa de rotación de clientes mediante la venta de paquetes de servicios y aumentando las ventas cruzadas; y,
- Se reducirán los costes y gastos de ambas compañías como consecuencia, entre otras medidas, de la integración de sus redes y plataformas, suprimiendo duplicidades en marketing y publicidad y reduciendo los gastos administrativos corporativos.

Telefónica y Terra Networks consideran que la entidad conjunta podrá ser gestionada de forma más eficaz, competir con mayor eficiencia y emplear sus recursos de manera más rentable que cada una de las compañías por separado. Indiscutiblemente, la materialización de estas ventajas y del resto de beneficios descritos anteriormente depende de nuestra capacidad para obtener las autorizaciones necesarias para la fusión, para integrar acertadamente los negocios de Telefónica y Terra Networks tras la operación y de otros factores inciertos.

## Recomendaciones de Fusión a los Accionistas

### *A los Accionistas de Telefónica:*

El Consejo de Administración de Telefónica aprobó el proyecto de fusión, del que se adjunta una versión en lengua inglesa como Anexo A-1, e invita a los titulares de acciones ordinarias y de ADSs de Telefónica a que aprueben la fusión, en los términos y condiciones dispuestos en el proyecto de fusión, en la Junta General Ordinaria de Accionistas de Telefónica. De conformidad con la legislación española, el Consejo de Administración de Telefónica ha emitido un informe dirigido a los accionistas explicando determinados aspectos financieros y legales de la fusión. Véase "*Parte tercera – La Fusión- Informe del Consejo de Administración de Telefónica*". Asimismo se adjunta como Anexo C-2 a esta declaración/ folleto informativo conjunto la versión en lengua inglesa del mismo

### *A los Accionistas de Terra Networks:*

El Consejo de Administración de Terra Networks aprobó el proyecto de fusión, del que se adjunta una versión en lengua inglesa como Anexo A-1, e invita a los titulares de acciones ordinarias y de ADSs de Terra Networks a que aprueben el proyecto de fusión en la Junta General Ordinaria de Accionistas de Terra Networks. De conformidad con la legislación española, el Consejo de Administración de Terra Networks ha emitido un informe dirigido a los accionistas explicando determinados aspectos financieros y legales de la fusión. Véase "*Parte tercera – La Fusión- Informe del Consejo de Administración de Terra Networks*". Asimismo se adjunta como Anexo C-3 a esta declaración/ folleto informativo conjunto la versión en lengua inglesa del mismo.

## La Fusión

En la fusión, Terra Networks, S.A. se fusionará con Telefónica, quedando ésta última como entidad absorbente. En caso de culminarse la fusión las acciones ordinarias y los ADSs de Terra Networks dejarán de cotizar en cualesquiera de los sistemas de cotización, inclusive en las Bolsas españolas en el caso de las acciones ordinarias de Terra Networks y en el "NASDAQ" para los ADSs de Terra Networks.

Como Anexo A-1, se adjunta a la presente declaración / folleto informativo conjunto la versión en lengua inglesa del proyecto de fusión. Le instamos a que lea el proyecto de fusión, ya que es el documento por el que se rige la fusión.

### *Qué recibirán los titulares de acciones ordinarias y ADSs de Terra Networks*

Como resultado de la fusión, los accionistas de Terra Networks recibirán dos (2) acciones ordinarias de Telefónica por cada nueve (9) acciones ordinarias de Terra Networks y los titulares de ADSs de Terra Networks recibirán dos (2) ADSs de Telefónica por cada veintisiete (27) ADSs de Terra Networks.

Telefónica no emitirá ni entregará fracciones de acciones ordinarias o ADSs. Los accionistas y los titulares de ADSs de Terra Networks recibirán efectivo en lugar de cualquier fracción de acción ordinaria o ADSs de Terra Networks que no les darán derecho a recibir una acción ordinaria o ADS de Telefónica.

### *Comparativa de las cotizaciones de mercado de las acciones ordinarias y de los ADSs*

Las acciones ordinarias de Telefónica y de Terra Networks cotizan ambas en el Sistema de Interconexión Bursátil de las bolsas españolas. El 11 de febrero de 2005, la última sesión de contratación completa anterior al anuncio público de las negociaciones relativas a la propuesta de fusión, el precio de cierre de las acciones ordinarias de Telefónica fue de 14,46 EUR y el precio de cierre de las acciones ordinarias de Terra Networks fue de 3,19 EUR. El 20 de abril de 2005, las acciones ordinarias de Telefónica cerraron a 3,05 EUR y las acciones ordinarias de Terra Networks lo hicieron a 3,32 EUR.

Los ADSs de Telefónica cotizan en la Bolsa de Nueva York. Los ADSs de Terra Networks se negocian en el Mercado Nacional Nasdaq. El 11 de febrero de 2005, la última sesión de contratación completa anterior al anuncio público de las negociaciones relativas a la propuesta de fusión, el precio de cierre de los ADSs de Telefónica fue de 55,91 USD y el precio de cierre de los ADSs de Terra Networks fue de 4,07 USD. El 20 de abril de 2005, los ADSs de Telefónica cerraron a 50,80 USD y los ADSs de Terra Networks lo hicieron a 4,25 USD.

Los ADSs de Telefónica cotizan en la Bolsa de Nueva York. Los ADSs de Terra Networks se negocian en el Mercado Nacional Nasdaq. El 11 de febrero de 2005, la última sesión de contratación completa anterior al anuncio público de las negociaciones relativas a la propuesta de fusión, el precio de cierre de los ADSs de Telefónica fue de 55,91 USD y el precio de cierre de los ADSs de Terra Networks fue de 4,07 USD. El 21 de abril de 2005, los ADSs de Telefónica cerraron a 51,98 USD y los ADSs de Terra Networks lo hicieron a 4,29 USD.

#### ***Admisión a negociación oficial de los ADSs de Telefónica***

Los nuevos ADSs de Telefónica cotizarán en la Bolsa de Nueva York (NYSE) con el símbolo bursátil "TEF", previa autorización por NYSE de la solicitud de Telefónica de admitir a negociación dichos ADSs.

#### ***Titularidad de Telefónica tras la fusión***

Telefónica entregará, en virtud de la fusión, aproximadamente 29.274.686 acciones ordinarias de Telefónica a accionistas de Terra Networks. Las acciones ordinarias que Telefónica entregará a accionistas de Terra Networks en virtud de la fusión representarán aproximadamente el 0,6% de las acciones ordinarias en circulación de Telefónica tras la fusión.

#### ***Se requiere el voto de los accionistas para aprobar las propuestas de fusión***

*Para los accionistas de Telefónica:* la aprobación del balance de fusión, de la fusión en los términos y condiciones establecidos en el proyecto de fusión y de los asuntos relacionados requiere el voto favorable de la mayoría de las acciones ordinarias presentes o representadas en la Junta General Ordinaria de Accionistas de Telefónica en su primera o segunda convocatorias si el quórum de constitución es de al menos el 50% del capital suscrito con derecho a voto de Telefónica, o el voto favorable de las dos terceras partes de los votos presentes o representados en segunda convocatoria cuando concurren accionistas que representen menos del 50%, pero al menos el 25%, del capital suscrito con derecho a voto de Telefónica.

*Para los accionistas de Terra Networks:* la aprobación del balance de fusión, de la fusión en los términos y condiciones establecidos en el proyecto de fusión y de los asuntos relacionados requiere el voto favorable de la mayoría de las acciones ordinarias presentes o representadas en la Junta General Ordinaria de Accionistas de Terra Networks en su primera o segunda convocatorias si el quórum de constitución es de al menos el 50% del capital suscrito con derecho a voto de Terra Networks, o el voto favorable de las dos terceras partes de los votos presentes o representados en segunda convocatoria cuando concurren accionistas que representen menos del 50%, pero al menos el 25%, del capital suscrito con derecho a voto de Terra Networks.

A 23 de febrero de 2005, Telefónica poseía el 75,87% de las acciones ordinarias en circulación de Terra Networks. Telefónica prevé que sus acciones ordinarias en Terra Networks voten a favor de la fusión.

#### ***Derecho a tasación***

En relación con la fusión, los titulares de acciones ordinarias y ADSs de Telefónica y Terra Networks no tendrán ningún derecho a que se efectúe una tasación del valor de sus acciones ordinarias. Con todo, un perito independiente designado por el Registro Mercantil de Madrid ha elaborado un informe sobre la fusión en donde el tipo de canje queda justificado. Véase "*Parte tercera – La Fusión – Informe del Experto Independiente español, donde se resume el contenido de este Informe. Asimismo se adjunta como Anexo C-3 a esta declaración/ folleto informativo conjunto la versión en lengua inglesa del mismo.*"

Como Anexo C-1, se adjunta al presente documento una versión en lengua inglesa de dicho informe.

#### ***Consejo de Administración de Telefónica tras la fusión***

Tras la fusión, el Consejo de Administración de Telefónica se mantendrá sin cambios, con 19 miembros.

### ***Tratamiento contable***

La fusión por absorción de Terra Networks con Telefónica será contabilizada como operación entre entidades bajo un mismo control en los estados financieros consolidados de Telefónica, según los PCGA tanto españoles como estadounidenses, a excepción de la adquisición de las participaciones accionariales de minoritarios en Terra, que se contabilizarán según el método de la “unión de intereses” de conformidad con los PCGA españoles y según el “método de compra” bajo los PCGA estadounidenses (compra de participaciones accionariales minoritarias).

### ***Principales consecuencias de la fusión a efectos del impuesto sobre la renta en España y Estados Unidos***

Los titulares de acciones ordinarias o ADSs de Terra Networks que no residan en una jurisdicción considerada como paraíso fiscal, según la definición de la legislación tributaria española, por lo general no materializarán plusvalías ni minusvalías a efectos fiscales españoles por el canje, en virtud de la fusión, de sus acciones ordinarias o ADSs de Terra Networks por acciones ordinarias o ADSs de Telefónica, salvo por lo que respecta a cualesquiera plusvalías o minusvalías materializadas en conexión con su percepción de pagos en efectivo en lugar de por fracciones de acciones ordinarias. Además, las sociedades no materializarán plusvalías ni minusvalías como resultado de la fusión.

Con base en ciertas declaraciones efectuadas por Telefónica y asumiendo (a) determinadas hipótesis, incluyendo que (a) no habrá ninguna modificación de los hechos o en la legislación entre la fecha de esta declaración / folleto informativo conjunto y la fecha en que concluya la fusión y (b) que la fusión culminará según los términos actuales del proyecto de fusión y de cualquier otro acuerdo relacionado, asesor legal en Estados Unidos es de la opinión que, con sujeción a las consideraciones posteriores sobre las sociedades de inversión pasiva extranjeras (PFIC), consideradas en “Parte Tercera – La Fusión - Principales consecuencias fiscales en España y Estados Unidos - Consecuencias de la Fusión sobre el impuesto sobre la renta – Fiscalidad estadounidense”, y aunque no existen antecedentes específicamente referidos a una reorganización con un supuesto de hecho similar a la fusión propuesta, en la que la compañía adquirida, ya participada de forma significativa por la entidad adquirente, reparte un dividendo extraordinario, y por tanto, su tratamiento a efectos del impuesto federal estadounidense sobre la renta, no está claramente definido, el intercambio de acciones ordinarias o ADSs de Terra Networks por acciones ordinarias o ADSs de Telefónica consecuencia de la fusión deberá considerarse como una reorganización bajo la norma 368 (a) de la ley del impuesto sobre la renta estadounidense de 1986 (el “Código”), en su versión modificada. Sin embargo, si la fusión se califica como reorganización de acuerdo con la sección 368(a), las ganancias recibidas por accionistas americanos por el canje de acciones de Terra por acciones ordinarias o ADSs. De Telefónica podrían estar sujetas a la regulación del Tesoro que todavía no eran efectivas pero que se ha propuesto que sean efectivas desde el 11 de Abril de 1992 si Terra fuera un PFIC para los ejercicios fiscales durante los cuales un accionista estadounidense hubiera poseído acciones o ADSs de Terra. Terra no puede asegurar que no vaya a ser considerado un PFIC para este ejercicio fiscal o que sea considerado como tal para ejercicios fiscales anteriores. La Administración Tributaria o las cortes podrían no estar de acuerdo en calificar la fusión como una reorganización de acuerdo con la sección 368(a) del Código. Si ese fuese el caso, el intercambio de acciones ordinarias o ADS de Terra Networks por acciones ordinarias o ADS de Telefónica derivados de la fusión pueden ser calificados como sujetos al Impuesto Federal sobre la renta. Véase “Parte Tercera – La Fusión - Principales consecuencias fiscales en España y Estados Unidos”.

Las consecuencias fiscales para usted dependerán de sus circunstancias personales concretas. Debería consultar con su asesor fiscal para alcanzar una plena comprensión de las consecuencias fiscales que la fusión puede tener para usted.

### ***Condiciones para la conclusión de la fusión***

La conclusión de la fusión queda subordinada al cumplimiento de una serie de condiciones, incluidas las que se describen a continuación. Para una consideración más detallada de las condiciones de la fusión, véase, “Parte Tercera – La Fusión – Condiciones para la conclusión de la fusión”.

- Aprobación de la fusión en los términos y condiciones contemplados en el proyecto de fusión por parte de los accionistas de Telefónica y Terra Networks en sus respectivas juntas generales ordinarias de accionistas;
- Aprobación por los accionistas de Telefónica de su balance de fusión, y aprobación por los accionistas de Terra Networks de su balance de fusión, en sus respectivas Juntas Generales Ordinarias de Accionistas;
- Aprobación por los accionistas de Telefónica y Terra Networks en sus respectivas Juntas Generales Ordinarias de Accionistas de cualquier otra resolución aplicable relacionada con la fusión;
- Cumplimiento de todos los requisitos exigidos por la legislación societaria española, incluyendo el registro de la escritura de fusión en el Registro Mercantil de Madrid;
- Declaración de registro de Telefónica en el Formulario F-4, que incluye esta declaración / folleto informativo conjunto, efectiva y no sometida a ninguna orden de paralización por parte de la SEC; y;
- Autorización para la cotización en el NYSE de los ADSs de Telefónica que se emitirán en la fusión; y,

No podemos garantizar cuándo se obtendrán estas autorizaciones y consentimientos, de conseguirse, ni los términos y condiciones que pudieran imponerse en relación con dichos consentimientos y autorizaciones, o las consecuencias derivadas de no lograr cumplir los mismos.

#### ***Opiniones de los Asesores Financieros***

Al decidir aprobar el proyecto de fusión, cada Consejo de Administración consideró la opinión de uno o más asesores financieros. El 23 de febrero de 2005, el Consejo de Administración de Terra Networks recibió las opiniones de: (i) Lehman Brothers Europe Limited, que manifestó que, desde un punto de vista financiero, y con los requisitos y consideraciones establecidos en la misma, a 23 de febrero de 2005, el tipo de canje que se ofrecía en la fusión propuesta era equitativo para los accionistas de Terra Networks (distintos de Telefónica); y (ii) Citigroup Global Markets Limited, que manifestó que, desde un punto de vista financiero y con sujeción a las hipótesis y reservas establecidas en la misma, a 23 de febrero de 2005 el tipo de canje era equitativo para los titulares de acciones ordinarias de Terra Networks (distintos a Telefónica y sus asociadas). En relación con la formulación de sus opiniones, tanto Lehman Brothers Europe Limited como Citigroup Global Markets Limited dieron por supuesto, entre otras cosas, el pago del dividendo propuesto de 0,60 EUR por cada acción ordinaria de Terra Networks, a abonar a todos los accionistas de Terra Networks antes de la fusión. El Consejo de Administración de Telefónica recibió una opinión de Morgan Stanley & Co. Limited sobre el carácter equitativo para Telefónica, desde un punto de vista financiero, de la relación de canje de la fusión a pagar por Telefónica y del dividendo extraordinario a distribuir por Terra Networks a sus accionistas, incluyendo a Telefónica, conforme al proyecto de fusión de 23 de febrero de 2005, con base en los aspectos abordados en su opinión. Dichas opiniones se adjuntan como Anexo B-2, Anexo B-3 y Anexo B-1, respectivamente. Le animamos a que lea íntegramente dichas opiniones.

#### ***Informes de los Administradores sobre el proyecto de Fusión***

De conformidad con la Ley de sociedades española, los Consejos de Administración tanto de Telefónica como de Terra Networks han emitido sus respectivos informes en relación con el proyecto de fusión. Dichos informes, describen en detalle algunos aspectos jurídicos y económicos del proyecto de fusión, entre los que se incluyen la relación de canje y el procedimiento utilizado para valorar las sociedades. Véase "*Parte tercera –La Fusión- Informe del Consejo de Administración de Telefónica*" y "*Parte tercera –La Fusión- Informe del Consejo de Administración de Terra Networks*" para la descripción de dichos informes. Asimismo se adjuntan como Anexo C-2 y C-3 a esta declaración/ folleto informativo conjunto las versiones en lengua inglesa de los mismos.

**Resumen de información financiera histórica seleccionada**

La siguiente información se proporciona para facilitarle el análisis de los aspectos financieros de la fusión. Hemos obtenido esta información de los estados financieros auditados de Telefónica y Terra Networks formulados y correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2000, de 2001, de 2002, de 2003 y de 2004. Esta información constituye únicamente un resumen y debe leerse junto con los informes anuales y otra información que hemos presentado a la SEC e incorporado por referencia, y con la información que incorporemos por referencia en el futuro. Véase “Parte Octava – Información adicional para los accionistas - Dónde obtener información adicional”.

## Resumen de información financiera histórica consolidada seleccionada de Telefónica

Para obtener información importante sobre la formulación y presentación de los estados financieros a partir de los cuales se han seleccionado estos datos, véase “Parte Octava – Información adicional para los accionistas - Presentación de información financiera”.

	Ejercicios cerrados a 31 de diciembre de				
	2000	2001	2002	2003	2004
	(en millones de euros, salvo datos por acción ordinaria y por ADS)				
<b>INFORMACIÓN DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS</b>					
<b>Importes conforme a PCGA en España:</b>					
Ingresos por operaciones	28.485,5	31.052,6	28.411,3	28.399,8	30.321,9
Otros ingresos de explotación (1)	266,7	254,7	297,6	288,9	381,7
Gastos internos capitalizados	899,1	730,4	496,7	530,3	474,3
Incremento/(reducción) de existencias (neto)	112,3	(103,9)	(18,1)	(135,5)	32,9
<b>Total Ingresos</b>	<b>29.763,6</b>	<b>31.933,8</b>	<b>29.187,5</b>	<b>29.083,5</b>	<b>31.210,8</b>
Aprovisionamientos	(6.045,2)	(7.111,9)	(6.953,6)	(6.276,6)	(7.558,69)
Servicios exteriores y tributos locales	(5.786,1)	(5.534,3)	(4.976,7)	(5.082,7)	(5.601,63)
Gastos de personal	(5.111,7)	(5.390,3)	(4.793,8)	(4.641,3)	(4.411,81)
Dotaciones para amortizaciones	(6.960,8)	(7.374,0)	(6.692,4)	(6.274,2)	(5.980,15)
Provisiones de tráfico	(761,1)	(1.023,8)	(645,6)	(420,6)	(336,16)
Otros gastos de explotación	(140,7)	(69,3)	(93,7)	(60,3)	(87,20)
<b>Total gastos de explotación antes de gastos financieros y amortización de fondo de comercio</b>	<b>(24.805,6)</b>	<b>(26.503,6)</b>	<b>(24.155,7)</b>	<b>(22.755,7)</b>	<b>(23.975,6)</b>
<b>Beneficio de explotación</b>	<b>4.958,0</b>	<b>5.430,2</b>	<b>5.031,8</b>	<b>6.327,9</b>	<b>7.235,3</b>
Amortización de fondo de comercio y reversión de diferencia negativa de consolidación	(500,6)	(841,6)	(665,4)	(442,5)	(432,6)
Resultado financiero	(1.611,8)	(1.608,4)	(1.589,3)	(1.555,9)	(1.240,21)
Diferencias de cambio netas	(248,5)	(782,7)	(632,3)	495,8	56,41
Resultados de asociadas	(161,4)	(376,5)	(527,9)	(212,6)	(56,11)
<b>Beneficio de las actividades ordinarias</b>	<b>2.435,7</b>	<b>1.821,1</b>	<b>1.616,8</b>	<b>4.612,2</b>	<b>5.562,8</b>
Ingresos extraordinarios	4.302,3	1.167,1	474,6	1.167,2	409,0
Pérdidas del inmovilizado	(239,9)	(233,0)	(9.614,6)	(55,3)	(49,71)
Gastos extraordinarios	(3.630,5)	(721,3)	(7.078,0)	(2.361,6)	(1.525,1)
<b>Resultado antes de impuestos y socios externos</b>	<b>2.867,6</b>	<b>2.033,9</b>	<b>(14.601,1)</b>	<b>3.362,5</b>	<b>4.397,0</b>
Impuesto de sociedades	(242,2)	(198,1)	3.228,7	(913,4)	(1.138,7)
Resultado atribuido a socios externos	(120,6)	271,0	5.795,6	(245,5)	(381,0)
<b>Resultado neto</b>	<b>2.504,8</b>	<b>2.106,8</b>	<b>(5.576,8)</b>	<b>2.203,6</b>	<b>2.877,3</b>
Resultado neto por acción ordinaria (2)	0,59	0,43	(1,13)	0,45	0,60
Número de acciones ordinarias medio ponderado (miles)	4.269.839	4.916.564	4.948.037	4.960.125	4.795.892
Resultado neto por ADS (2)(3)	1,76	1,28	(3,38)	1,35	1,80
Número de ADSs medio ponderado (miles)	1.423.280	1.638.855	1.649.346	1.653.375	1.598.631
<b>Importes conforme a PCGA en EE.UU.:</b>					
Total Ingresos	27.326,1	31.577,2	28.912,6	27.708,4	29.854,9
Resultado antes de impuestos	1.549,7	(6.713,6)	(8.593,5)	3.804,9	3.979,2
Impuesto de sociedades	295	(477,8)	3.387,5	(1.114,6)	(1.401,2)
<b>Resultado neto</b>	<b>1.844,6</b>	<b>(7.191,3)</b>	<b>(5.206,1)</b>	<b>2.690,3</b>	<b>2.578,0</b>

Ejercicios cerrados a 31 de diciembre de

	2000	2001	2002	2003	2004
	(en millones de euros, salvo datos por acción ordinaria y por ADS)				
Resultado neto por acción ordinaria (2)(5)	0,43	(1,46)	(1,05)	0,54	0,55
Resultado neto por ADS (2)(3)(5)	1,30	(4,39)	(3,16)	1,63	1,64

**INFORMACIÓN DEL BALANCE**

**Importes conforme a PCGA en España:**

Tesorería	765,6	621,9	543,9	336,4	855,0
Inmovilizado material	38.721,9	36.606,1	27.099,7	24.315,8	23.348,1
Total activo	92.377,3	86.422,6	68.041,3	62.075,2	63.466,3
Total deuda a largo plazo	24.692,9	27.692,4	21.726,1	18.495,4	16.003,7
Total fondos propios	25.930,5	25.861,6	16.996,0	16.756,6	16.225,1

**Importes conforme a PCGA en EE.UU. (4):**

Tesorería	678,7	619,6	517,5	336,4	827,5
Inmovilizado material	38.277,9	35.563,2	25.282,7	27.718,4	21.823,2
Total activo	107.884,6	90.930,9	67.211,0	61.600,4	62.519,3
Total deuda a largo plazo	20.618,5	27.771,2	21.778,0	18.310,0	14.881,9
Total fondos propios	44.225,3	31.659,6	16.973,7	17.224,0	16.314,6

**INFORMACIÓN DEL ESTADO DE FLUJOS DE TESORERÍA**

**Importes conforme a PCGA en España:**

Tesorería neta proporcionada por actividades de explotación	8.996,9	8.828,8	8.814,6	9.191,1	10.186,8
Tesorería neta empleada en (proporcionada por) actividades de inversión	(17.719,5)	(9.895,4)	(5.780,2)	(5.171,7)	(8.978,7)
Tesorería neta empleada en (recibida de) actividades de financiación (6)	14.320,9	(1.321,1)	(2.101,1)	(4.178,9)	(1.961,2)

**Importes conforme a PCGA en EE.UU.:**

Tesorería neta proporcionada por actividades de explotación	16.370,1	8.995,8	9.019,5	9.558,7	10.042,7
Tesorería neta empleada en (proporcionada por) actividades de inversión	(25.572,6)	(9.528,5)	(5.585,4)	(5.462,8)	(8.543,1)
Tesorería neta empleada en (recibida de) actividades de financiación (6)	14.689,4	(1.347,0)	(2.082,0)	(4.220,0)	(2.264,6)

- (1) Incluye Gastos internos capitalizados sobre activos fijos y un Incremento de existencias (neto).
- (2) Los cálculos por acción ordinaria y por ADS para todos los períodos expuestos se han ajustado para reflejar el desdoblamiento de las acciones (*stock split*) y la entrega de acciones liberadas registrados durante los períodos examinados.
- (3) Cada ADS representa el derecho a recibir tres acciones ordinarias de Telefónica. Las cifras no incluyen comisiones del depositario.
- (4) Las cifras con arreglo a los principios de contabilidad generalmente aceptados (PCGA) en EE.UU., a 31 de diciembre de 2000, 2001, 2002 y 2003 han sido reestablecidos retroactivamente para contabilizar las inversiones en Portugal Telecom, SGPS bajo el método de fondos propios. Véase nota 25.7ª las Cuentas Anuales Consolidadas incluidas en esta información. El efecto de cambio en los accionistas sobre el ingreso neto de los fondos propios en los años 2003, 2002, 2001 y 2000 se incrementó o (redujo) en €4,2 millones, € 8,4 millones, (€0,0) millones y (€1,4) millones, respectivamente. El efecto de cambio en los accionistas sobre el ingreso neto de los fondos propios en los años 2003, 2002, 2001 y 2000 se redujo en €67,3 millones, €15,6 millones, €10,2 millones y 132,5 millones respectivamente.
- (5) El beneficio por acción ordinaria y por ADS con arreglo a los principios de contabilidad generalmente aceptados (PCGA) en EE.UU. se ha calculado sobre el número de acciones ordinarias en circulación medio ponderado para cada período.
- (6) Incluye los desembolsos de tesorería netos en concepto de inversiones en bienes de equipo y de inversiones en asociadas.

## Resumen de información financiera histórica consolidada seleccionada de Terra Networks

Para obtener información importante sobre la formulación y presentación de los estados financieros a partir de los cuales se han seleccionado estos datos, véase “Parte Octava – Información adicional para los accionistas - Presentación de información financiera”.

	Ejercicios cerrados a 31 de diciembre de				
	2000	2001	2002	2003	2004
(en miles de euros, salvo datos por acción ordinaria)					
<b>Información de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada:</b>					
<b>Importes conforme a PCGA en España:</b>					
Ingresos:					
Acceso	117.666	200.451	220.416	216.492	236.501
Publicidad y comercio electrónico	145.328	389.142	281.362	143.021	119.661
Servicios de comunicaciones y de portal	2.017	33.936	66.638	119.023	122.304
Servicios corporativos	29.306	46.130	43.657	58.581	59.633
Otros	13.212	23.853	9.718	9.510	2.379
Total ingresos	307.529	693.512	621.791	546.627	540.478
Gastos de explotación					
Aprovisionamientos	(193.626)	(352.039)	(293.619)	(265.836)	(256.307)
Gastos de personal	(116.868)	(204.969)	(165.433)	(119.653)	(95.785)
Depreciación y amortización	(83.513)	(157.426)	(142.718)	(78.742)	(79.513)
Otros	(356.281)	(396.522)	(304.433)	(200.622)	(167.520)
Total gastos de explotación antes de gastos financieros	(750.288)	(1.110.956)	(906.203)	(664.853)	(599.125)
Pérdida de explotación	(442.759)	(417.444)	(284.412)	(118.226)	(58.627)
Resultado financiero neto	35.487	126.262	63.544	57.743	18.277
Amortización de fondo de comercio (1)	(253.484)	(386.332)	(254.157)	(83.269)	(65.577)
Reversión de diferencia negativa de consolidación	-	2.825	1.602	972	729
Participación neta en pérdidas de asociadas puestas en equivalencia	(54.721)	(181.732)	(148.902)	(34.734)	(14.559)
Pérdida de las actividades ordinarias	(715.477)	(856.421)	(622.325)	(177.514)	(119.777)
Resultados extraordinarios (2)	(89.710)	(74.847)	(1.046.332)	4.534	(25.773)
Impuesto de sociedades	248.142	363.350	(342.625)	(266)	306.456
Resultados atribuidos a socios externos	691	1.620	2.412	536	3.066
Resultado neto	(556.354)	(566.298)	(2.008.870)	(172.710)	163.972
Resultado neto por acción ordinaria básico y diluido	(1,61)	(1,02)	(3,59)	(0,31)	0,292
Número de acciones ordinarias en circulación medio ponderado	344.819.216	557.603.245	559.298.611	560.532.170	562.122.373
Dividendo por acción ordinaria	-	-	-	-	2,00
<b>Importes conforme a PCGA en EE.UU.:</b>					
Resultado neto	(1.236.441)	(11.411.749)	(1.597.689)	(219.033)	(977.799)
Resultado neto por acción ordinaria básico y diluido	(3,59)	(20,47)	(2,86)	(0,39)	(1,74)

(1) Con arreglo a los PCGA en EE.UU., la amortización de fondos de comercio se incluye en los gastos de explotación. Con arreglo a los PCGA en EE.UU., el fondo de comercio no se amortiza a partir de 2001.

(2) Las partidas de resultados extraordinarios con arreglo a los PCGA en España no se admitirían como tales con arreglo a los PCGA en EE.UU.

Información seleccionada del Balance Consolidado:	Ejercicios cerrados a 31 de diciembre de				
	2000	2001	2002	2003	2004
	(en miles de euros, salvo datos por acción ordinaria)				
<i>Importes conforme a PCGA en España:</i>					
Tesorería y activos financieros asimilables	2.673.384	2.190.124	1.761.088	1.599.521	854.182
Capital circulante (1)	2.467.155	1.980.947	1.675.746	1.563.973	837.784
Total activo	6.738.237	6.107.331	3.497.508	2.987.218	1.852.210
Total obligaciones a largo plazo	159.888	97.877	36.235	52.802	67.817
Fondos propios	6.126.833	5.556.792	3.190.887	2.720.541	1.634.736
Capital social (excluidos deuda a largo plazo y acciones preferentes amortizables)	1.242.532	1.242.532	1.216.321	1.202.936	1.149.883
<i>Importes conforme a PCGA en EE.UU.:</i>					
Total activo	16.958.819	4.743.246	2.691.526	2.518.171	1.507.867
Fondos propios	16.409.923	4.220.453	2.346.243	2.207.834	1.249.295

(1) El capital circulante se define como la diferencia entre el activo circulante total y el exigible a corto plazo total.

#### Resumen comparativo de los datos por acción ordinaria

A continuación se exponen los datos de resultado neto, dividendos en efectivo y valor contable por acción ordinaria para Telefónica y Terra Networks con base en datos históricos y con base en una acción ordinaria equivalente de Terra Networks. La relación de canje para la fusión es de 2 acciones ordinarias de Telefónica por cada 9 acciones ordinarias de Terra Networks. La información por acción ordinaria de Terra Networks por Telefónica refleja el efecto de la fusión desde la perspectiva de un titular de acciones ordinarias de Terra Networks y se calculó, multiplicando el ingreso neto de Telefónica, los dividendos en efectivo y el valor en libras con la relación de canje de dos acciones ordinarias de Telefónica por cada 9 acciones ordinarias de Terra Networks.

Debería leerse la información expuesta a continuación junto con nuestros estados financieros históricos y la memoria correspondiente contenidos en los informes anuales, así como otra información que hemos presentado a la SEC e incorporado por referencia. Véase “Parte Octava – Información adicional para los accionistas - Dónde obtener información adicional”.

	Ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2004 (en EUR)
<b><u>PCGA en España</u></b>	
<b>Datos históricos por acción ordinaria de Telefónica:</b>	
Resultado neto	0,60
Dividendo en efectivo	0,40
Valor contable	3,38
<b><u>PCGA en EE.UU.</u></b>	
<b>Datos históricos por acción ordinaria de Telefónica:</b>	
Resultado neto	0,54
Dividendo en efectivo	0,40
Valor contable	3,40
<b><u>PCGA en España</u></b>	
<b>Datos históricos por acción ordinaria de Terra Networks:</b>	
Resultado neto	0,29
Dividendo en efectivo	2,00
Valor contable	2,91
<b><u>PCGA en EE.UU.</u></b>	
<b>Datos históricos por acción ordinaria de Terra Networks:</b>	
Resultado neto	(1,74)
Dividendo en efectivo	2,00
Valor contable	2,22
<b><u>PCGA en España</u></b>	
<b>Datos de Telefónica por acción ordinaria equivalente de Terra Networks:</b>	
Resultado neto	0,13
Dividendo en efectivo	0,09
Valor contable	0,75
<b><u>PCGA en EE.UU.</u></b>	
<b>Datos de Telefónica por acción ordinaria equivalente de Terra Networks:</b>	
Resultado neto	0,12
Dividendo en efectivo	0,09
Valor contable	0,76

#### **Datos comparativos de las cotizaciones de mercado**

La tabla siguiente presenta los precios de cierre por acción ordinaria para las acciones ordinarias de Telefónica y para las acciones ordinarias de Terra Networks cotizados en el Sistema de Interconexión Bursátil de las bolsas españolas. Estos precios se presentan en las siguientes fechas:

El 11 de febrero de 2005, la última sesión de contratación completa anterior al anuncio público de las negociaciones relativas a la propuesta de fusión; y el 21 de abril de 2005, la sesión de contratación más reciente antes de la fecha de esta declaración / folleto informativo conjunto.

La tabla también presenta los valores equivalentes implícitos por acción ordinaria para las acciones ordinarias de Terra Networks multiplicando el precio por acción ordinaria de Telefónica, convertido en dólares estadounidenses, en cada una de las dos fechas por la relación de canje de la fusión de 2 acciones ordinarias de Telefónica por cada 9 acciones ordinarias de Terra Networks.

**Parte Primera – Resumen**

	<b>Precio de la acción ordinaria de Telefónica (en EUR)</b>	<b>Precio de la acción ordinaria de Telefónica (en USD)</b>	<b>Precio de la acción ordinaria de Terra Networks (en EUR)</b>	<b>Precio de la acción ordinaria de Terra Networks (en USD)</b>	<b>Valor implícito por acción ordinaria de Terra Networks (en USD)</b>
11 de febrero de 2005	14,46	18,60	3,19	4,10	4,13
21 de abril de 2005	13,12	17,18	3,32	4,35	3,82

*Le instamos a que consulte las cotizaciones de mercado vigentes para las acciones ordinarias de Telefónica y para las acciones ordinarias de Terra Networks antes de tomar una decisión acerca de la fusión.*

**Parte Segunda – Factores de riesgo específicos relativos a la Fusión**

*El Formulario 20-F de 2003 de Telefónica y los informes actuales en el Formulario 6-K que se incorporan por referencia a la presente declaración / folleto informativo conjuntos describen diversos riesgos que afectan al negocio y a la situación financiera de Telefónica, a cuya lectura le instamos. La exposición siguiente se refiere a factores de riesgo específicamente relacionados con la fusión.*

***El proyecto de fusión se negoció entre Telefónica y una compañía filial, lo que podría implicar la existencia de conflictos de interés reales o percibidos en relación con la fusión.***

El proyecto de fusión se negoció entre Telefónica y su filial, participada en un 75,87%, Terra Networks, lo que podría implicar la existencia de conflictos de interés reales o percibidos en relación con la fusión. Para solventar los conflictos de interés relacionados con la fusión, el Consejo de Administración de Terra Networks creó un Comité especial en relación con la fusión integrado exclusivamente por Consejeros independientes sin vinculación con Telefónica para analizar y negociar la fusión propuesta. Además, el Consejo de Administración de Terra Networks recibió las opiniones (*fairness opinion*) de dos bancos de inversión sobre la razonabilidad de la contraprestación ofrecida a los accionistas de Terra Networks en la fusión. En relación con la fusión, los Consejos de Administración tanto de Telefónica como de Terra Networks han emitido sus respectivos Informes en relación con el proyecto de fusión detallando algunos aspectos legales y económicos del proyecto de fusión, entre los que se incluyen la relación de canje y el procedimiento utilizado para valorar las compañías, y un experto independiente nombrado por el Registro Mercantil de Madrid ha elaborado un informe en relación con la fusión y sobre si la relación de canje está justificada.

***Telefónica tiene la capacidad para constituir sin más el quórum necesario para la celebración de la Junta General Ordinaria de Accionistas y para aprobar la fusión en dicha junta.***

La aprobación de los balances de fusión, y de los términos y condiciones de la fusión establecidos en el proyecto de fusión, requiere el voto favorable de la mayoría de las acciones ordinarias presentes o representadas en primera o segunda convocatoria en la Junta General Ordinaria de Accionistas de Terra Networks si el quórum de constitución es de al menos el 50% del capital suscrito con derecho a voto de Terra Networks, o el voto favorable de dos terceras partes del capital presente o representado en segunda convocatoria cuando concurren accionistas que representen menos del 50% pero más del 25% del capital suscrito con derecho a voto de Terra Networks. A 23 de febrero de 2005, poseíamos un 75,87% de las acciones ordinarias en circulación de Terra Networks y, en consecuencia, teníamos capacidad para establecer sin más el quórum necesario para celebrar la Junta General Ordinaria de Accionistas y aprobar la fusión en dicha junta válidamente constituida. Tenemos la intención de votar a favor de la fusión.

***Podríamos no alcanzar los beneficios esperados con la fusión.***

El éxito de la fusión depende, en parte, de la habilidad de Telefónica para aprovechar las oportunidades de crecimiento y las sinergias que se derivan de una integración completa de los negocios de Telefónica con los negocios de Terra Networks. Para alcanzar los beneficios esperados de la fusión, los miembros del equipo de gestión de Telefónica deben desarrollar estrategias e implementar un plan de negocio que:

- Integre de forma eficiente y eficaz las políticas, procedimientos y operaciones de Telefónica y Terra Networks;
- Retenga y atraiga de forma satisfactoria a los empleados clave de la empresa resultante de la fusión, incluyendo el personal de operaciones y el personal técnico clave, durante un periodo de transición, teniendo en cuenta la competitividad existente en el mercado de trabajo;
- Y que permita alcanzar los beneficios descritos en “Parte Tercera - La Fusión - Razones para la fusión de Telefónica y Terra Networks”.

Si los miembros del equipo de gestión de Telefónica no son capaces de desarrollar estrategias y de implementar un plan de negocio que permita alcanzar estos objetivos, entre otros, los beneficios esperados de la fusión podrían no alcanzarse. En concreto, el crecimiento esperado del beneficio operativo antes de depreciación y amortización, y de flujos de tesorería, podría no conseguirse, lo que tendría un impacto negativo en Telefónica y en la cotización de sus acciones ordinarias y ADSs.

***El precio de mercado de las acciones ordinarias y de los ADSs de Telefónica puede disminuir de manera significativa entre el momento en que usted vote el proyecto de fusión y el momento en que se concluya la fusión. Como consecuencia de ello, en el momento en que usted vote el proyecto de fusión, no conocerá el valor de mercado que recibirá por sus acciones ordinarias y ADSs de Terra Networks.***

La ecuación de canje de la fusión es fija, y el proyecto de fusión no contiene ningún mecanismo para ajustar la ecuación de canje en el supuesto de que el precio de mercado de las acciones ordinarias o de los ADSs de Telefónica disminuyese. Como consecuencia de ello, si el precio de mercado de las acciones ordinarias o de los ADSs de Telefónica, en la fecha de conclusión de la fusión, es menor que su precio de mercado en la fecha de celebración de la Junta General Ordinaria de Accionistas de Terra Networks, el valor de mercado de las acciones ordinarias o de los ADSs de Telefónica que usted recibirá en la fusión será inferior a su valor de mercado en la fecha de la celebración de la Junta General Ordinaria de Accionistas de Terra Networks, y puede ser inferior al precio que usted pagó por sus acciones ordinarias o ADSs de Terra Networks. Telefónica prevé que la fusión se consumará en el mes de julio de 2005, pero podría concluirse en cualquier otro momento.

El mercado de negociación de las acciones ordinarias y ADSs de Terra Networks puede verse severamente perjudicado o interrumpido una vez aprueben el proyecto de fusión las pertinentes juntas de accionistas. Como consecuencia de ello, hasta tanto no concluya la fusión y reciba acciones ordinarias o ADSs de Telefónica, la liquidez de las acciones ordinarias y ADSs de Terra Networks puede disminuir y su volatilidad puede aumentar.

Tras la aprobación del proyecto de fusión por las pertinentes juntas de accionistas, y antes de la inscripción de la escritura pública de fusión en el Registro Mercantil de Madrid, el volumen de negociación de las acciones ordinarias y ADSs de Terra Networks y la liquidez de las mismas podría disminuir. Esto podría resultar en fluctuaciones sustanciales del precio de negociación de las acciones ordinarias y ADSs de Terra Networks.

Tras la inscripción de la escritura pública de fusión en el Registro Mercantil de Madrid, Terra Networks se extinguirá y Telefónica tiene intención de solicitar excluir de cotización los ADSs de Terra Networks del Nasdaq National Market, y, por tanto, de poner fin a las obligaciones de comunicación de información de la sociedad en Estados Unidos.

***Los inversores que desearon tener acciones ordinarias o ADSs de Terra Networks pero que no quieran tener acciones ordinarias o ADSs de Telefónica, pueden vender las acciones ordinarias o ADSs de Telefónica que reciban o esperen recibir en la fusión. Este hecho puede hacer disminuir el precio de las acciones ordinarias o ADSs de Telefónica que usted reciba como consecuencia de la fusión. Los arbitrajistas pueden igualmente influir de forma perjudicial en el precio de las acciones ordinarias o de los ADSs.***

Por varias razones, algunos accionistas de Terra Networks podrían querer vender sus acciones ordinarias o ADSs de Terra Networks antes de concluirse la fusión, o las acciones ordinarias o ADSs de Telefónica que reciban en virtud de ésta. Además, el precio de mercado de las acciones ordinarias o ADSs de Telefónica puede verse afectado negativamente por actividades de arbitraje antes de la conclusión de la fusión. Estas ventas o el resultado de ventas futuras o de actividades de arbitraje podrían afectar negativamente el precio de mercado de las acciones ordinarias o ADSs de Terra Networks y de las acciones ordinarias o ADSs de Telefónica.

#### **La fusión puede estar sujeta a tributación en Estados Unidos.**

La fusión debe ser considerada como una reorganización societaria protegida fiscalmente, según lo establecido por la sección 368 (a) del Código Tributario del año 1986, esta interpretación puede no ser cierta ya que no existe ningún antecedente idéntico a esta operación, en la que la compañía adquirida, ya participada de forma significativa por la entidad adquirente, reparte un dividendo extraordinario antes de la fusión.

Sin embargo, si la fusión se califica como reorganización de acuerdo con la sección 368(a), las ganancias recibidas por accionistas americanos por el canje de acciones de Terra por acciones ordinarias o ADSs de Telefónica podrían estar sujetas a la regulación del Tesoro que todavía no eran efectivas pero que se ha propuesto que sean efectivas desde el 11 de Abril de 1992 si Terra fuera un PFIC para los ejercicios fiscales durante los cuales un accionista estadounidense hubiera poseído acciones o ADSs de Terra. Terra no puede asegurar que no vaya a ser considerado un PFIC para este ejercicio fiscal o que sea considerado como tal para ejercicios fiscales anteriores. La Administración Tributaria o las cortes podrían no estar de acuerdo en calificar la fusión como una reorganización de acuerdo con la sección 368(a) del Código. Si ese fuese el caso, el intercambio de acciones ordinarias o ADS de Terra Networks por acciones ordinarias o ADS de Telefónica derivados de la fusión pueden ser calificados como sujetos al Impuesto Federal sobre la renta., y un accionista residente en Estados Unidos debería entonces reconocerse un beneficio o una pérdida a efectos de este Impuesto equivalente a la diferencia entre en valor de mercado de las acciones de Telefónica o ADSs recibidas, mas el importe en caja en su caso recibido a cambio de la fracción de acciones o ADSs de Telefónica que le correspondiesen, y el valor fiscal de las acciones ordinarias o ADSs de Terra Networks intercambiadas por ese accionista.

*Véase “Parte Tercera – La Fusión - Principales consecuencias fiscales en España y Estados Unidos”.*

**Posibles efectos fiscales desfavorables en el caso de que Terra sea o haya sido considerada una PFIC.**

Terra Networks no puede asegurar que no haya sido una compañía extranjera pasiva de inversión (PFIC) durante el actual ejercicio fiscal o incluso de que no haya sido una PFIC en ejercicios fiscales anteriores.. Si Terra Networks hubiese sido una PFIC en cualquier ejercicio en que un accionista residente en Estados Unidos hubiese poseído acciones ordinarias o ADSs i) bajo la regulación provisional del Tesoro, que aún no han entrado en vigor pero que estaba previsto que lo hubiesen estado desde el 11 de abril de 1992, el beneficio obtenido por ese accionista residente en Estados Unidos como consecuencia del intercambio de esas acciones o ADSs por acciones ordinarias o ADSs de Telefónica derivado de la fusión estaría sujeto a tributación bajo la normativa especial para las PFIC a no ser que Telefónica sea, durante el ejercicio 2005, considerada una PFIC, lo que no parece factible, y ii) la distribución de prima prevista de €0,60 por cada acción ordinaria, a no ser que el accionista residente en Estados Unidos hubiese comprado sus acciones ordinarias durante este ejercicio fiscal, será tratada como un “Excess Distribution” bajo las normas de la PFIC en tanto en cuanto excedan el 125% de la media de las distribuciones anuales hechas a los accionistas residentes en Estados Unidos tenedores de acciones ordinarias durante los tres últimos años, o, si fuese inferior, durante el periodo de tenencia de las acciones por parte del accionista residente en Estados Unidos. Bajo la normativa PFIC, cualquier ganancia o “Excess Distribution” será imputada en su porcentaje correspondiente al accionista residente en los Estados Unidos por el periodo de tenencia de las acciones ordinarias o ADSs en el plazo de tres años. La cantidad imputada al ejercicio fiscal actual y a cualquier año anterior a que Terra Networks será tratada como renta ordinaria. Las cantidades que sean imputadas a otros ejercicios fiscales deberán tributar al tipo fiscal máximo aplicable tanto a personas físicas como jurídicas, en su caso, y un interés de demora será también imputado al importe atribuible a cada ejercicio.

*Véase “Parte Tercera – La Fusión - Principales consecuencias fiscales en España y Estados Unidos”.*

*La ecuación de canje de la fusión que se acordó en el proyecto de fusión por los Consejos de Administración de Terra Networks y Telefónica se basó en un método de valoración utilizado comúnmente en fusiones realizadas en el sector de las telecomunicaciones. No debería darse por supuesto que con la metodología utilizada se obtienen valores que cualquier persona aceptaría como intrínsecamente correctos o representativos de un valor justo. Tampoco debería suponerse que dichas valoraciones son indicativas de precios de mercado o de valoraciones futuras.*

La ecuación de canje de la fusión que fue acordada en el proyecto de fusión por los Consejos de Administración de Terra Networks y Telefónica se basó en una metodología de valoración utilizada comúnmente en fusiones realizadas en el sector de las telecomunicaciones. Un experto independiente nombrado por el Registro Mercantil de Madrid ha emitido un informe sobre el proyecto de fusión y sobre el patrimonio que Terra Networks aportará a Telefónica. Dicho informe tratará igualmente, entre otras materias, las siguientes: (i) si la ecuación de canje está o no justificada; (ii) qué métodos se utilizaron para determinar la ecuación de canje; (iii) si dichos métodos fueron adecuados; y (iv) las valoraciones que se realizaron conforme a dichos métodos, incluyendo si hubo algún asunto digno de mención referente a la valoración. Sin perjuicio de los métodos utilizados por el experto en la emisión de su informe, debería saber que otros métodos de valoración podrían haber producido resultados diferentes, en particular si las hipótesis subyacentes en los métodos de valoración se modifican. Debería hacer su propia valoración en relación con las acciones ordinarias de Telefónica y la relación de canje de la fusión, recurriendo a sus asesores cuando lo considere conveniente. No debería asumir que todo el mundo estaría de acuerdo en afirmar que las valoraciones relativas que se han aplicado son intrínsecamente correctas o representativas de un valor justo. Tampoco debería suponer que dichas valoraciones son indicativas de precios de mercado o de valoraciones futuras. Véase "Parte tercera –La Fusión- Informe del Experto Independiente español". Asimismo se adjunta como Anexo C-1 a esta declaración/ folleto informativo conjunto la versión en lengua inglesa del mismo para la descripción de dichos informes

## **Parte Tercera – La Fusión**

### **Introducción general**

Los Consejos de Administración de Telefónica y Terra Networks emiten esta declaración / folleto informativo conjunto, solicitando el voto por delegación de los titulares de acciones ordinarias y de ADSs de Telefónica y Terra Networks, para su uso en sus respectivas juntas generales ordinarias de accionistas.

### ***Propuestas de Telefónica***

En la Junta General Ordinaria de Accionistas de Telefónica, se solicitará a los titulares de acciones ordinarias y de ADSs de Telefónica que voten sobre:

- I. Examen y aprobación, en su caso, de las Cuentas Anuales y del Informe de Gestión, tanto de Telefónica, S.A. como de su Grupo Consolidado de Sociedades, así como de la propuesta de aplicación del resultado de Telefónica, S.A. y de la gestión de su Consejo de Administración, todo ello referido al Ejercicio social correspondiente al año 2004.
- II. Retribución al accionista: A) Distribución de dividendos con cargo a la Reserva por prima de emisión y B) Distribución extraordinaria de prima de emisión en especie.
- III. Examen y aprobación, en su caso, del Proyecto de Fusión de Telefónica, S.A. y Terra Networks, S.A. y aprobación, como Balance de Fusión, del Balance de Telefónica, S.A. cerrado a 31 de diciembre de 2004. Aprobación de la fusión entre Telefónica, S.A. y Terra Networks, S.A. mediante la absorción de la segunda entidad por la primera, con extinción de Terra Networks, S.A. y traspaso en bloque, a título universal, de su patrimonio a Telefónica, S.A. con previsión de que el canje se atienda mediante la entrega de acciones de autocartera de Telefónica, S.A., todo ello de conformidad con lo previsto en el Proyecto de Fusión. Acogimiento de la fusión al régimen tributario especial previsto en el Capítulo VIII del Título VII del Texto Refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades. Establecimiento del procedimiento para facilitar la realización del canje. Delegación de facultades.
- IV. Nombramiento de Consejeros.
- V. Designación del Auditor de Cuentas de la Compañía y de su Grupo Consolidado de Sociedades, al amparo de lo previsto en los artículos 42 del Código de Comercio y 204 de la Ley de Sociedades Anónimas.
- VI. Autorización para la adquisición de acciones propias, directamente o a través de Sociedades del Grupo.
- VII. Reducción del capital social mediante la amortización de acciones propias, con exclusión del derecho de oposición de acreedores, dando nueva redacción al artículo de los Estatutos Sociales relativo al capital social.
- VIII. Delegación de facultades para formalizar, interpretar, subsanar y ejecutar los acuerdos adoptados por la Junta General de Accionistas.

La fusión no se hará efectiva a menos que los accionistas de Telefónica aprueben la propuesta tercera (III) en la Junta General Ordinaria de Accionistas.

### ***Propuestas de Terra Networks***

En la junta general ordinaria de accionistas de Terra Networks se solicitará a los titulares de acciones ordinarias y de ADSs de Terra Networks que voten sobre:

- I. Examen y aprobación, en su caso, de las cuentas anuales y del informe de gestión, tanto de Terra Networks, S.A. como de su grupo consolidado de sociedades, así como la propuesta de aplicación del resultado y la gestión de su Consejo de Administración, todo ello referido al ejercicio social correspondiente al año 2004.
- II. Reelección, ratificación y, en su caso, nombramiento de Consejeros.
- III. Retribución al accionista: distribución de dividendos con cargo a la reserva por prima de emisión.
- IV. Designación del auditor de cuentas de Terra Networks, S.A. y de su grupo consolidado de sociedades.
- V. Examen y aprobación, en su caso, del Proyecto de fusión de Telefónica, S.A. y Terra Networks, S.A. y aprobación, como Balance de Fusión, del Balance de Terra Networks, S.A. cerrado a 31 de diciembre de 2004. Aprobación de la fusión entre Telefónica, S.A. y Terra Networks, S.A. mediante la absorción de la segunda entidad por la primera, con extinción de Terra Networks, S.A. y traspaso en bloque, a título universal, de su patrimonio a Telefónica, S.A., con previsión de que el canje se atienda mediante la entrega de acciones de autocartera de Telefónica, S.A., todo ello de conformidad con lo previsto en el Proyecto de fusión. Acogimiento de la fusión al régimen tributario especial previsto en el Capítulo VIII del Título VII del Texto Refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades. Establecimiento del procedimiento para facilitar la realización del canje. Delegación de facultades.
- VI. Prestar conformidad y aprobar, en lo menester, los acuerdos a adoptar por la Junta general ordinaria de Telefónica, S.A. bajo los puntos IV y VII del Orden del Día de dicha Junta relativos a: (i) Reelección, ratificación y nombramiento, en su caso, de Consejeros; y (ii) Reducción del capital social mediante la amortización de acciones propias, con exclusión del derecho de oposición de acreedores, dando nueva redacción al artículo de los Estatutos Sociales relativo al capital social.
- VII. Delegación de facultades para formalizar, interpretar, subsanar y ejecutar los acuerdos adoptados por la Junta general de accionistas.

La fusión no se hará efectiva a menos que los accionistas de Terra Networks aprueben la propuesta quinta (V) en Junta General Ordinaria de Accionistas.

### **Antecedentes Generales**

Terra Networks se creó como una filial de Telefónica en Diciembre de 1998 para operar en el mercado de acceso a Internet a clientes residenciales y de “SOHO” (“Small Office/Home Office”) desarrollado por el Grupo Telefónica desde el año 1995. En noviembre de 1999, Terra Networks emitió aproximadamente 66 millones de acciones ordinarias en una Oferta Pública de Suscripción de cerca del 24% de su cifra de capital social. Una vez efectuada dicha operación, las acciones objeto de la misma han sido negociadas en las bolsas españolas así como han sido admitidas a cotización igualmente en el mercado tecnológico americano NASDAQ. En mayo del año 2000, Terra Networks firmó un Acuerdo de Alianza Estratégica con Bertelsmann, una de las compañías de medios de comunicación más importantes del mundo, así como Telefónica y Lycos, Inc, por entonces una de las principales compañías de Internet, por el cual Bertelsmann acordó comprar contenidos y servicios de Terra a partir de noviembre de ese año y Telefónica a participar en una Oferta de derechos de suscripción preferente formalizada por Terra Networks. En septiembre de 2000, con motivo del mencionado acuerdo, Terra Networks completó la citada operación de derechos de suscripción preferente, por un valor de 2.200 millones de euros, siendo suscrita en su práctica totalidad por Telefónica. En octubre del mismo año, Terra Networks adquirió el 100% de las acciones en circulación de Lycos, Inc, a través de una operación de intercambio de acciones. El 12 de febrero de 2003

Telefónica y Terra Networks firmaron un Acuerdo Marco de Alianza Estratégica en sustitución de la Alianza Estratégica previamente firmada con el grupo Bertelsmann.

El 28 de mayo de 2003, Telefónica lanzó una oferta pública de adquisición (en lo sucesivo, OPA) sobre el 100% de las acciones de Terra Networks que no poseía a esa fecha y, el 19 de junio de 2003, la CNMV aprobó el folleto de la OPA. El precio de la OPA se situó en 5,25 EUR por acción, pagadero en efectivo. La oferta se hizo condicional a la adquisición por Telefónica de al menos el 75% del capital social total de Terra Networks a la fecha de conclusión de la misma. Accionistas de Terra Networks titulares del 33,6% de las acciones en circulación de Terra Networks aceptaron la oferta que, tras suprimir Telefónica la condición de hacerse con un mínimo del 75%, provocó que Telefónica poseyera el 71,97% del capital de Terra Networks. Durante el año 2004, Terra distribuyó un dividendo de €2.00 por acción y Telefónica adquirió en el Mercado una cifra adiciones de 3,753,140 acciones de Terra y vendió en el mercado 432,092 de acciones. El 23 de Febrero de 2005, Telefónica poseía el 75,87% del total del capital social de Terra.

### *Antecedentes de la fusión*

Los órganos de dirección de Telefónica y Terra Networks continuamente examinan las posiciones respectivas de sus compañías, a la luz del cambiante entorno competitivo de las industrias de telecomunicaciones e Internet en España, Europa y Latinoamérica, al objeto de determinar qué alternativas hay disponibles para generar más valor para el accionista. Terra Networks dio comienzo a su actividad con un modelo de negocio basado en la separación de los negocios tradicionales de telecomunicaciones y de proveedor de acceso a Internet. Con todo, en los últimos años ha surgido un modelo de negocio novedoso, basado en la combinación de los servicios tradicionales de telecomunicaciones, Internet y banda ancha. La aparición de este nuevo modelo de negocio ha modificado sustancialmente el entorno competitivo de los proveedores de acceso a Internet. En este marco, tanto Telefónica como Terra Networks han barajado un abanico de distintas alternativas para mejorar su posicionamiento competitivo, incluyendo la adquisición y enajenación de activos, posibles asociaciones o alianzas y otras operaciones significativas.

El 9 de febrero de 2005 se reunió el Comité Ejecutivo de Telefónica y, tras analizar la posibilidad de fusionar Telefónica y Terra Networks, decidió iniciar todos los trámites necesarios para consumir dicha operación. Como primera medida, César Alierta, Presidente Ejecutivo de Telefónica, remitió en la fecha mencionada una carta a Kim Faura, Presidente Ejecutivo de Terra Networks, invitándole a explorar de forma conjunta la posibilidad de fusionar ambas sociedades, al objeto de encarar con éxito los retos planteados por los cambios tecnológicos, las cambiantes necesidades de los clientes y el devenir del sector de las telecomunicaciones. La carta incluía un ejemplar del proyecto de fusión, con los términos y condiciones propuestos, proponiendo una relación de canje de 2 acciones ordinarias de Telefónica por cada 9 acciones ordinarias de Terra Networks. Entre otros asuntos, la decisión del Comité Ejecutivo de Telefónica tuvo en cuenta la opinión de Morgan Stanley & Co. Limited, como asesor financiero, y, en lo relativo a cuestiones relacionadas con la legislación española antimonopolio y de las telecomunicaciones, el asesoramiento del bufete Uría & Menéndez, como asesores legales españoles de Telefónica independientes.

El 10 de febrero de 2005, en una reunión extraordinaria del Consejo de Administración de Terra Networks, se acordó que los Consejeros designados por Telefónica y un Consejero independiente estaban afectados por un conflicto de intereses y que, en consecuencia, se abstendrían de participar en ninguna reunión o deliberación relativa al proyecto de fusión, o en su votación. Además, se acordó que los otros cinco miembros del Consejo de Administración de Terra Networks no afectados por un conflicto de intereses crearían una Comisión de Fusión compuesta exclusivamente por Consejeros independientes sin relación alguna con Telefónica, a saber, por los Consejeros Moreno de Alborán y de Vierna y Badía Almirall, a los que se confirió la responsabilidad de negociar la fusión y de establecer la posición del conjunto del Consejo de Administración en relación con la misma. Los tres Consejeros restantes, Faura, Merry del Val Gracie y Fernández-Prida Méndez-Núñez, acordaron votar incondicionalmente en todas las cuestiones relativas al proyecto de fusión según las recomendaciones del Comité de Fusión. El Consejo de Administración de Terra Networks acordó que el Comité de Fusión debería dar comienzo a una fase de análisis y negociación de la operación.

Los días 10 y 16 de febrero de 2005, el Comité de Fusión de Terra Networks decidió y ratificó el nombramiento de Lehman Brothers Europe Limited y Citigroup Global Markets Limited como asesores financieros

del Consejo de Administración. Los Consejeros Faura Battle, Merry del Val Gracie y Fernández-Prida Méndez-Núñez votaron de forma unánime a favor de la recomendación del Comité de Fusión.

El 11 de febrero de 2005, el señor Kim Faura remitió una carta al señor Cesar Alierta acusando recibo de la carta de este último, e informándole de la predisposición del Consejo de Administración de Terra Networks a estudiar y evaluar la operación propuesta.

El 14 de febrero de 2005, Telefónica hizo pública una nota de prensa comunicando que su Comité Ejecutivo, en su reunión del 9 de febrero de 2005, había acordado proponer a Terra Networks el inicio de negociaciones tendentes a una posible fusión de las dos compañías. En esa misma fecha, Terra Networks emitió un comunicado de prensa afirmando que había recibido la propuesta de Telefónica y que su Consejo de Administración estaba analizando la operación planteada.

El 23 de febrero de 2005, las dos compañías acordaron que antes de la fusión Terra Networks retribuiría a los titulares de acciones ordinarias y ADSs de Terra Networks con un dividendo de 0,60 EUR por acción ordinaria de Terra Networks.

El 23 de febrero de 2005, el Consejo de Administración de Terra Networks se reunió para considerar la operación planteada. En esta reunión: (i) Lehman Brothers Europe Limited formuló verbalmente su opinión, posteriormente confirmada por escrito, de que, desde un punto de vista financiero, y con los requisitos y consideraciones establecidos en la misma, a 23 de febrero de 2005, el tipo de canje que se ofrecía en la fusión propuesta era equitativo para los accionistas de Terra Networks (distintos de Telefónica); y (ii) Citigroup Global Markets Limited expuso verbalmente su opinión, posteriormente confirmada por escrito, de que, desde un punto de vista financiero y con sujeción a las hipótesis y reservas establecidas en la misma, a 23 de febrero de 2005 el tipo de canje era equitativo para los titulares de acciones ordinarias de Terra Networks (distintos a Telefónica y sus filiales). En relación con la formulación de sus opiniones, tanto Lehman Brothers Europe Limited como Citigroup Global Markets Limited dieron por supuesto, entre otras cosas, el pago del dividendo propuesto de 0,60 EUR por cada acción ordinaria de Terra Networks, a abonar a todos los accionistas de Terra Networks antes de la fusión. El Comité de Fusión del Consejo de Administración de Terra Networks dio el visto bueno al proyecto de fusión, con sujeción a la aprobación de los accionistas en la junta general ordinaria de accionistas, votando a favor de la recomendación del Comité de Fusión los tres Consejeros de Terra Networks no afectados por un conflicto de intereses, señores Faura, Merry del Val Gracie y Fernández-Prida Méndez-Núñez.

El 23 de febrero de 2005, se reunió el Consejo de Administración de Telefónica para abordar la operación propuesta. En la reunión, se presentó al Consejo de Administración la opinión favorable por escrito formulada por Morgan Stanley & Co. Limited, en el sentido de que, a 23 de febrero de 2005, y sin perjuicio de las cuestiones planteadas en dicha opinión, la relación de canje de la fusión a abonar por Telefónica y el dividendo extraordinario a distribuir por Terra Networks entre sus accionistas, incluida Telefónica, contemplados en el proyecto de fusión, resultaban equitativos para Telefónica desde un punto de vista financiero. Tras tener en cuenta, entre otras cuestiones, la opinión de Morgan Stanley & Co. Limited, el Consejo de Administración de Telefónica aprobó el proyecto de fusión, sin perjuicio de su aprobación por los accionistas en la junta general ordinaria de accionistas.

Tras ultimarse el proyecto de fusión el 23 de febrero de 2005, representantes de Telefónica y Terra Networks lo pusieron en práctica, emitiendo cada compañía una nota de prensa anunciando la propuesta de fusión de Telefónica y Terra Networks.

### **Razones de Telefónica y Terra Networks para la fusión**

Telefónica y Terra Networks consideran que, al combinar los servicios de acceso y portal de Internet de Terra Networks con la red de telefonía fija y los servicios de banda ancha de Telefónica, las dos compañías podrán generar mayor valor para el accionista del que sería capaz de crear cada compañía por separado. Ésta es la razón fundamental para la fusión.

Telefónica y Terra Networks consideran que la estrategia de desarrollar de forma independiente los negocios de telecomunicaciones y de Internet ya no resulta interesante, en especial a la luz del reciente incremento de las tasas de penetración de la tecnología de banda ancha en muchos de los mercados en los que ambas compañías

están presentes. Como consecuencia del éxito de la tecnología de banda ancha, se ha impuesto una nueva dinámica de mercado, en la que la oferta en un único paquete integrado de acceso y conexión a Internet y de servicios de telefonía constituye el modelo de negocio que mejor satisface el creciente deseo de los clientes de obtener dichos servicios de un solo proveedor de telecomunicaciones.

Para Telefónica y Terra Networks, la integración del negocio de telecomunicaciones de Telefónica, en concreto, de su infraestructura de redes de telefonía fija, junto con los recursos técnicos y humanos necesarios para operar dichas redes, y de su capacidad de banda ancha con los servicios de acceso y portal de Internet de Terra Networks, ofrece mayores oportunidades de crecimiento para ambas compañías formando una unidad integrada que como operadoras independientes. Como proveedor integrado de telefonía y de servicios de Internet, Telefónica podrá suministrar un paquete completo de servicios para poder competir con otras operadoras integradas, como las operadoras de cable.

Además, Telefónica y Terra Networks creen que, tras la fusión:

- Las dos compañías reforzarán su posición competitiva, al incrementarse su capacidad para competir con los paquetes integrados de telefonía, servicios de Internet y contenidos ofrecidos por sus competidores;
- Las dos compañías estarán mejor posicionadas para desarrollar nuevos servicios que optimicen el uso de la red de Terra Networks o que requieran recursos significativos;
- Las dos compañías mejorarán su capacidad para aprovechar la relación con sus clientes de cada una de ellas, diseñando estrategias globales basadas en los distintos segmentos de clientes, en lugar de en líneas de productos, reduciendo la tasa de rotación de clientes mediante la venta de paquetes de servicios y aumentando las ventas cruzadas; y,
- Se reducirán los costes y gastos de ambas compañías como consecuencia, entre otras medidas, de la integración de sus redes y plataformas, suprimiendo duplicidades en marketing y publicidad y reduciendo los gastos administrativos corporativos.

Telefónica y Terra Networks consideran que la entidad conjunta podrá ser gestionada de forma más eficaz, competir con mayor eficiencia y emplear sus recursos de manera más rentable que cada una de las compañías por separado. Indiscutiblemente, la materialización de estas ventajas y del resto de beneficios descritos anteriormente depende de nuestra capacidad para obtener las autorizaciones necesarias para la fusión, para integrar acertadamente los negocios de Telefónica y Terra Networks tras la operación y de otros factores inciertos.

La sección 1.1 de la versión en lengua inglesa del proyecto de fusión que se adjunta al presente documento como Anexo A-1 contiene información adicional sobre las razones por las que los Consejos de Administración de Telefónica y Terra Networks aprobaron el proyecto de fusión.

### **Tratamiento contable**

La fusión por absorción de Terra Networks con Telefónica será contabilizada como operación entre entidades bajo un mismo control en los estados financieros consolidados de Telefónica, según los PCGA tanto españoles como estadounidenses, a excepción de la adquisición de las participaciones accionariales de minoritarios en Terra, que se contabilizarán según el método de la “unión de intereses” de conformidad con los PCGA españoles y según el “método de compra” bajo los PCGA estadounidenses (compra de participaciones accionariales minoritarias).

### **Principales consecuencias fiscales en España y Estados Unidos**

A continuación se expone un análisis de las principales consecuencias que a efectos fiscales españoles y del impuesto federal estadounidense sobre la renta se derivan de la fusión y de la subsiguiente adquisición, titularidad y enajenación de acciones ordinarias o de ADSs de Telefónica para los titulares estadounidenses (según se definen posteriormente), en opinión de Uría & Menéndez, asesores españoles de Telefónica respecto de las obligaciones fiscales impuestas por el Reino de España, y de Davis Polk & Wardwell, asesores estadounidenses de Telefónica

("Asesor Estadounidense") en relación con los impuestos federales estadounidenses sobre la renta. El siguiente examen no está concebido como un análisis exhaustivo de todas las posibles consecuencias fiscales relevantes que podrían derivarse de la fusión o la titularidad de acciones ordinarias o de ADSs de Telefónica, sin abordar todas las posibles consecuencias fiscales significativas para aquellos inversores sujetos a normas especiales, incluyendo ciudadanos estadounidenses residentes en el extranjero, aseguradoras, organismos fiscalmente exentos, ciertas instituciones financieras, sociedades colectivas, personas sujetas a impuesto mínimo alternativo, agentes o intermediarios en valores o divisas, personas que adquirieran sus acciones ordinarias o ADSs como consecuencia del ejercicio de opciones sobre acciones para empleados o como otra forma de retribución, personas cuya moneda de trabajo no sea el dólar estadounidense, titulares de acciones ordinarias o ADS de Telefónica o de Terra Networks como parte de una inversión integrada (incluyendo posiciones de "straddle" con opciones), compuesta de tales acciones ordinarias o ADSs y una o más posiciones adicionales mantenidas por motivos fiscales, o personas que posean un 5 por ciento o más del capital del Telefónica inmediatamente después de la fusión. Las consecuencias que para dichos titulares pueden derivarse del impuesto federal estadounidense sobre la renta podrían ser distintas a las expuestas a continuación. Asimismo, esta sección sobre fiscalidad no aborda las consecuencias fiscales que se derivan en España para las entidades "interpuestas" (entidades en régimen de atribución de rentas), que podrían quedar sujetas al régimen fiscal aplicable a dichas entidades según la legislación española del impuesto sobre la renta de no residentes.

Según se emplea en este apartado, la expresión "titular estadounidense" se refiere al titular efectivo de una o más acciones ordinarias o ADSs de Telefónica o Terra Networks que:

- (a) pertenezca a una de las siguientes categorías, a efectos del impuesto federal sobre la renta estadounidense:
  - i. ciudadano o residente en Estados Unidos,
  - ii. sociedad (u otra entidad sujeta al pago de impuestos como persona jurídica) creada u organizada en o bajo la legislación de Estados Unidos o cualquier subdivisión política de dicho país o,
  - iii. patrimonio o fondo cuyos ingresos están sujetos al impuesto federal estadounidense sobre la renta, independientemente de su origen;
- (b) tenga derecho a los beneficios del Tratado (definidos posteriormente), conforme a las normas sobre Limite de los Beneficios contenidas en el Tratado;
- (c) sea titular de las acciones ordinarias o ADSs en concepto de inversión mobiliaria, a efectos del impuesto federal sobre la renta estadounidense;
- (d) posea, directa o indirectamente o por atribución, menos del 5 por ciento del capital social o acciones con derecho a voto de Telefónica o Terra Networks; y,
- (e) su participación accionarial no esté efectivamente vinculada a un establecimiento permanente en España.

Si una sociedad colectiva posee acciones ordinarias o ADSs, el tratamiento fiscal de los socios dependerá, por lo general, de la condición particular de cada socio y de las actividades desarrolladas por la sociedad. Se ruega encarecidamente a los miembros de sociedades colectivas que posean acciones ordinarias o ADSs que consulten a sus propios asesores fiscales en relación con las posibles consecuencias impositivas derivadas de la fusión y de la adquisición, titularidad y enajenación de acciones ordinarias o ADSs de Telefónica.

Este resumen se fundamenta en la legislación fiscal española, la legislación fiscal estadounidense, la ley del impuesto sobre la renta estadounidense de 1986, con sus modificaciones, (el "Código"), los reglamentos con carácter definitivo, temporal o de propuesta aprobados por el Tesoro estadounidense, las decisiones y pronunciamientos judiciales, las decisiones administrativas y la Convención entre Estados Unidos y el Reino de España para evitar la doble imposición y para la prevención de la evasión fiscal en el impuesto sobre la renta, suscrita el 22 de febrero de

1990, junto con su protocolo adjunto (el “Tratado”), según las versiones actualmente en vigor de dichas disposiciones y con sujeción a los posibles cambios en su interpretación, que podrían tener efectos retroactivos. Además, este resumen se apoya parcialmente en las declaraciones del depositario y presupone que todas las obligaciones estipuladas o de otra forma contempladas en el acuerdo de depósito o en cualquier otro documento relacionado serán ejecutadas de conformidad con sus términos.

El Departamento del Tesoro estadounidense ha mostrado su preocupación por la posibilidad de que algunos terceros a quienes se preadjudiquen los ADS puedan realizar actuaciones incompatibles con la solicitud de desgravaciones fiscales en el extranjero por parte de titulares estadounidenses de ADSs. Tales actuaciones también serían incompatibles con la solicitud por determinados titulares estadounidenses no corporativos de un tipo impositivo reducido sobre los dividendos recibidos. En consecuencia, el acceso a desgravaciones fiscales en el extranjero para titulares estadounidenses de ADSs y a un tipo impositivo reducido sobre los dividendos recibidos por determinados titulares estadounidenses no corporativos podría verse afectado por las actuaciones que en el futuro pudieran adoptar los terceros a quienes se preadjudiquen ADSs.

A los efectos del Tratado y del impuesto federal estadounidense sobre la renta, los titulares estadounidenses de *American Depositary Receipts* (“ADR”) recibirán en general el mismo trato que los titulares de los ADSs acreditados por aquellos y de las acciones ordinarias representadas por tales ADSs.

Este análisis presupone que Telefónica no es ni devendrá una sociedad de inversión pasiva extranjera (“PFIC”), según se expone posteriormente en el epígrafe “Consideraciones sobre el impuesto sobre la renta relativas a la titularidad de acciones ordinarias y ADSs de Telefónica y Terra Networks - Consideraciones sobre el impuesto federal estadounidense sobre la renta – Telefónica - Consideraciones sobre las sociedades de inversión pasiva extranjeras.”

Los titulares estadounidenses de acciones ordinarias o de ADSs deberían consultar sus propios asesores fiscales en lo concerniente a las consecuencias fiscales concretas en España y EE.UU., en el ámbito federal, estatal y local, derivadas de la fusión y de la titularidad y enajenación de acciones ordinarias o ADSs de Telefónica, a la luz de sus respectivas situaciones fiscales, así como en lo concerniente a las posibles consecuencias contempladas en la legislación de cualquier otra jurisdicción fiscal. En concreto, se ruega encarecidamente a los titulares estadounidenses que consulten a sus propios asesores fiscales si pueden optar a los beneficios contemplados por el Tratado.

## **Consecuencias de la fusión sobre el impuesto sobre la renta**

### ***Fiscalidad española***

Según la normativa general española sobre fusiones, los accionistas de Terra Networks tributarían por las plusvalías obtenidas con el canje de sus acciones ordinarias, equivalentes a la diferencia entre el valor de mercado razonable de las acciones ordinarias de Telefónica recibidas por sus acciones ordinarias de Terra Networks, según la ecuación de canje, y la base deducible del accionista en dichas acciones ordinarias de Terra Networks, establecida según la legislación fiscal española.

Con todo, el proyecto de fusión prevé que Telefónica y Terra Networks optarán por el régimen tributario especial aplicable a las fusiones establecido en el Título VII, Capítulo VIII de la Ley del Impuesto de Sociedades española (aprobada por Real Decreto Legislativo 4/2004 de 5 de marzo de 2004).

Según dicha legislación, no tributarán en España por los ingresos derivados de la adjudicación de acciones ordinarias de Telefónica recibidas a cambio de acciones ordinarias de Terra Networks los accionistas que, a efectos fiscales españoles, sus acciones ordinarias recibidas se refieren a una participación en el capital de una entidad con domicilio en España a efectos fiscales.

Con todo, este régimen fiscal especial no será de aplicación a los accionistas de Terra Networks que residan en determinados paraísos fiscales (Estados Unidos no tienen la consideración de paraíso fiscal a estos efectos), según se definen en España en el Real Decreto 1080/1991. Estos residentes tributarán en España al tipo del 35 por ciento de las plusvalías hechas efectivas con la fusión. El régimen fiscal especial descrito anteriormente será de aplicación

optativa para Telefónica y Terra Networks, debiendo comunicárselo al Ministerio de Economía en los tres meses siguientes al registro de la fusión en el Registro Mercantil de Madrid. El régimen fiscal especial no se aplicará si la fusión no se encuentra afectada por razones económicas. Telefónica y Terra han descrito las razones económicas para la fusión en el apartado "Razones de Telefónica y Terra para la fusión"

Según lo anterior, en la medida en que Telefónica comunique debidamente su decisión de considerar la fusión como incluida en el régimen fiscal especial:

- Los titulares de acciones ordinarias o ADSs de Terra Networks que no residan en una jurisdicción considerada como paraíso fiscal, según la definición de la legislación fiscal española, no tributarán en España por el canje de sus acciones ordinarias o ADSs de Terra Networks por acciones ordinarias o ADSs de Telefónica. A efectos fiscales españoles, la base imponible de estos accionistas y la fecha de adquisición de las acciones ordinarias o ADSs de Telefónica recibidos serán los mismos que los correspondientes a las acciones ordinarias o ADSs de Terra Networks canjeados.
- Los titulares de acciones ordinarias o ADSs de Terra Networks que residan en la jurisdicción de un paraíso fiscal tributarán en España al tipo impositivo del 35 por ciento por las plusvalías conseguidas con el canje de sus acciones ordinarias o ADSs.
- El régimen fiscal especial no será aplicable a la venta de acciones ordinarias o ADSs fraccionarios. En consecuencia, las plusvalías conseguidas con la venta de fracciones de acciones ordinarias o de ADSs de Terra Networks que no dan derecho al tenedor a una acción ordinaria o ADSs de Telefónica tributarán según se explica posteriormente en el epígrafe "Consideraciones sobre el impuesto sobre la renta relativas a la titularidad de acciones ordinarias y ADSs de Telefónica y Terra Networks - Consideraciones sobre la fiscalidad española – Tributación de las plusvalías."

#### ***Fiscalidad estadounidense***

Nuestro Asesor Estadounidense opina, con sujeción a las consideraciones posteriores sobre las PFIC, y aunque no existen antecedentes específicamente referidos a una reorganización con un supuesto de hecho similar a la fusión propuesta, entonces, a efectos del impuesto federal estadounidense sobre la renta, el intercambio de acciones ordinarias o ADSs de Terra Networks por acciones ordinarias o ADSs de Telefónica consecuencia de la fusión deberá considerarse como una reorganización conforme al artículo 368(a) del Código. Sin embargo nuestro Asesor Estadounidense opina que el canje no estará sujeto al Impuesto sobre la Renta porque (a) no existe ninguna Autoridad que directamente conduzca a denominarlo como una reorganización en la que la Compañía absorbida en la que el adquirente de la fusión tiene una importante participación previa paga un dividendo extraordinario antes de dicha reorganización y por ello mientras la fusión debería considerarse como tal bajo la sección 368(a) del Código, debido a la ausencia de pronunciamientos previos existe cierta incertidumbre, y (b) aun si la fusión fuera calificada como una reorganización bajo la sección 368 (a) las ganancias obtenidas por accionistas estadounidenses en el canje estarían sujetas a las propuestas regulaciones del Tesoro. Según la normativa propuesta por el Tesoro estadounidense que todavía no está en vigor, pero que se pretende sea efectiva desde el 11 de abril de 1992, si Terra Networks tuviese la consideración de PFIC en cualquier ejercicio fiscal durante el que un titular estadounidense mantuviera acciones ordinarias o ADSs de Terra Networks, el canje de tales acciones ordinarias o ADSs por acciones ordinarias o ADSs de Telefónica como consecuencia de la fusión devengaría impuestos. Terra Networks no puede ofrecer ninguna garantía de que no será una PFIC en el actual ejercicio fiscal o de que no haya sido una PFIC en pasados ejercicios fiscales.

Según la normativa propuesta si Terra Networks tuviese la consideración de PFIC en cualquier ejercicio fiscal durante el que un titular estadounidense mantuviera acciones ordinarias o ADSs de Terra Networks, el canje de tales acciones ordinarias o ADSs por acciones ordinarias o ADSs de Telefónica como consecuencia de la fusión devengaría impuestos, a menos que Telefónica fuese una PFIC durante el presente ejercicio fiscal 2005, que no es lo que se prevé. Si el canje de acciones tributase conforme a esta norma relativa a las PFIC, cualquier beneficio obtenido con las acciones ordinarias o ADSs de Terra Networks canjeados (por regla general, el exceso, de haberlo, del valor de las acciones ordinarias o ADSs de Telefónica recibidos sobre el valor fiscal para el el titular estadounidense de las acciones ordinarias o ADSs de Terra Networks intercambiadas) se prorratearía durante el período de tenencia del titular estadounidense de tales acciones ordinarias o ADSs y, por lo general, sería

considerado de forma similar a la expuesta en el epígrafe posterior “Consideraciones sobre el impuesto sobre la renta relativas a la titularidad de acciones ordinarias y ADSs de Telefónica y Terra Networks - Consideraciones sobre el impuesto federal estadounidense sobre la renta - Telefónica- Consideraciones sobre las sociedades de inversión pasiva extranjeras”. Además, el período de tenencia del titular estadounidense de las acciones ordinarias o ADSs de Telefónica recibidas en la operación de canje daría comienzo el día posterior a su recepción, siendo la base imponible correspondiente a dichas acciones ordinarias o ADSs igual a su valor de mercado razonable en la fecha en que se produjo el canje de acciones. Se ruega encarecidamente a los titulares que, respecto al canje de acciones derivado de la fusión, consulten a sus propios asesores fiscales en lo relativo a cualquier consideración de las PFIC que pudiera ser relevantes en sus circunstancias personales concretas.

Si el canje de acciones se considera como un intercambio fiscalmente exento conforme al artículo 368(a) del Código y Terra Networks no hubiera tenido la consideración de PFIC en ningún ejercicio fiscal en el que un titular estadounidense mantuvo acciones ordinarias o ADSs de Terra Networks, entonces, a efectos del impuesto federal estadounidense sobre la renta:

- Los titulares estadounidenses de acciones ordinarias o ADSs de Terra Networks no reconocerían ningún beneficio o pérdida consecuencia del canje, realizado en virtud de la fusión, de tales acciones ordinarias o ADSs por acciones ordinarias o ADSs de Telefónica.
- Si los titulares estadounidenses de acciones ordinarias o ADSs de Terra Networks reciben dinero en metálico en relación con fracciones de acciones ordinarias o de ADSs de Telefónica, dichos titulares estadounidenses reconocerían un beneficio o pérdida, determinado por la diferencia entre el valor del efectivo recibido en relación con dichas acciones o ADSs fraccionarios y la parte de la base deducible del titular estadounidense correspondiente a dichas acciones ordinarias o ADSs fraccionarios. Este beneficio o pérdida sería una plusvalía o minusvalía y tendría la consideración de plusvalía o minusvalía a largo plazo si el titular estadounidense hubiera mantenido las acciones ordinarias o ADSs canjeadas por dichas acciones ordinarias o ADSs fraccionarios de Telefónica durante más de un año en el momento en que el canje accionario tiene lugar.
- Los titulares estadounidenses de acciones ordinarias o ADSs de Terra Networks tendrían una base imponible en las acciones ordinarias o ADSs de Telefónica recibidos en el canje de acciones o AdS de Terra Networks como consecuencia de la fusión equivalente a (1) la base imponible de dichos titulares estadounidenses en acciones ordinarias o ADSs de Terra Networks canjeados por tales titulares estadounidenses en cumplimiento de la fusión, minorada por (2) la base deducible correspondiente a cualquier acción ordinaria o ADS fraccionario de Telefónica respecto a los que se reciba dinero en efectivo.
- El período de tenencia para las acciones ordinarias o ADSs de Telefónica recibidas a cambio de las acciones ordinarias o ADSs de Terra Networks incluirá el período de tenencia de estas últimas.

Por lo general, cualquier cantidad en efectivo recibida por un titular estadounidense respecto a acciones ordinarias o ADSs fraccionarios de Telefónica quedará sujeta a una retención adicional en condiciones similares a las expuestas en el epígrafe posterior “Consideraciones sobre el impuesto sobre la renta relativas a la titularidad de acciones ordinarias y ADSs de Telefónica y Terra Networks - Consideraciones sobre el impuesto federal estadounidense sobre la renta – Telefónica - Comunicación de información y retención adicional”. Adicionalmente, si un titular estadounidense obtiene un beneficio o pérdida con la venta u otra disposición de euros recibidos en relación con acciones ordinarias fraccionarias o ADS, se considerará beneficio o pérdida ordinario de origen estadounidense.

La anterior discusión se basa en la opinión de nuestro Asesor Estadounidense sin perjuicio de que esta interpretación puede no ser cierta ya que no existe ningún antecedente idéntico a esta operación, en la que la compañía adquirida, ya participada de forma significativa por la entidad adquirente, reparte un dividendo extraordinario antes de la fusión, y por ello no existe una conclusión clara a este respecto sobre si esta operación se debe calificar como una reorganización de acuerdo a la sección 368(a) del Código. La referida opinión del Asesor Estadounidense se basa en determinadas declaraciones realizadas por Telefónica y asume que: (a) no habrá ninguna modificación de los hechos o en la legislación entre la fecha de esta declaración / folleto conjunto y la fecha en que concluya la fusión y (b) que la fusión se completará según los términos actuales del proyecto de fusión y de cualquier

otro acuerdo relacionado. Si cualquiera de las declaraciones o hipótesis descritas anteriormente fuesen inexactas, las consecuencias a efectos del impuesto federal estadounidense sobre la renta podrían diferir de las aquí expuestas.

La opinión de nuestro Asesor Estadounidense no garantiza que el Internal Revenue Service estadounidense (“IRS” o agencia tributaria de EE.UU.) o los Tribunales vayan a compartir la interpretación de la norma aquí expuesta. Si ese fuera el caso, Si el canje de acciones ordinarias o ADSs de Terra Networks por acciones ordinarias o ADSs de Telefónica efectuado en cumplimiento de la fusión será considerado un hecho imponible a los efectos del impuesto federal estadounidense sobre la renta, y los titulares estadounidenses deberán computar una ganancia o pérdida equivalente a la diferencia entre el valor de mercado razonable de las acciones ordinarias o ADSs de Telefónica recibidos, más el importe de cualquier cantidad en metálico recibida por las acciones ordinarias o ADSs fraccionarios de Telefónica, y el valor fiscal para dicho titular estadounidense de las acciones ordinarias o ADSs de Terra Networks canjeadas por aquellas. Dicho beneficio o pérdida constituiría una plusvalía o minusvalía, que sería considerada como generada a largo plazo si el titular estadounidense hubiera poseído dichas acciones ordinarias o ADSs de Terra Networks durante más de un año en el momento en que el canje tuviera lugar, a menos que Terra Networks hubiera tenido la consideración de PFIC en cualquier año fiscal durante el cual en cualquier momento en el que el titular estadounidense poseyó dichas acciones ordinarias o ADSs de Terra Networks. Si Terra Networks hubiera tenido la consideración de PFIC en cualquier momento en que un titular estadounidense hubiese poseído acciones ordinarias o ADSs de Terra Networks, el canje de tales acciones ordinarias o ADSs de Terra Networks por acciones ordinarias o ADSs de Telefónica recibirá un tratamiento fiscal ) se prorratearía durante el período de tenencia del titular estadounidense de tales acciones ordinarias o ADSs. La ganancia correspondiente al ejercicio fiscal en curso y a cualquier año anterior a que Terra fuese considerada una PFIC, tributará como si fuese renta ordinaria. La cantidad correspondiente a cada otro ejercicio fiscal quedará sujeta al tipo más alto para personas físicas o jurídicas, según corresponda y se le aplicará un interés de demora correspondiente por cada ejercicio fiscal. similar al descrito en el epígrafe “Consideraciones sobre el impuesto sobre la renta relativas a la titularidad de acciones ordinarias y ADSs de Telefónica y Terra Networks - Consideraciones sobre el impuesto federal estadounidense sobre la renta - Telefónica- Consideraciones sobre las sociedades de inversión pasiva extranjeras”. Además, el período de tenencia del titular estadounidense de las acciones ordinarias o ADSs de Telefónica recibidas en la operación de canje dará comienzo el día posterior al que fuesen recibidas, siendo la base imponible correspondiente a dichas acciones ordinarias o ADSs igual a su valor de mercado razonable en la fecha en que se produjo el canje de acciones.

### **Consideraciones sobre el impuesto sobre la renta relativas a la titularidad de acciones ordinarias y ADSs de Telefónica y Terra Networks**

#### **Consideraciones sobre la fiscalidad española**

##### ***Imposición de dividendos***

Según la legislación española, los dividendos abonados por una sociedad residente en España a un titular estadounidense de acciones ordinarias o ADSs están sujetos al impuesto español sobre la renta de no residentes, aprobado por Real Decreto Legislativo 5/2004 de 5 de marzo (“IRNR”), aplicándose una retención en origen sobre el dividendo bruto al tipo vigente del 15 por ciento.

##### ***Tributación de las distribuciones extraordinarias***

El proyecto de fusión recoge que los titulares de acciones ordinarias o ADSs de Telefónica y Terra Networks recibirán los siguientes dividendos separados: (1) antes de la fusión, los titulares de acciones ordinarias y ADSs de Telefónica recibirán 0,23 EUR por acción ordinaria de Telefónica, correspondientes al ejercicio económico cerrado a 31 de diciembre de 2004; (2) antes de la fusión, los titulares de acciones ordinarias y ADSs de Terra Networks recibirán (previa autorización de los accionistas otorgada en la junta general ordinaria de accionistas de Terra Networks) 0,60 EUR por acción ordinaria de Terra Networks, con la consideración de distribución de la reserva de prima de emisión; y, (3) antes de la fusión los titulares de acciones ordinarias o ADSs de Telefónica recibirán (previa autorización de los accionistas otorgada en la junta general ordinaria de accionistas de Telefónica) un dividendo de una acción ordinaria o ADS de Telefónica por cada 25 acciones ordinarias de Telefónica que ya posean, que tendrá la consideración de distribución de la reserva de prima de emisión. Este dividendo en acciones no será abonado respecto a las acciones ordinarias de Telefónica a recibir como consecuencia de la fusión.

Además, y previa autorización de los accionistas otorgada en la junta general ordinaria de Telefónica, los titulares de acciones ordinarias y ADSs de Telefónica recibidas por virtud de la fusión tendrán derecho a recibir (junto con el resto de accionistas de Telefónica) el dividendo aprobado por el Consejo de Administración de Telefónica el 24 de noviembre de 2004, por importe de 0,27 EUR por cada acción ordinaria de Telefónica, consistente en la distribución de la reserva por prima de emisión y que será pagadero el 11 de noviembre de 2005.

Según la legislación española, estas distribuciones de la reserva por prima de emisión están sometidas a un tratamiento fiscal especial. Normalmente, el importe de estas distribuciones recibido en efectivo o en acciones ordinarias no tributa según la normativa española del impuesto sobre la renta, sino que, en su lugar, reduce a efectos fiscales los costes de adquisición de las acciones ordinarias o ADSs respecto a las que se efectuó la distribución (esto es, en el caso de una posterior venta o disposición de tales acciones ordinarias o ADSs, el importe del beneficio realizado sería mayor). En el caso de la distribución de acciones ordinarias de Telefónica, la cantidad en la que un titular estadounidense debe reducir a efectos fiscales el coste de adquisición a de sus acciones ordinarias o ADSs de Telefónica será el valor de mercado de las acciones ordinarias o ADSs recibidas. Con todo, si la cantidad de la distribución recibida en metálico o en acciones es mayor que los costes de adquisición de las acciones o ADSs de Telefónica del titular estadounidense ajustados a efectos fiscales, la cantidad en que dicha distribución supere a los costes de adquisición ajustados a efectos fiscales del titular estadounidense tributará en general en España al tipo del 15 por ciento, debiendo dicho titular estadounidense presentar una declaración española en el modelo 210 en el mes posterior a la distribución. Telefónica no retendrá ninguna cantidad a cuenta de impuestos españoles sobre dichas distribuciones de la reserva por prima de emisión.

#### ***Tributación de las plusvalías***

De conformidad con la legislación española, las plusvalías generadas por valores emitidos por residentes en España tienen la consideración de ingresos obtenidos en España a efectos fiscales españoles y, por tanto, tributan en España. Por lo general, el impuesto sobre la renta español es exigible al tipo del 35 por ciento de las plusvalías obtenidas por no residentes que no puedan acogerse a las ventajas de algún tratado vigente para evitar la doble imposición y que no operen a través de una base fija o un establecimiento permanente en España.

Según el Tratado, las plusvalías obtenidas por los titulares estadounidenses por la disposición de acciones o ADSs no tributarán en España siempre que el vendedor no haya mantenido una participación directa o indirecta igual o superior al 25 por ciento del capital de nuestra sociedad en los doce meses anteriores a la venta de las acciones. Los titulares estadounidenses vendrán obligados a demostrar que pueden acogerse a dicha exención impositiva conforme al Tratado, presentando ante las correspondientes autoridades fiscales españolas el modelo 210 y un certificado de residencia modelo 6166 del IRS, consignando que, según le consta al IRS, dicho titular estadounidense es un residente en EE.UU. a efectos del Tratado. La legislación española requiere que ambos modelos sean presentados en el mes posterior a la fecha en que se haga efectiva la plusvalía. Los titulares estadounidenses deberán solicitar el certificado de residencia modelo 6166 del IRS presentando una solicitud modelo 8802 ante el IRS. Los titulares estadounidenses deberán adjuntar al modelo 8802 del IRS una declaración exponiendo que residieron o residirán en EE.UU. durante el período respecto al cual se solicitan los beneficios contemplados por el Tratado.

#### ***Impuesto español sobre el patrimonio***

Los titulares estadounidenses que sean personas físicas y que posean acciones ordinarias o ADSs situados en España o derechos adjuntos a tales acciones ordinarias o ADSs ejercitables en España, están sujetos al Impuesto sobre el Patrimonio español (Ley 19/1991), que grava los bienes y derechos ubicados en España o que puedan ejercitarse en territorio español el último día de cada año. Por tanto, los titulares estadounidenses que posean acciones ordinarias o ADSs de Telefónica el último día de cada año están sujetos al Impuesto sobre el Patrimonio español respecto a dicho ejercicio, a unos tipos marginales que varían entre el 0,2 por ciento y el 2,5 por ciento del valor de mercado medio de tales acciones ordinarias o ADSs durante el último trimestre del correspondiente ejercicio, según hace público el Ministerio de Economía español. En lo concerniente al Impuesto sobre el Patrimonio español, los titulares estadounidenses deberían consultar con sus asesores fiscales.

### ***Impuesto español sobre sucesiones y donaciones***

A efectos fiscales, las transmisiones de acciones ordinarias y ADSs a favor de no residentes en España por causa de muerte o por donación tributarán en España por el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (Ley 29/1987), respectivamente, cuando las acciones ordinarias o ADSs estuvieran situados en España o los derechos vinculados a tales acciones ordinarias o ADSs fuesen ejercitables en España en el momento del fallecimiento o la donación, independientemente del lugar de residencia del heredero o beneficiario. Para las personas físicas, el tipo impositivo aplicable, después de considerar todos los factores relevantes, varía entre el 7,65 por ciento y el 81,6 por ciento. La donación de acciones ordinarias a favor de titulares estadounidenses que no sean personas físicas tributará por el IRNR al tipo del 35 por ciento del valor de mercado razonable de las acciones ordinarias, en concepto de plusvalía. Con todo, si el donatario es un titular estadounidense con derecho a acogerse a los beneficios del Tratado, serán de aplicación las exenciones recogidas en el Tratado y que antes se describieron en el epígrafe “Tributación de las plusvalías”.

### ***Gastos de transmisión***

La transmisión de acciones ordinarias o ADSs estará exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y del Impuesto sobre el Valor Añadido. Dichas transmisiones no estarán sujetas a exacción fiscal adicional alguna.

### **Consideraciones sobre el impuesto federal estadounidense sobre la renta**

#### ***Terra Networks***

#### ***Consideraciones de calificar a Terra una Compañía Pasiva Extranjera de Inversión (PFIC)***

Se considera a una Compañía no estadounidense como una PFIC si durante cualquier ejercicio fiscal: (i) el 75 por ciento o más de su renta bruta consiste en rentas pasivas (tales como dividendos, intereses, alquileres y cánones) o (ii) el 50 por ciento o más del valor medio trimestral de sus activos está formado por activos que producen, o se mantienen para la generación de, rentas pasivas. De acuerdo con lo anterior, se considerará que la Compañía extranjera es la propietaria de la parte proporcional de los activos y que recibirá la parte proporcional de los ingresos de cada compañía en la cual posea, directa o indirectamente, al menos un 25% del valor total de sus acciones (“compañías poseídas en un 25 por ciento”).

Por consiguiente, la consideración de Terra Networks como una PFIC dependerá de la ~~su~~ composición de sus propios activos e ingresos y de la de los de las compañías en las cuales participa al menos en un 25 por ciento así como de la evolución de su valor en el tiempo. Debido a que existen incertidumbres en la aplicación de las reglas de las PFIC a las compañías tales como Terra y a sus compañías poseídas en un 25 por ciento, a que la ley no es clara respecto a la clasificación de ciertos elementos como activos o pasivos y que el valor de los activos es incierto, Terra Networks no puede asegurar que no vaya a ser considerada una PFIC en el presente ejercicio fiscal o que lo haya sido en ejercicios fiscales anteriores.

#### ***Fiscalidad de las distribuciones extraordinarias***

Terra Networks no puede dar ninguna garantía de que no tendrá la consideración de PFIC en el actual ejercicio fiscal o de que no haya sido una PFIC en anteriores ejercicios fiscales. Si Terra Networks tuviese la consideración de PFIC durante el cual un titular estadounidense adquiriera acciones ordinarias o ADSs de Terra Networks durante el presente ejercicio fiscal la propuesta de 0,60 EUR por acción ordinaria de Terra Networks será considerado como una distribución extraordinaria ya que excede del 125% de la media anual de los rendimientos distribuidos por las acciones ordinarias o ADS por Terra a dicho tenedores americanos durante los tres últimos años o si fuera más corto, el periodo de tenencia de tal poseedor americano. El exceso de dividendo se prorratearía durante el período de tenencia del titular estadounidense de tales acciones ordinarias o ADSs. El total que provenga de un ejercicio fiscal antes de que Terra sea considerada una PFIC será tasada de una forma ordinaria. El total proveniente de otros ejercicios fiscales estará sujeto a una tasa superior a personas físicas o jurídicas según corresponda, y un interés pro el canje se impondrá pro el total de cada ejercicio fiscal.

Sin perjuicio de los comentarios antes realizados sobre las PFIC incluyendo la propuesta de €60 por acción de Terra Networks las distribuciones recibidas por un titular estadounidense respecto a acciones ordinarias o ADSs de Terra Networks, incluyendo el importe de cualquier posible retención fiscal española, con excepción de ciertas distribuciones a prorrata de acciones ordinarias de Terra Networks a favor de todos los accionistas (incluyendo a los titulares de ADSs), constituirán ingresos por dividendos de origen extranjero en la medida en que fueran pagadas con cargo a beneficios y resultados actuales o acumulados de Terra Networks (según se determinan a efectos del impuesto federal estadounidense sobre la renta). Las distribuciones que excedan de los beneficios o resultados actuales o acumulados serán consideradas en primer lugar como rendimiento del capital libre de impuestos, hasta la base deducible del titular estadounidense en las acciones y, el resto, como plusvalías. Terra Networks no ha calculado ni se propone hacerlo, sus beneficios y resultados a efectos del impuesto federal estadounidense sobre la renta.

Si Terra Networks tuviese la consideración de PFIC durante cualquier ejercicio fiscal en el que un titular estadounidense poseyera acciones ordinarias o ADSs de Terra Networks, las distribuciones, incluyendo la distribución propuesta de 0,60 EUR por acción ordinaria de Terra Networks, de acciones ordinarias o ADSs de Terra Networks que constituyan un Exceso de Distribución (según se define posteriormente) tendrán por lo general un tratamiento similar al expuesto en el epígrafe posterior “Telefónica – Consideraciones sobre las sociedades de inversión pasiva extranjeras”.

Sin perjuicio de los comentarios antes realizados sobre las PFIC, las distribuciones recibidas por un titular estadounidense respecto a acciones ordinarias o ADSs de Terra Networks, incluyendo el importe de cualquier posible retención fiscal española, con excepción de ciertas distribuciones a prorrata de acciones ordinarias de Terra Networks a favor de todos los accionistas (incluyendo a los titulares de ADSs), constituirán ingresos por dividendos de origen extranjero en la medida en que fueran pagadas con cargo a beneficios y resultados actuales o acumulados de Terra Networks (según se determinan a efectos del impuesto federal estadounidense sobre la renta). Las distribuciones que excedan de los beneficios o resultados actuales o acumulados serán consideradas en primer lugar como rendimiento del capital libre de impuestos, hasta la base deducible del titular estadounidense en las acciones y, el resto, como plusvalías. Terra Networks no ha calculado ni se propone hacerlo, sus beneficios y resultados a efectos del impuesto federal estadounidense sobre la renta.

El importe de los dividendos que los titulares estadounidenses será obligado a incluir como renta equivaldrá al valor en dólares estadounidenses del dividendo en euros, calculado con referencia al tipo de cambio efectivo en la fecha en que se reciba el pago por parte del depositario (en el caso de ADSs) o por el titular estadounidense (en el caso de acciones ordinarias), con independencia de si el pago se haya convertido a dólares estadounidenses en la fecha de su recepción. Si un titular estadounidense obtiene un beneficio o pérdida con la venta u otra disposición de la cantidad en euros, dicho resultado constituirá un beneficio o pérdida ordinario de origen estadounidense. Los titulares estadounidenses que sean personas jurídicas no tendrán derecho a solicitar la deducción por dividendos recibidos en relación con los dividendos pagados por Terra Networks. Sin perjuicio de las limitaciones que sean de aplicación, los dividendos recibidos por determinados titulares estadounidenses que no sean personas jurídicas en los ejercicios fiscales iniciados antes del 1 de enero de 2005 tributarán al tipo máximo del 15 por ciento, siempre que Terra Networks no tenga la consideración de PFIC en el ejercicio fiscal en que dicho dividendo sea abonado o en el ejercicio fiscal anterior. Los titulares estadounidenses personas físicas deberán consultar con sus propios asesores fiscales para determinar si están sometidos a normas especiales que reduzcan sus posibilidades de tributar a ese tipo reducido.

Los impuestos españoles retenidos sobre la distribución propuesta de 0,60 EUR serán deducibles por el titular estadounidense de su impuesto federal estadounidense sobre la renta, sin perjuicio de las limitaciones y restricciones aplicables, que dependerán de las distintas circunstancias del titular estadounidense. En lugar de solicitar una devolución, el titular estadounidense podrá elegir deducir dichos impuestos españoles a la hora de computar su renta gravable, sin perjuicio de las limitaciones generales que sean de aplicación. El límite de los impuestos extranjeros que pueden deducirse se calcula de forma separada para las distintas clases de renta. Las normas que regulan las deducciones fiscales extranjeras son complejas. Por tanto, los titulares estadounidenses deberán consultar a sus propios asesores fiscales en relación con la aplicabilidad de deducciones fiscales extranjeras a sus circunstancias concretas.

## *Telefónica*

### *Imposición de dividendos*

Las distribuciones recibidas por un titular estadounidense por acciones ordinarias o ADSs de Telefónica, incluyendo el importe de cualquier posible retención fiscal española, con excepción de ciertas distribuciones a prorrata de acciones ordinarias de Telefónica a favor de todos los accionistas (incluyendo a los titulares de ADSs), constituirán ingresos por dividendos de origen extranjero en la medida en que fueran pagadas con cargo a beneficios y resultados actuales o acumulados de Telefónica (según se determinan a efectos del impuesto federal estadounidense sobre la renta). El importe de los dividendos que los titulares estadounidenses se verán obligados a incluir como renta equivaldrá al valor en dólares estadounidenses del dividendo en euros, calculado con referencia al tipo de cambio efectivo en la fecha en que se reciba el pago por parte del depositario (en el caso de ADSs) o por el titular estadounidense (en el caso de acciones ordinarias), con independencia de si el pago se haya convertido a dólares estadounidenses en la fecha de su recepción. Si un titular estadounidense obtiene un beneficio o pérdida con la venta u otra disposición de euros, dicho resultado constituirá un beneficio o pérdida ordinario de origen estadounidense. Los titulares estadounidenses que sean personas jurídicas no tendrán derecho a solicitar la deducción por dividendos recibidos en relación con los dividendos pagados por Telefónica. Sin perjuicio de las limitaciones que sean de aplicación, los dividendos recibidos por determinados titulares estadounidenses que no sean personas jurídicas en los ejercicios fiscales iniciados antes del 1 de enero de 2005 tributarán al tipo máximo del 15 por ciento. Los titulares estadounidenses personas físicas deberán consultar con sus propios asesores fiscales para determinar si están sometidos a normas especiales que reduzcan sus posibilidades de tributar a ese tipo reducido.

Los impuestos españoles retenidos sobre los dividendos correspondientes a acciones ordinarias o ADSs de Telefónica, a una tasa que no excederá del tipo estipulado por el Tratado, serán deducibles por el titular estadounidense de su impuesto federal estadounidense sobre la renta, sin perjuicio de las limitaciones y restricciones aplicables, que dependerán de las distintas circunstancias del titular estadounidense. En lugar de solicitar una devolución, el titular estadounidense podrá elegir deducir dichos impuestos españoles a la hora de computar su renta gravable, sin perjuicio de las limitaciones generales que sean de aplicación. El límite de los impuestos extranjeros que pueden deducirse se calcula de forma separada con respecto a las distintas clases de renta. Las normas que regulan las deducciones fiscales extranjeras son complejas. Por tanto, los titulares estadounidenses deberán consultar a sus propios asesores fiscales en relación con la aplicabilidad de deducciones fiscales extranjeras a sus circunstancias concretas.

La distribución a prorrata de las acciones ordinarias a todos los accionistas (incluidos los titulares de ADSs) no están sujetos con carácter general a la legislación norteamericana estadounidense, teniendo en cuenta que ningún accionista puede elegir recibir en metálico en lugar de recibir acciones ordinarias.

### *Tributación por venta o disposición por otro título de acciones ordinarias o ADSs de Telefónica*

Como norma, los titulares estadounidenses registrarán una plusvalía o minusvalía a la venta o disposición por otro título de las acciones ordinarias y ADSs de Telefónica, que tendrá la consideración de plusvalía o minusvalía a largo plazo si el titular estadounidense mantuvo dichas acciones ordinarias o ADSs durante más de un año. El importe del beneficio o pérdida del titular estadounidense será igual a la diferencia entre la base deducible del referido titular en las acciones ordinarias o ADSs vendidas o dispuestas por otro título y la cantidad conseguida con dicha venta o disposición. En general, los beneficios o pérdidas obtenidos se considerarán beneficios o pérdidas de origen estadounidense a los efectos de desgravaciones fiscales extranjeras.

Como se expone en el epígrafe anterior “Consideraciones sobre la fiscalidad española – Tributación de las plusvalías”, los beneficios conseguidos por un titular estadounidense con la venta o disposición por otro título de acciones ordinarias o ADSs de Telefónica podrían tributar conforme a la legislación española, a menos que el titular estadounidense facilite a las autoridades fiscales españolas correspondientes tanto un certificado de residencia fiscal en EE.UU. en modelo 6166 del IRS como el modelo español de declaración 210. La normativa española exige que ambos modelos sean presentados en el mes siguiente a la fecha en la que se hace efectiva la plusvalía. Se aconseja a los solicitantes que presenten ante el IRS el modelo 8802 de dicho organismo y su declaración adjunta con bastante antelación a la fecha en que las autoridades fiscales españolas exijan el modelo 6166 del IRS, a emitir por este organismo, ya que se podrían producir retrasos en la obtención de los modelos exigidos. Los titulares

estadounidenses deberían consultar a sus propios asesores fiscales en relación con las posibles consecuencias fiscales en España de la venta o disposición por otro título de acciones ordinarias o ADSs de Telefónica y sobre los posibles procedimientos para resultar fiscalmente exentos.

*Consideraciones sobre las sociedades de inversión pasiva extranjeras*

Telefónica considera que no tuvo la consideración de PFIC en su último ejercicio fiscal y no anticipa tener dicha consideración en un futuro previsible. Con todo, como la condición de PFIC depende de la composición de los ingresos y activos de una compañía y del valor de mercado de sus activos en distintos momentos, no se puede garantizar que no tendrá la consideración de PFIC en ningún ejercicio fiscal. Si Telefónica fuese considerada como PFIC en un ejercicio en el que un titular estadounidense mantuviera acciones ordinarias o ADSs de Telefónica, podrían derivarse para dicho titular ciertas consecuencias fiscales desfavorables.

Si Telefónica tuviera la consideración de PFIC en un ejercicio fiscal en el que un titular estadounidense poseyera acciones ordinarias o ADSs de Telefónica, el beneficio obtenido por dicho titular estadounidense a la venta o disposición por otro título de las acciones ordinarias o ADSs de Telefónica será distribuido proporcionalmente sobre el período de tenencia del titular estadounidense de dichas acciones ordinarias o ADSs. La cantidad asignada al ejercicio fiscal de la venta o disposición por otro título y a cualesquiera otro ejercicio anterior a que Telefónica deviniera una PFIC tributará como beneficio ordinario. Las cantidades asignadas a los otros ejercicios fiscales considerados tributarán al tipo máximo efectivo aplicable a personas físicas o jurídicas, según corresponda, aplicándose un tipo de recargo sobre la cantidad asignada a cada uno de esos ejercicios fiscales. Además, cualquier distribución correspondiente a acciones ordinarias o ADSs de Telefónica superior al 125 por ciento de la distribución anual media sobre tales acciones ordinarias o ADSs recibida por un titular estadounidense durante los tres años precedentes o durante el período de tenencia del titular estadounidense, si es inferior (un caso de “Exceso de Distribución”), tributará como se ha descrito anteriormente.

Si Telefónica tuviera la consideración de PFIC en un ejercicio fiscal en el que un titular estadounidense poseyera acciones ordinarias o ADSs de Telefónica y dichas acciones ordinarias o ADSs “cotizasen habitualmente” en un “mercado cualificado”, el referido titular estadounidense podrá optar por una valoración a precios de mercado, pudiendo así mitigar parcialmente las consecuencias fiscales adversas derivadas de revestir Telefónica la condición de PFIC. Se entenderá que las acciones ordinarias o ADSs “cotizan habitualmente” cuando, durante un determinado año natural, más de una cantidad mínima de acciones ordinarias o ADSs se negocien en un mercado autorizado durante al menos 15 días durante cada trimestre de dicho año. La expresión “mercado cualificado” incluye determinados mercados de Estados Unidos, como la Bolsa de Nueva York, en la que cotizan los ADSs de Telefónica, y aquellos mercados extranjeros regulados por las autoridades gubernamentales de la sede del respectivo mercado y que cumplen otros requisitos determinados. El IRS todavía no ha identificado mercados extranjeros específicos que considere como “cualificados” a estos efectos.

Si un titular estadounidense opta por la valoración a precios de mercado, en todos aquellos ejercicios en los que Telefónica tenga la consideración de PFIC el titular estadounidense computará normalmente como ingreso ordinario el exceso, de haberlo, entre el valor de mercado razonable de las acciones ordinarias o ADSs de Telefónica al cierre del año fiscal y su base deducible ajustada, siéndole permitido reconocer una pérdida ordinaria respecto al exceso, de producirse, de la base ajustada de las acciones ordinarias o ADSs de Telefónica sobre su valor de mercado razonable al cierre del ejercicio fiscal considerado (aunque sólo hasta la cantidad neta de ingresos previamente computados como resultado de la elección de valoración a precios de mercado). Si un titular estadounidense realiza dicha elección, la base imponible del referido titular en las acciones ordinarias o ADSs de Telefónica se ajustará para reflejar dichas cantidades de beneficio o pérdida. Cualquier beneficio obtenido a la venta o disposición por otro título de las acciones ordinarias o ADSs de Telefónica tendrá la consideración de beneficio ordinario.

Con independencia de que se opte por la valoración a precios de mercado, los dividendos abonados por una PFIC no podrán acogerse a los tipos preferenciales aplicables a los dividendos recibidos por determinados titulares estadounidenses personas físicas, como antes se expuso.

Los titulares estadounidenses deberán consultar a sus propios asesores fiscales sobre la posible aplicación de las normas sobre PFIC a su titularidad de acciones ordinarias o ADSs de Telefónica.

*Declaración de información y retenciones adicionales*

Los pagos de dividendos y los ingresos por ventas efectuados en Estados Unidos o realizados a través de determinados intermediarios financieros vinculados a EE.UU. están normalmente sujetos a las obligaciones de declaración de información y de retención adicional, a menos que el titular estadounidense sea una sociedad u otro beneficiario exento o, en el caso de retenciones adicionales, el titular estadounidense facilite un número de identificación fiscal correcto y certifique que sigue vigente la exención de la obligación de realizar retenciones adicionales. El importe de las posibles retenciones adicionales sobre pagos a un titular estadounidense podrá desgravarse por éste en el impuesto federal estadounidense sobre la renta, pudiendo tener derecho a una devolución siempre que se suministre al IRS la información exigida.

**Derecho a tasación**

En relación con la fusión, los titulares de acciones ordinarias y ADSs de Telefónica y Terra Networks no tendrán ningún derecho a que se efectúe una tasación del valor de sus acciones ordinarias. Con todo, un perito independiente designado por el Registro Mercantil de Madrid ha elaborado un informe sobre la fusión y sobre la adecuación del tipo de canje. Véase “Informe del Experto Independiente español” y como Anexo C-1, se adjuntará al presente documento una versión en lengua inglesa de dicho informe.

**Consecuencias respecto a la legislación federal estadounidense sobre valores**

Esta declaración / folleto informativo conjunto no cubre la posible reventa de las acciones ordinarias o ADSs de Telefónica que reciban los accionistas de Terra Networks a la finalización de la fusión, no autorizándose en modo alguno el uso de esta declaración / folleto informativo conjunto en relación con dicha reventa.

**Relación entre Telefónica y Terra Networks**

*Declaración del Consejo de Administración de Telefónica*

A 23 de febrero de 2005, Telefónica tenía el control efectivo de 436.205.419 acciones ordinarias de Terra Networks, que representaban el 75,87% de los derechos de voto de los valores de Terra Networks con derechos políticos. Como consecuencia de ser titulares del 75,87% de las acciones ordinarias de Terra Networks, tenemos la facultad de designar como mínimo a 7 de los 9 miembros del Consejo de Administración de Terra Networks. Además, don Isidro Fainé Casas, un miembro del Consejo de Administración de Telefónica, era el titular efectivo de 3.546 acciones ordinarias de Terra Networks a 12 de Abril de 2005.

Terra Networks forma parte del grupo consolidado de Telefónica a efectos contables y, desde 2004, ha sido incluida en el grupo fiscal consolidado de Telefónica.

*Alianza estratégica con Terra Networks*

El 12 de febrero de 2003 Telefónica y Terra Networks suscribieron un Contrato Marco de Alianza Estratégica en sustitución del acuerdo estratégico de 16 de mayo de 2000, del que también formaba parte Bertelsmann AG.

El plazo de vigencia del Contrato Marco de Alianza Estratégica abarca un período de seis años, finalizando el 31 de diciembre de 2008, renovándose de forma automática todos los años a partir de esa fecha, a menos que sea expresamente denunciado por las partes.

A continuación se exponen las características principales del Acuerdo Marco de Alianza Estratégica:

Terra Networks será:

- Proveedor exclusivo de elementos esenciales de portal dentro del Grupo Telefónica: uso de marca y agregador de los servicios y contenidos de Internet en banda estrecha y banda ancha dirigidos tanto al

mercado residencial, SOHO, y cuando así se acuerde, a PYMES, en conexión con los servicios de acceso a Internet y conectividad ofrecidos por las compañías del Grupo Telefónica.

- Suministrador preferencial de servicios de auditoría, consultoría, gestión y mantenimiento para los portales nacionales del Grupo Telefónica.
- Proveedor exclusivo de servicios online de formación para los empleados del Grupo Telefónica.
- Suministrador preferencial de servicios integrados de marketing online para las compañías del Grupo Telefónica.
- Proveedor exclusivo para el Grupo Telefónica de servicios y plataformas avanzados de redes, necesarios para el desarrollo de los servicios ofrecidos a clientes del mercado residencial, SOHO y, cuando así se acuerde, a PYMES, en banda ancha y estrecha, bajo las condiciones de cliente más favorecido que sean regulatoriamente admisibles.

En cumplimiento del Contrato Marco de Alianza Estratégica, las empresas del Grupo Telefónica están obligadas a adquirir una cantidad mínima de espacio publicitario on-line a las compañías del Grupo Terra Networks, comprometiéndose éstas a adquirir los servicios mayoristas de conectividad y acceso a Internet exclusivamente de compañías del Grupo Telefónica, siempre que, sin embargo, dichas compras se lleven a cabo bajo las condiciones de cliente más favorecido regulatoriamente admisibles. Además, en cumplimiento del Contrato Marco de Alianza Estratégica, las compañías del Grupo Terra Networks suministrarán a las empresas del Grupo Telefónica la gestión de la totalidad o parte de los servicios u operativa de los elementos de acceso a redes para la provisión de acceso a Internet a los clientes de los segmentos residenciales, SOHO y, cuando así se acuerde, de PYMES de las compañías del Grupo Telefónica, bajo las condiciones de cliente más favorecido que sean regulatoriamente admisibles.

Durante su vigencia, el Contrato Marco de Alianza Estratégica garantiza al Grupo Terra Networks al menos 78,5 millones de EUR anuales de resultado económico, cifra que representa la diferencia entre los ingresos generados por los servicios suministrados bajo dicho acuerdo y los costes e inversiones directamente ligados a dichos ingresos. En cumplimiento de los términos del Contrato Marco de Alianza Estratégica, el Grupo Terra Networks obtuvo el valor mínimo garantizado en los ejercicios 2003 y 2004.

### **Comparativa de las cotizaciones de mercado de las acciones ordinarias y de los ADSs**

Las acciones ordinarias de Telefónica cotizan en las bolsas españolas de Madrid, Bilbao, Barcelona y Valencia, negociándose a través del Sistema de Interconexión Bursátil de los mercados españoles. Las acciones ordinarias de Terra Networks cotizan en los parqués españoles de Madrid, Bilbao, Barcelona y Valencia y se negocian a través del Sistema de Interconexión Bursátil español.

Los ADSs representativos de acciones ordinarias de Telefónica cotizan en la Bolsa de Nueva York. Cada ADS de Telefónica representa 3 acciones ordinarias de Telefónica. Los ADSs representativos de acciones ordinarias de Terra Networks se negociación en el Mercado Nacional Nasdaq. Cada ADS de Terra Networks representa una acción ordinaria de Terra Networks. Citibank, N.A. es el depositario de Telefónica que emite los ADRs acreditativos de ADSs de Telefónica. Citibank, N.A. es el depositario de Terra Networks que emite los ADRs acreditativos de ADSs de Terra Networks. El símbolo bursátil de Telefónica en el NYSE es “TEF” y el correspondiente a Terra Networks en el Mercado Nacional Nasdaq es “TRRA”.

La tabla siguiente muestra, para los períodos indicados, los mínimos y máximos de los últimos precios de cierre publicados de las acciones ordinarias y ADSs de Telefónica y Terra Networks, negociados en el Sistema de Interconexión Bursátil, el NYSE y el Mercado Nacional del Nasdaq (según aparecieron en la cinta consolidada), respectivamente. Todas las cotizaciones de las acciones ordinarias y los ADS se han ajustado para reflejar los *splits* de acciones realizados.

	Acciones ordinarias de Telefónica		ADSs de Telefónica		Acciones ordinarias de Terra Networks		ADSs de Terra Networks	
	Máximo	Mínimo	Máximo	Mínimo	Máximo	Mínimo	Máximo	Mínimo
	(EUR)		(USD)		(EUR)		(USD)	
2002								
Primer trimestre	15,75	12,35	39,43	30,83	10,07	7,95	9,0	6,85
Segundo trimestre	13,20	8,15	33,63	23,10	8,85	4,17	7,85	4,07
Tercer trimestre	10,04	7,54	28,75	21,47	7,22	3,95	7,24	3,76
Cuarto trimestre	10,31	7,45	29,52	21,97	5,50	3,71	5,32	3,60
2003								
Primer trimestre	10,18	7,82	31,39	26,08	5,03	3,96	5,66	4,3
Segundo trimestre	10,40	8,70	36,61	28,54	5,50	4,38	6,95	4,67
Tercer trimestre	11,11	9,83	37,26	33,32	5,31	4,60	6,20	5,22
Cuarto trimestre	11,78	10,23	44,38	35,84	5,09	4,60	6,0	5,35
2004								
Primer trimestre	13,44	11,98	51,67	43,70	5,34	4,80	6,63	5,85
Segundo trimestre	13,06	11,33	46,95	40,59	5,21	4,82	6,25	5,70
Tercer trimestre	12,37	11,11	45,50	40,75	4,96	2,75	6,06	3,25
Cuarto trimestre	14,08	12,11	56,94	46,12	3,05	2,77	3,98	3,34
2005								
Primer trimestre (hasta el 4 de marzo)	14,61	13,32	56,89	51,86	3,67	2,85	4,75	3,71
Segundo trimestre (hasta el 21 de Abril)	13,49	13,04	52,32	50,61	3,43	3,32	4,49	4,24

El 11 de febrero de 2005, la última sesión de contratación completa anterior al anuncio público de las negociaciones relativas a la propuesta de fusión, el último precio de cierre publicado en el Sistema de Interconexión Bursátil fue de 14,46 EUR para las acciones ordinarias de Telefónica y de 3,19 EUR para las acciones ordinarias de Terra Networks (o de 3,21 EUR por acción ordinaria equivalente a las de Telefónica calculado multiplicando el precio de la acción ordinaria de Telefónica por la ecuación de canje de 2 acciones ordinarias de Telefónica por cada 9 acciones ordinarias de Terra Networks). El último precio de cierre negociado en dicha fecha en el NYSE (registrado en la cinta consolidada) fue de 55,91 USD para los ADSs de Telefónica y de 4,07 USD en el Mercado Nacional del Nasdaq en el caso de los ADSs de Terra Networks (o de 4,14 USD por ADSs equivalente calculado multiplicando el precio del ADS de Telefónica por la ecuación de canje de 2 ADS de Telefónica por cada 27 ADSs de Terra Networks).

El 19 de Abril de 2005, la sesión más reciente de contratación antes de la fecha de esta declaración / folleto informativo conjunto, los últimos precios de cierre negociados publicados en el Sistema de Interconexión Bursátil fueron de EUR para las acciones ordinarias de Telefónica y de EUR para las acciones ordinarias de Terra Networks (o de EUR por acción ordinaria equivalente de Telefónica). El último precio de cierre en esa fecha en el NYSE (recogido en la cinta consolidada) fue de USD para los ADSs de Telefónica y en el Mercado Nacional del Nasdaq de USD para los ADSs de Terra Networks (o de USD por ADS equivalente de Telefónica calculado multiplicando el precio del ADS de Telefónica por la ecuación de canje de 2 ADS de Telefónica por cada 27 ADSs de Terra Networks.). **Le instamos a que consulte las cotizaciones de mercado vigentes antes de tomar cualquier decisión relativa a la fusión.**

Los ADSs de Telefónica a emitir por la fusión, al igual que los ADSs de Telefónica actualmente emitidos, cotizarán en el NYSE, previa autorización por el NYSE de la solicitud de Telefónica de admitir a negociación dichos ADSs.

El proyecto de fusión expone que los titulares de acciones ordinarias de Telefónica y Terra Networks recibirán dividendos por separado antes de la fusión de la siguiente manera: (1) los titulares de acciones ordinarias y de ADSs de Telefónica recibirán 0,23 EUR por acción ordinaria de Telefónica como dividendo a cuenta, correspondiente al ejercicio fiscal cerrado a 31 de diciembre de 2004; (2) los titulares de acciones ordinarias y ADSs de Terra Networks recibirán 0,60 EUR por acción ordinaria de Terra Networks; y (3) los titulares de acciones ordinarias y ADSs de Telefónica recibirán un dividendo de 1 acción ordinaria de Telefónica por cada 25 acciones ordinarias de Telefónica de las que ya sean titulares. La determinación de la ecuación de canje tuvo en cuenta los dividendos que se espera distribuyan ambas compañías. Los dividendos descritos en los apartados (2) y (3) anteriores están sujetos a la aprobación final de las juntas generales ordinarias de accionistas de las respectivas compañías.

Telefónica prevé seguir pagando dividendos sobre las acciones ordinarias y ADSs de Telefónica después de concluida la fusión. Sin embargo, el pago de dividendos por Telefónica en el futuro dependerá de las condiciones de negocio, la situación financiera y los beneficios de Telefónica y de otros factores. Excluyendo a los dividendos descritos en los apartados (1), (2) y (3) anteriores, que serán abonados antes de la fusión, los titulares de acciones ordinarias y ADSs de Telefónica recibidos por virtud de la fusión tendrán derecho a recibir dividendos en pie de igualdad con los actuales titulares de acciones ordinarias y ADSs de Telefónica en relación con el ejercicio iniciado el 1 de enero de 2005, incluyendo el dividendo acordado por el Consejo de Administración de Telefónica el 24 de noviembre de 2004, por importe de 0,27 EUR por acción ordinaria de Telefónica, pagadero el 11 de noviembre de 2005, sujeto a la aprobación final de la junta general ordinaria de accionistas de Telefónica.

### **Informe del experto independiente nombrado de conformidad con la legislación española**

El 3 de marzo de 2005 de acuerdo con lo establecido en la Ley de Sociedades Anónimas española, artículo 236, se nombró a un experto independiente por parte del Registro Mercantil de Madrid para que emitiera un informe sobre el proyecto de fusión y sobre el valor neto contribuido / aportado por Terra Networks.

Una traducción en inglés del contenido íntegro del Informe del Experto Independiente español a los Consejos de Administración de Telefónica y Terra Networks en donde se establecen las hipótesis realizadas, los procedimientos seguidos, los factores considerados y las limitaciones de examen que se afrontaron, se adjunta a esta declaración / folleto informativo conjunto como Anexo C-1. Le instamos a que lean detenidamente el contenido íntegro del Informe. El Informe del Experto español fue facilitado al Consejo de Administración de Telefónica y de Terra Networks en relación con la evaluación de la ecuación de canje y se refiere sólo a la adecuación de los métodos de valoración empleados para determinar la ecuación de canje de las acciones ordinarias y del patrimonio que transfiere la compañía que se disuelve. El mencionado Informe de Experto no trata ningún otro aspecto de la transacción, no expresa una opinión sobre la razonabilidad de la transacción o del valor de las acciones y no constituye una recomendación para ningún accionista de Terra Networks ni de Telefónica en el sentido de cómo han de votar en las respectivas, Juntas Generales de Accionistas. El resumen del informe del experto debe entenderse en su integridad por referencia al contenido íntegro de dicho informe. El experto independiente ha consentido en la inclusión de su informe a esta declaración / folleto informativo conjunto. Con este consentimiento, el mencionado experto independiente no ha admitido que sea un experto en el sentido literal de “experto” que se utiliza a lo largo del documento o que deviene incluido en la categoría de personas cuyos consentimientos son requeridos según la Ley del Mercado de Valores y normas relativas de la “Securities and Exchange Commission” americana.

Teniendo en cuenta las asunciones consideradas y las limitaciones establecidas en la revisión realizada por el Experto Independiente español y teniendo en cuenta los asuntos descritos en la sección cuarta del informe, el mencionado Experto Independiente ha considerado:

- “Las metodologías de valoración utilizadas en la determinación del valor real de las Sociedades son adecuadas en el contexto y las circunstancias de la operación planteada, estando justificado el tipo de canje previsto en el proyecto de fusión,
- El patrimonio aportado por la sociedad absorbida es igual, por lo menos, al aumento de capital de la sociedad absorbente previsto en el proyecto de fusión”.

### **Informe de Administradores de Telefónica**

De acuerdo con lo establecido en el artículo 237 de la Ley de Sociedades Anónimas española, el Consejo de Administración de Telefónica ha emitido y aprobado un informe en relación con el proyecto de fusión (el “Informe de Telefónica”), en donde se explica detalladamente los aspectos legales y financieros de la fusión, de acuerdo con lo establecido en el mencionado artículo 237 de la Ley de Sociedades Anónimas española.

Una traducción en inglés del Informe de Telefónica se adjunta a esta declaración / folleto informativo conjunto como Anexo C-2. Le instamos a que lean detenidamente el contenido íntegro de dicho informe. El Informe de Telefónica está dividido en tres partes. La primera parte contiene la justificación estratégica de la transacción, incluyendo discusiones sobre los recientes cambios producidos en los negocios de telefonía e Internet y, las razones y objetivos tenidos en cuenta por el Consejo de administración de Telefónica para la fusión. La segunda parte del Informe de Telefónica contiene una revisión de los aspectos jurídicos de la fusión, incluyendo la estructura jurídica de la misma, el análisis de los aspectos legales del proyecto, el procedimiento para el canje de acciones y la implementación del proceso legal de fusión por absorción junto con la descripción de la información que se podrá a disposición de los accionistas de Telefónica con carácter previo a la celebración de la Junta General de Accionistas. La tercera parte del Informe de Telefónica contiene un análisis de los aspectos económicos de la fusión, incluyendo la determinación del tipo de canje y los valores reales de Telefónica y Terra y las metodologías y procedimientos de valoración (que incluye el análisis de los procedimientos utilizados por Morgan & Stanley Co. Limited en la opinión de razonabilidad emitida al Consejo de Administración de Telefónica).

Por las razones constatadas, el Informe de Telefónica concluye:

- “Que el Proyecto de fusión que objeto de este Informe resulta altamente conveniente para ambas entidades y sus accionistas, puesto que la fusión permitirá integrar los negocios de telefónica y de Internet, y afrontar así con garantías de éxito los desafíos que plantean el desarrollo de la industria, el cambio tecnológico y las nuevas necesidades de la clientela.
- Que la relación de canje propuesta en el proyecto está justificada y resulta equitativa para los accionistas de ambas entidades, como confirman los informes de los asesores financieros y del experto independiente designado por el Registro Mercantil”.

### **Informe de Administradores de Terra Networks**

Igualmente y de conformidad con lo establecido en el artículo 237 de la Ley de Sociedades Anónimas española, el Consejo de Administración de Terra Networks ha emitido y aprobado un informe en relación con el proyecto de fusión (el “Informe de Terra Networks”), en donde se explica detalladamente los aspectos legales y financieros de la fusión, de acuerdo con lo establecido en el mencionado artículo 237 de la Ley de Sociedades Anónimas española.

Una traducción en inglés del Informe de Terra Networks se adjunta a esta declaración / folleto informativo conjunto como Anexo C-3. Le instamos a que lean detenidamente el contenido íntegro de este Informe. El Informe de Terra Networks está dividido en dos partes. La primera parte analiza los aspectos jurídicos de la fusión, incluyendo los procedimientos legales necesarios para hacerla efectiva, la información que se podrá a disposición de los accionistas de Terra Networks con carácter previo a la celebración de la Junta General de Accionistas, el procedimiento de canje de las acciones, el tratamientos del plan de opciones sobre acciones y el tratamiento fiscal aplicable a la fusión. La segunda parte del Informe de Terra Networks contiene el análisis de los aspectos económicos de la fusión, incluyendo la estrategia de la fusión y las razones y objetivos tenidos en cuenta por el Consejo de administración de Terra Networks para la fusión, para la determinación del canje y los valores reales de Telefónica y Terra Networks y las metodologías y procedimientos de valoración (que incluye el análisis de los procedimientos utilizados por Lehman Brothers Europe Limited y Citigroup Global Markets Limited en la opinión de razonabilidad emitida al Consejo de Administración de Terra Networks).

Por las razones constatadas, el Informe de Terra Networks concluye:

- “Que la operación de fusión objeto de este Informe resulta altamente conveniente para ambas entidades participantes y sus accionistas, puesto que la fusión permitirá integrar los negocios de Telefonía y de Internet y afrontar así con garantías de éxito los desafíos que plantean el desarrollo de la industria, el cambio tecnológico y las nuevas necesidades de la clientela; y
- Que el tipo de canje se ha determinado en función de los valores reales de ambas Sociedades involucradas en la fusión y se considera equitativo para los accionistas de Terra Networks distintos de su accionista mayoritario Telefónica, tal y como lo han confirmado los asesores financieros.”

#### **Acciones titularidad de los directivos y planes de opciones sobre acciones**

En la fusión, cada opción para adquirir una acción ordinaria de Terra Networks otorgada conforme a los planes de opciones sobre acciones de Terra Networks, incluyendo los planes de Lycos Inc. que asumió Terra Networks, que esté en vigor y que no haya sido ejercitada inmediatamente antes de completarse la fusión serán transferidas a Telefónica, emitiendo ésta a la finalización de la fusión, a cambio de aquella, una opción para adquirir acciones ordinarias o ADSs de Telefónica, según corresponda. Se ajustará el número de acciones ordinarias y ADSs de Telefónica objeto de cada opción nueva, además de su precio de ejercicio, para reflejar la relación de canje.

A 19 de Abril de 2005, los directivos y consejeros de Terra Networks y sus filiales eran titulares efectivos (según la definición de las normas promulgadas en ejecución de la Securities Exchange Act estadounidense de 1934) de un total de 400 acciones ordinarias de Terra Networks, o menos del 0,0001% de las acciones ordinarias emitidas y en circulación de Terra Networks. Todas estas acciones ordinarias serán tratadas en la fusión como si fuesen acciones ordinarias de Terra Networks titularidad de otros accionistas de Terra Networks. A 31 de diciembre de 2004, los directivos de Terra Networks eran titulares, en virtud del plan de opciones sobre acciones de Terra Networks, de opciones para adquirir un total de 650.000 acciones ordinarias de Terra Networks, con precios de ejercicio que variaban entre 4,48 EUR y 17,78 EUR. En la misma fecha, otros beneficiarios de los planes de opciones sobre acciones de Terra Networks eran titulares de opciones para la adquisición de 12.512.009 acciones ordinarias de Terra Networks, con unos precios de ejercicio que oscilaban entre 0,00 EUR y 24,00 EUR.

#### ***Adquisición del plan de opciones sobre acciones***

En diciembre de 2003, el Consejo de Administración de Terra Networks aprobó la compra del 4,41% de sus acciones propiedad de Citibank, N.A., en cuanto banco agente para el plan de opciones sobre acciones que asumió Terra Networks como parte de su integración con Lycos Inc. Las acciones ordinarias de Terra Networks adquiridas de Citibank fueron amortizadas en cumplimiento de una resolución de la junta general ordinaria de accionistas de Terra Networks celebrada el 22 de junio de 2004 que aprobó dicha medida. Tras las mencionadas adquisición y amortización, las acciones ordinarias de Terra Networks a emitir en virtud de los planes de opciones sobre acciones de Terra Networks estaban cubiertas por 6,9 millones de acciones ordinarias mantenidas por La Caixa y por 7,0 millones de acciones ordinarias poseídas por Barclays Bank (anteriormente Banco Zaragozano).

El 15 de julio de 2004, Terra Networks adquirió los 7,0 millones de acciones ordinarias en posesión de Barclays Bank. Estas acciones ordinarias se mantienen en autocartera, hasta la adopción de una resolución en la junta general ordinaria de accionistas que autorice la disminución del capital social de Terra Networks y la amortización de 7,0 millones de acciones ordinarias.

Tras el pago por Terra Networks de un dividendo de 2,00 EUR (2,399 USD) por acción ordinaria, efectuado el 22 de julio de 2004, el Consejo de Administración de Terra Networks adoptó una resolución rebajando el precio de ejercicio de las opciones sobre acciones de Terra Networks en 2,00 EUR por acción ordinaria.

A 31 de diciembre de 2004 se habían concedido opciones sobre acciones para adquirir 12.512.009 acciones de Terra Networks, encontrándose en su mayoría “fuera del dinero” y cubiertas por 6,8 millones de acciones ordinarias de Terra Networks en posesión de La Caixa.

### Resumen de la opinión de Morgan Stanley & Co. Limited

Telefónica contrató a Morgan Stanley & Co. Limited para que le prestase servicios de asesoramiento financiero y de opinión financiera en relación con su fusión con Terra Networks. Telefónica escogió a Morgan Stanley & Co. Limited para actuar como su asesor financiero atendiendo a la experiencia, reputación y capacitación profesional de Morgan Stanley & Co. Limited. El 23 de febrero de 2005, Morgan Stanley & Co. Limited presentó su opinión por escrito de que, a dicha fecha, y con sujeción a las diversas consideraciones incluidas en dicha opinión, el tipo de canje de la fusión a pagar por Telefónica y el dividendo extraordinario a distribuir por Terra Networks a sus accionistas, incluyendo Telefónica, consecuencia del proyecto de fusión, eran equitativos para Telefónica desde un punto de vista financiero.

Se adjunta a esta declaración / folleto informativo conjunto como Anexo B-1 el texto íntegro de la opinión escrita de Morgan Stanley & Co. Limited, con fecha 23 de febrero de 2005. Dicho texto expone, entre otras cuestiones, las hipótesis supuestas, los procedimientos seguidos, los asuntos considerados y las limitaciones al alcance del examen realizado por Morgan Stanley & Co. Limited para la formulación de la opinión. Le exhortamos a que lea detenidamente la totalidad de dicha opinión. La opinión de Morgan Stanley & Co. Limited está destinada al Consejo de Administración de Telefónica y aborda únicamente si, desde un punto de vista financiero, la ecuación de canje a pagar por Telefónica y el dividendo extraordinario a distribuir por Terra Networks a sus accionistas, incluyendo a Telefónica, contemplados en el proyecto de fusión son equitativos para Telefónica, a la fecha de formulación de la opinión. No abarca ningún otro aspecto de la fusión, ni constituye una recomendación a cualquier posible titular de acciones ordinarias de Telefónica o Terra Networks sobre cómo votar en sus respectivas juntas generales ordinarias de accionistas. El resumen de la opinión de Morgan Stanley & Co. Limited que se incluye en esta declaración / folleto informativo conjunto queda en su totalidad subordinado al texto completo de dicha opinión. Morgan Stanley ha consentido que se incluya su opinión y el resumen de la misma a esta declaración / folleto informativo. Con dicho consentimiento, Morgan Stanley no admite su condición de experto en relación con cualquier parte de esta declaración / folleto informativo, definido como tal por la legislación americana ni por las normas emitidas por el Organismo Regulador americano (*SEC*, “*Securities Exchange Comisión*”)

Entre otras actuaciones, en relación con la formulación de su opinión, Morgan Stanley & Co. Limited:

- a) examinó determinados estados financieros de carácter público y otra información financiera y mercantil relativos a Telefónica y Terra Networks;
- b) examinó los precios publicados y la actividad de negociación de las acciones ordinarias de Telefónica y Terra Networks;
- c) comparó la evolución financiera de Terra Networks y Telefónica y la cotización y actividad de negociación de las acciones ordinarias de Telefónica y Terra Networks con las de ciertas otras sociedades cotizadas similares a Telefónica y Terra Networks y sus valores;
- d) examinó las condiciones financieras, en cuanto hechas públicas, de determinadas operaciones de fusión comparables;
- e) examinó ciertos informes de análisis bursátil elaborados por varios bancos de inversión relativos a Telefónica y Terra Networks;
- f) examinó ciertos informes de análisis bursátil elaborados por varios bancos de inversión relativos a determinadas sociedades cotizadas comparables a Telefónica y Terra Networks;
- g) examinó determinados estados financieros de carácter interno y otra información financiera y operativa concerniente a Telefónica y Terra Networks;
- h) examinó el plan de gestión del negocio de Terra Networks de fecha 14 de febrero de 2005;
- i) analizó las actividades pasadas, presentes y futuras de Terra Networks con la dirección de Telefónica;

- j) examinó el impacto provisional de la fusión sobre los beneficios por acción de Telefónica;
- k) examinó el proyecto de fusión y ciertos documentos relacionados; y,
- l) tuvo en cuenta aquellos otros factores, examinó aquella otra información y practicó aquellos otros análisis que Morgan Stanley & Co. Limited estimó oportunos.

Para formarse su opinión, Morgan Stanley & Co. Limited aceptó y confió, sin verificación independiente, en la exactitud y exhaustividad de la información examinada a los efectos de formarse una opinión. Con respecto a los estados financieros de carácter interno, las proyecciones financieras y los otros datos financieros, Morgan Stanley & Co. Limited supuso que habían sido correctamente formulados sobre bases que reflejaban las mejores estimaciones y opiniones en ese momento disponibles sobre la futura evolución financiera de Terra Networks y Telefónica. Morgan Stanley & Co. Limited analizó con la dirección de Telefónica la fundamentación estratégica de la fusión y la percepción de los beneficios estratégicos, financieros y operativos que de la fusión se derivarían para Telefónica de llevarse a cabo. Morgan Stanley & Co. Limited no realizó ninguna valoración o tasación independiente de los activos o pasivos de Telefónica o Terra Networks, ni les fueron facilitadas tales valoraciones. Además, y en cumplimiento de las instrucciones de Telefónica, Morgan Stanley & Co. Limited sólo realizó un examen limitado de *due diligence* a los efectos de formular su opinión y, en concreto, no le fue facilitado a Morgan Stanley & Co. Limited, ni obtuvo, acceso a la gestión de Terra Networks. En relación con los aspectos legales, fiscales y contables relativos a la fusión, Morgan Stanley & Co. Limited confió en la información suministrada y en los juicios vertidos por Telefónica y sus asesores legales, fiscales y contables. En la elaboración de su opinión, no se le permitió a Morgan Stanley & Co. Limited solicitar, ni ésta así lo hizo, la opinión de ningún tercero sobre la fusión. La opinión de Morgan Stanley & Co. Limited se basó necesariamente en las condiciones financieras, económicas, de mercado y de otra naturaleza vigentes a la fecha de su formulación, así como en la información que se le facilitó en dicha fecha. Los acontecimientos acaecidos con posterioridad podrían afectar a la opinión de Morgan Stanley & Co. Limited y a las hipótesis supuestas en su elaboración, sin que Morgan Stanley & Co. Limited asumiera ninguna obligación de actualizar, revisar o confirmar su opinión. Además, Morgan Stanley & Co. Limited supuso que la fusión se completaría conforme a los términos propuestos en el proyecto de fusión, sin que ningún término o condición fuera suprimido, modificado o postergado.

A continuación se incluye un breve resumen de los principales análisis efectuados por Morgan Stanley & Co. Limited en relación con la elaboración de su opinión escrita de fecha 23 de febrero de 2005. Algunos de estos resúmenes de los análisis financieros incluyen información presentada en forma de tablas. Las tablas deben leerse junto con el texto de cada resumen para poder comprender plenamente los análisis financieros empleados por Morgan Stanley & Co. Limited. Independientemente consideradas, las tablas no constituyen una descripción completa de los análisis financieros.

**Los distintos análisis resumidos a continuación se basaron en la cotización de cierre de las acciones ordinarias de Telefónica y Terra Networks a 21 de febrero de 2005, siendo ajustados para reflejar las distribuciones de dividendos anunciadas por cada una de las dos compañías:**

- i) cotización de Telefónica: ajustada por un total de 0,80 EUR por acción correspondiente a dividendos acordados por Telefónica (y que no se abonarán a los actuales accionistas de Terra Networks en relación con las acciones de Telefónica que recibirán tras la fusión, de conformidad con el proyecto de fusión), de la siguiente forma: (a) 0,23 EUR de dividendo en metálico por acción pagadero a los actuales accionistas de Telefónica el 13 de mayo de 2005; y, (b) una acción de Telefónica por cada 25 acciones de Telefónica, que se distribuirá a los actuales accionistas de ésta tras la junta general ordinaria de accionistas a celebrar el 30 de mayo de 2005 (valorado en 0,57 EUR por acción considerando el precio de cierre de Telefónica el 21 de febrero de 2005);**
- ii) cotización de Terra Networks: ajustada por un dividendo en metálico de 0,60 EUR por acción acordado por el Consejo de Administración de Terra Networks el 23 de febrero de 2005, que será distribuido entre los accionistas actuales de Terra Networks antes de la fusión.**

*Análisis de los rangos de cotización*

Morgan Stanley & Co. Limited examinó el rango de los precios de cierre de las acciones ordinarias de Telefónica y Terra Networks en varios períodos finalizados el 21 de febrero de 2005. Las observaciones de Morgan Stanley & Co. Limited fueron las siguientes:

<b>Período finalizado el 21 de febrero de 2005</b>	<b>Telefónica</b>	<b>Terra Networks</b>
Últimos tres meses	12,18 EUR - 13,76 EUR	2,20 EUR - 2,70 EUR
Últimos seis meses	10,66 EUR - 13,76 EUR	2,17 EUR - 2,70 EUR
Últimos nueve meses	10,40 EUR - 13,76 EUR	2,17 EUR - 2,70 EUR

Morgan Stanley & Co. Limited calculó que el tipo de canje de 2 acciones ordinarias de Telefónica por cada 9 acciones ordinarias de Terra Networks contemplado por la fusión representaba una prima de precio del 15% sobre la cotización no afectada por la operación de las acciones ordinarias de Terra Networks a 11 de febrero de 2005 y una prima de precio del 14% sobre la cotización media de las acciones ordinarias de Terra Networks en las 30 sesiones de cotización anteriores al 21 de febrero de 2005.

*Análisis de compañías comparables*

Morgan Stanley & Co. Limited comparó cierta información financiera de Telefónica y Terra Networks con estimaciones financieras de consenso disponibles para el público relativas a otras compañías que compartían unas características de negocio similares a las de Telefónica y Terra Networks. A continuación se incluyen las compañías empleadas en dicha comparación:

- i) con respecto a Telefónica: Belgacom, British Telecom, Deutsche Telekom, France Telecom, KPN, Hellenic Telecommunications (OTE), Portugal Telecom, Swisscom, Tele Danmark (TDC), Telecom Italia, TeliaSonera, Telekom Austria y Telenor; y,
- ii) con respecto a Terra Networks: empleando como referencia el precio de cierre “no afectado” de T-Online a 8 de octubre de 2004 (antes del anuncio de Deutsche Telekom de una oferta de compra de las participaciones de minoritarios, seguida de la fusión legalmente requerida con T-Online).

A los efectos de este análisis, Morgan Stanley & Co. Limited analizó el ratio del valor agregado (definido como la capitalización bursátil más el endeudamiento neto menos la tesorería y los equivalentes de tesorería, más otros ajustes) sobre los beneficios antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización estimados para el ejercicio civil 2005 para Telefónica y sobre los beneficios antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización estimados para el ejercicio civil 2006 para Terra Networks. Morgan Stanley & Co. Limited aplicó este múltiplo a los beneficios antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización estimados para Telefónica y Terra Networks para 2005 y 2006, respectivamente, utilizando como fuentes de información respecto a Telefónica las previsiones financieras de consenso públicamente disponibles y para Terra Networks, las previsiones financieras confeccionadas por la dirección de Terra Networks.

A continuación se incluye el valor implícito por acción de Telefónica y Terra Networks a 21 de febrero de 2005 que Morgan Stanley & Co. Limited estimó tomando como base las acciones ordinarias y opciones actualmente en circulación de Telefónica y Terra Networks:

<b>Año civil</b>	<b>Parámetro financiero</b>	<b>Múltiplos de compañías comparables</b>	<b>Valor implícito por acción</b>
Valor agregado de Telefónica sobre los beneficios estimados para 2005 antes de intereses, impuestos, amortización y depreciación	14.301 mill. de EUR	5,6 veces – 6,6 veces	10,89 EUR - 13,77 EUR
Valor agregado de Terra Networks sobre los beneficios estimados para 2006 antes de intereses, impuestos, amortización y depreciación	60 mill. de EUR	12,6 EUR	2,67 EUR

Ninguna de las compañías empleadas en el análisis por comparables es idéntica a Telefónica o Terra Networks. En la valoración de compañías comparables, Morgan Stanley & Co. Limited realizó juicios y formuló hipótesis relacionadas con la evolución del sector, las condiciones generales de negocio, económicas y de mercado y las condiciones financieras, así como con otras cuestiones, muchas de las cuales son ajenas al control de Telefónica o Terra Networks, como el impacto de la competencia en los negocios de Telefónica o Terra Networks y la industria en general, el crecimiento sectorial y la ausencia de cualquier cambio adverso significativo en la situación financiera y perspectivas de Telefónica o Terra Networks, en el sector o en el conjunto de los mercados financieros. El análisis matemático (como el cálculo de medias y medianas) no es en sí mismo una forma significativa de emplear los parámetros de compañías comparables.

*Análisis del descuento de flujos de caja*

Morgan Stanley & Co. Limited calculó el rango de valoración por acción de las acciones ordinarias de Telefónica y Terra Networks realizando un análisis de los flujos de caja descontados. En relación con Telefónica, Morgan Stanley & Co. Limited se basó en las estimaciones financieras de consenso públicamente disponibles referentes a los años civiles 2005 a 2010, realizando una extrapolación sobre estas proyecciones para los años civiles 2011 a 2014. Para obtener los rangos de valoración por acción ordinaria de Telefónica, Morgan Stanley & Co. Limited calculó su valor terminal aplicando un abanico de tasas de crecimiento perpetuo entre el 1,0% al 1,5%. Los flujos de caja libres no apalancados correspondientes a los años civiles 2005 a 2014 y el valor terminal fueron a continuación descontados para obtener sus valores actuales empleando diversas tasas de descuento del 8,0% a 9,0%. En relación con Terra Networks, Morgan Stanley empleó las proyecciones financieras de Terra Networks, facilitadas por la dirección de Telefónica (según las habían recibido de Terra Networks), referentes a los años civiles 2005 a 2008, extrapolando dichas proyecciones respecto a los años civiles 2009 a 2014. En relación con aquellas proyecciones financieras y otras informaciones y datos concernientes a Terra Networks, incluyendo la información sobre los principales beneficios fiscales de Terra Networks, la dirección de Telefónica manifestó a Morgan Stanley & Co. Limited que tales previsiones y otros datos e informaciones habían sido aceptablemente elaborados, sobre bases que reflejaban las mejores estimaciones y opiniones actuales de la dirección de Telefónica sobre la evolución financiera futura de Terra Networks y los significativos beneficios fiscales que ésta prevé conseguir. Para obtener los rangos de valoración por acción de las acciones ordinarias de Terra Networks, Morgan Stanley & Co. Limited calculó el valor terminal aplicando una gama de tasas de crecimiento perpetuo del 3,0% al 4,0%. Los flujos de caja libre no apalancados de los años civiles 2005 a 2014 y el valor terminal fueron a continuación descontados para obtener su valor actual, empleando un abanico de tasas de descuento del 11,5% al 12,5%. Los flujos de caja libres no apalancados incluían los beneficios para Telefónica resultantes de futuros ahorros fiscales, de negocio o de otra naturaleza, además de los pagos a recibir por Terra Networks bajo el acuerdo estratégico suscrito con Telefónica.

La siguiente tabla resume los resultados del análisis de Morgan Stanley & Co. Limited:

<b>Hipótesis clave</b>	<b>Valor implícito (mill. EUR)</b>	<b>Valor implícito por acción</b>
Telefónica: tasa de crecimiento perpetuo de 1,0% - 1,5%; tasa de descuento de 8,0% - 9,0%	69.928 EUR 88.215 EUR	14,11 EUR 17,80 EUR
Terra Networks: tasa de crecimiento perpetuo de 3,0% - 4,0%; tasa de descuento de 11,5% - 12,5%	1.448 EUR 1.522 EUR	2,55 EUR– 2,68 EUR

*Precios objetivo de los analistas de renta variable*

Morgan Stanley & Co. Limited examinó y analizó las previsiones de precios objetivo de cotización para las acciones ordinarias de Telefónica y Terra Networks, elaboradas y publicadas por los analistas de renta variable. Estos precios objetivo reflejan las estimaciones de cada analista sobre los precios futuros de cotización bursátil de las acciones ordinarias de Telefónica y Terra Networks. El rango de precios objetivo de los analistas de renta variable analizados para Telefónica y Terra Networks fue de 13,70 EUR - 15,70 EUR y de 2,30 EUR - 2,65 EUR, respectivamente.

Los precios objetivo de cotización bursátil publicados por los analistas de renta variable no reflejan necesariamente los actuales precios de cotización bursátil de las acciones ordinarias de Telefónica o Terra Networks, estando sometidas estas estimaciones a ciertos imponderables, incluyendo la evolución financiera futura de Telefónica y Terra Networks y la situación futura de los mercados financieros.

*Análisis de operaciones precedentes*

Morgan Stanley & Co. Limited examinó la oferta de compra de participaciones de minoritarios presentada por Deutsche Telekom, sobre el 26% del capital cotizado en bolsa de T-Online que no poseía y la subsiguiente fusión legalmente contemplada entre Deutsche Telekom y T-Online, anunciada el 9 de octubre de 2004.

A efectos de este análisis, Morgan Stanley & Co. Limited analizó el ratio entre el valor agregado, definido como la capitalización bursátil más el endeudamiento total menos la tesorería y los equivalentes de tesorería y otros ajustes, sobre los beneficios estimados para el año civil 2005 antes de intereses, impuestos, amortización y depreciación, aplicando este múltiplo a los beneficios estimados de Terra Networks en 2005 antes de intereses, impuestos, amortizaciones y depreciación, incluidos en las previsiones financieras confeccionadas por la dirección de Terra Networks. Sobre la base de las acciones ordinarias y opciones de Terra Networks actualmente en circulación, Morgan Stanley & Co. Limited estimó el valor implícito de las acciones ordinarias de Terra Networks a 21 de febrero de 2005 de la forma a continuación expuesta:

<b>Estadística de valoración y año civil</b>	<b>Parámetro financiero</b>	<b>Múltiplo de compañías comparables</b>	<b>Rango de valor implícito por acción de Terra Networks</b>
Valor agregado sobre estimación para 2005 de beneficio antes de intereses, impuestos, amortizaciones y depreciaciones	52 mill. EUR	17,7 veces	2,96 EUR

Ninguna de las compañías u operaciones empleadas en el análisis de operaciones precedentes son idénticas a Terra Networks o la fusión. En la valoración de las operaciones precedentes, Morgan Stanley & Co. Limited realizó juicios y formuló hipótesis relacionadas con las condiciones generales de negocio, económicas y de mercado y sobre otras cuestiones que son ajenas al control de Telefónica o Terra Networks, como el impacto de la competencia en los negocios Terra Networks y la industria en general, el crecimiento sectorial y la ausencia de cualquier cambio adverso significativo en la situación financiera de Terra Networks, en el sector o en el conjunto de los mercados financieros, que podrían afectar el valor de la cotización bursátil de las compañías y el valor agregado de las operaciones que están siendo comparadas.

*Análisis de la relación de intercambio*

Morgan Stanley & Co. Limited examinó los ratios que las cotizaciones de cierre de las acciones ordinarias de Terra Networks representaban sobre los correspondientes precios de cierre de las acciones ordinarias de Telefónica en distintos períodos finalizados el 21 de febrero de 2005. Morgan Stanley & Co. Limited analizó las primas representadas por el tipo de canje de la fusión de 0,2222, como se establece en el proyecto de fusión, respecto a las referencias mencionadas más abajo, obteniendo los siguientes resultados:

	<b>Telefónica (EUR/acción)</b>	<b>Terra Networks (EUR/acción)</b>	<b>Tipo de canje implícito</b>	<b>Prima implícita <sup>1</sup></b>
Media de doce meses	10,40 EUR- 13,76 EUR	2,17 EUR-2,70 EUR	0,196 -0,209	6% -13%
Media de seis meses	10,66 EUR-13,76 EUR	2,17 EUR-2,70 EUR	0,196 -0,204	9% -13%
Media de los últimos 90 días	12,18 EUR-13,76 EUR	2,20 EUR-2,70 EUR	0,181 -0,196	23% -13%

(1) Prima implícita definida como el tipo de canje anunciado de 0,2222 dividida por el tipo de canje implícito por cada promedio de cotización.

En relación con el examen de la fusión por el Consejo de Administración de Telefónica, Morgan Stanley & Co. Limited efectuó varios análisis financieros y comparativos, antes de formular su opinión. La preparación de una opinión financiera conlleva un complicado proceso, no siendo necesariamente posible analizarla parcialmente o describirla resumidamente. Para formarse una opinión, Morgan Stanley & Co. Limited consideró los resultados del conjunto de todos sus análisis, sin atribuir ninguna relevancia específica a un análisis o factor determinado. Morgan Stanley & Co. Limited cree que fijarse en una parte de sus análisis, sin considerar la totalidad de los mismos, arrojaría una visión incompleta de los procesos que sustentan sus análisis y opiniones. Además, Morgan Stanley & Co. Limited puede haber atribuido a varios análisis y factores una importancia mayor o menor que a otros, pudiendo haber considerado que determinadas hipótesis eran más o menos plausibles que otras. En consecuencia, los rangos de valoración que se derivan de un análisis en concreto no deberían ser considerados como la opinión de Morgan Stanley & Co. Limited sobre el valor actual de Telefónica o Terra Networks. Al llevar a cabo sus análisis, Morgan Stanley & Co. Limited asumió numerosas hipótesis respecto a la evolución del sector, las condiciones generales económicas y de negocio y sobre otras cuestiones. Muchas de estas cuestiones caen fuera del control de Telefónica. Ninguna de las estimaciones incluidas en los análisis de Morgan Stanley & Co. Limited son necesariamente indicativos de resultados futuros o valores presentes, que podrían ser notablemente más o menos favorables que los sugeridos por dichas estimaciones.

Morgan Stanley & Co. Limited realizó los análisis antes descritos sólo como parte de su análisis para determinar si, desde un punto de vista financiero, del tipo de canje a pagar por Telefónica y el dividendo extraordinario a distribuir por Terra Networks a sus accionistas, incluida Telefónica, ambos en cumplimiento del proyecto de fusión, eran equitativos para Telefónica y en relación con la presentación de su opinión al Consejo de Administración de Telefónica. Estos análisis no pretenden ser una valoración, ni reflejar precios a los que las acciones ordinarias de Telefónica o Terra Networks podrían realmente cotizar.

El tipo de canje a pagar por Telefónica y el dividendo extraordinario a distribuir por Terra Networks a sus accionistas, incluida Telefónica, fueron determinados en las negociaciones de buena fe y equilibradas mantenidas entre Telefónica y Terra Networks, siendo aprobado por el Consejo de Administración de Telefónica. Morgan Stanley & Co. Limited aconsejó a Telefónica durante dichas negociaciones. Con todo, Morgan Stanley & Co. Limited no recomendó ninguna propuesta de fusión específica a Telefónica ni que alguna propuesta de fusión concreta resultaba la única propuesta de fusión apropiada para la operación.

La opinión de Morgan Stanley & Co. Limited y su presentación al Consejo de Administración de Telefónica fue uno de los numerosos factores que tomó en consideración el Consejo de Administración de Telefónica para decidirse a aprobar, adoptar y autorizar la fusión. En consecuencia, los análisis descritos anteriormente no deberían ser vistos como determinantes de la opinión del Consejo de Administración de Telefónica a la hora de considerar la fusión o de si el Consejo de Administración de Telefónica se habría mostrado partidario de aceptar otra propuesta de fusión diferente.

El Consejo de Administración de Telefónica recurrió a Morgan Stanley & Co. atendiendo a su capacitación, experiencia y profesionalidad. Morgan Stanley & Co. Limited es una firma de asesoramiento financiero y banca de inversión internacionalmente reconocida. Como parte de sus negocios de banca de inversión y asesoramiento financiero, Morgan Stanley & Co. Limited valora de forma continuada negocios y valores en relación con fusiones y adquisiciones, operaciones de colocación negociadas, ofertas competitivas, distribuciones de valores cotizados y no cotizados en el mercado secundario y colocaciones y valoraciones privadas para clientes corporativos, públicos o de otro tipo. En el desempeño ordinario de sus actividades de negociación, intermediación, gestión de inversiones y

financiación, Morgan Stanley & Co. Limited o sus filiales podrían negociar de forma activa con acciones de Telefónica y sus filiales cotizadas, incluida Terra Networks, por cuenta propia o por cuenta de sus clientes y, en consecuencia, podría en cualquier momento contar con posiciones largas o cortas en dichos valores.

Según los términos de su compromiso contractual, Morgan Stanley & Co. Limited suministró a Telefónica servicios de asesoramiento financiero y opinión financiera en relación con la fusión, accediendo Telefónica a pagar a Morgan Stanley & Co. Limited unos honorarios de 1 millón de EUR, vinculados a la culminación de la fusión. Asimismo, Telefónica ha acordado reembolsar a Morgan Stanley & Co. Limited los gastos incurridos en la prestación de sus servicios. Adicionalmente, Telefónica se comprometió a indemnizar a Morgan Stanley & Co. Limited y sus filiales, sus respectivos consejeros, directivos, representantes y empleados y a cualquier persona, en su caso, dependiente de Morgan Stanley & Co. Limited o cualquier de sus filiales, respecto a determinadas responsabilidades y gastos, incluyendo determinadas responsabilidades establecidas por la legislación federal sobre valores, relativas o causadas por el compromiso adquirido por Morgan Stanley & Co. Limited. En el pasado, Morgan Stanley & Co. Limited y sus filiales han prestado servicios de asesoramiento financiero y de financiación a Telefónica, habiendo sido remuneradas en relación con dichos servicios.

### Resumen de la opinión de Lehman Brothers Europe Limited

El Consejo de Administración de Terra Networks contrató a Lehman Brothers Europe Limited para que actuara como su asesor financiero en relación con una posible operación de unión de negocios con Telefónica. Como parte de su compromiso, se pidió a Lehman Brothers Europe Limited que elevara su opinión al Consejo de Administración de Terra Networks sobre si, desde un punto de vista financiero, el tipo de canje contemplado en la fusión era equitativo para los accionistas de Terra Networks (distintos a Telefónica). El 23 de febrero de 2005, Lehman Brothers Europe Limited presentó verbalmente su opinión, confirmada posteriormente por escrito, al Consejo de Administración de Terra Networks de que, con sujeción a las consideraciones tratadas en la misma, la relación de canje de dos acciones ordinarias de Telefónica por cada nueve acciones ordinarias de Terra Networks ofrecida en la fusión propuesta era, desde un punto de vista de financiero, equitativa para los accionistas de Terra Networks (distintos a Telefónica). En relación con la formulación de su opinión, Lehman Brothers Europe Limited supuso, entre otras cosas, el pago del dividendo propuesto de 0,60 EUR por cada acción ordinaria de Terra Networks, a pagar a todos los accionistas de Terra Networks antes de la fusión.

Como Anexo B-2, se adjunta a esta declaración / folleto informativo conjunto el texto íntegro de la opinión escrita de Lehman Brothers Europe Limited, de fecha 23 de febrero de 2005. El comentario sobre dicha opinión que se incluye posteriormente queda subordinado en su totalidad a la misma. Para analizar las hipótesis realizadas, los procedimientos seguidos, los factores considerados y las limitaciones de examen que afrontó Lehman Brothers Europe Limited para formular su opinión se debe leer en su integridad la opinión. A continuación se incluye un resumen de la opinión de Lehman Brothers y de la metodología empleada para formular su opinión (*fairness opinion*). Lehman Brothers ha consentido que se incluya su opinión y el resumen de la misma a esta declaración / folleto informativo. Con dicho consentimiento, Lehman Brothers no admite su condición de experto en relación con cualquier parte de esta declaración / folleto informativo, definido como tal por la Securities Act Americana de 1933, ni por las normas emitidas por el Organismo Regulador americano, SEC (“*Securities Exchange Comisión*”)

Lehman Brothers Europe Limited elaboró su opinión para la información y asistencia del Consejo de Administración de Terra Networks, en relación con su consideración de la fusión propuesta. La opinión de Lehman Brothers Europe Limited no pretende ser ni constituye una recomendación a ningún accionista de Terra Networks sobre cómo votar respecto a la fusión planeada, sobre comprar o vender acciones ordinarias de Terra Networks antes de consumarse la fusión o sobre si los accionistas deben vender o comprar acciones ordinarias que reciba como consecuencia de la fusión. No se solicitó a Lehman Brothers Europe Limited que opinara sobre, ni la opinión de Lehman Brothers Europe Limited en modo alguno aborda, la decisión empresarial subyacente de Terra Networks de proceder o efectuar la fusión propuesta.

Lehman Brothers Europe Limited ha advertido a Terra Networks que basándose en el entendimiento que tienen de la legislación española aunque no libres de dudas, consideran que las manifestaciones realizadas en el párrafo anterior, deben ser efectivas:

- (1) un borrador del proyecto de fusión y las condiciones específicas de la fusión propuesta;

- (2) la información públicamente disponible relativa a Terra Networks que Lehman Brothers Europe Limited consideró relevante para su análisis;
- (3) información financiera y operativa referente al negocio, actividades y perspectivas de Terra Networks que ésta suministró a Lehman Brothers Europe Limited;
- (4) el historial de cotización de las acciones ordinarias de Terra Networks desde su OPV hasta la fecha de su opinión, así como una comparación de dicho historial con los de otras compañías que Lehman Brothers Europe Limited consideró relevantes; y,
- (5) una comparación de los términos financieros de la fusión propuesta con las estipulaciones financieras de otras operaciones recientes determinadas que Lehman Brothers Europe Limited estimó relevantes.

Además, Lehman Brothers Europe Limited analizó conjuntamente con la dirección de Terra Networks el negocio, operaciones, activos, situación financiera y perspectivas de Terra Networks, abordando aquellos otros estudios, análisis e investigaciones que Lehman Brothers Europe Limited juzgó apropiados.

Para formarse su opinión, y en referente a Telefónica, Lehman Brothers Europe Limited examinó y analizó aquella información públicamente disponible que Lehman Brothers Europe Limited consideró relevante y, en concreto, el consenso de precios objetivos de las acciones ordinarias de Telefónica publicado por los analistas, así como un análisis de la evolución reciente de la cotización de las acciones ordinarias de Telefónica. Lehman Brothers Europe Limited no tuvo acceso a información de carácter no público relativa a Telefónica, no reuniéndose con el equipo gestor de Telefónica para valorar sus perspectivas futuras.

Para formarse su opinión, Lehman Brothers Europe Limited dio por supuesta y confió en la exactitud y exhaustividad de la información financiera y de otro tipo suministrada a Lehman Brothers Europe Limited, si asumir ninguna responsabilidad sobre la verificación independiente de dicha información, confiando además en las garantías dadas por la dirección de Terra Networks de que no tenían conocimiento de ningún hecho o circunstancia que pudiera hacer que tal información fuese inexacta o engañosa. A solicitud del Consejo de Administración de Terra Networks, Lehman Brothers Europe Limited contrató también asesores independientes para asesorarse sobre determinadas cuestiones relativas a los significativos beneficios fiscales de Terra Networks y sobre las consecuencias de la fusión propuesta para dichos beneficios, confiando Lehman Brothers Europe Limited en dicho asesoramiento. En relación con las proyecciones financieras de Terra Networks, incluyendo la información sobre los significativos beneficios fiscales de Terra Networks, y siguiendo el consejo de Terra Networks, Lehman Brothers Europe Limited supuso que dichas proyecciones e información estaban razonablemente elaborados, sobre una base que reflejaba las mejores estimaciones y juicios actualmente disponibles, así como la información disponible, para la dirección de Terra Networks sobre la evolución financiera futura y los beneficios fiscales de Terra Networks. Con todo, a efectos de este análisis, Lehman Brothers Europe Limited también recurrió a sus propias hipótesis y estimaciones para el conjunto del sector y compañías específicas, que se tradujeron en ciertos ajustes sobre las proyecciones de Terra Networks. Lehman Brothers Europe Limited analizó estos ajustes a las proyecciones con la dirección de Terra Networks, aceptando ésta las explicaciones sobre el empleo de tales proyecciones ajustadas en la formación de la opinión de Lehman Brothers Europe Limited.

En la elaboración de su opinión, Lehman Brothers Europe Limited: (i) tomó en consideración, entre otros factores, el dividendo propuesto de 0,23 EUR a pagar por Telefónica a sus accionistas correspondiente a 2004 y la planeada distribución por Telefónica de una acción de Telefónica por cada 25 acciones de Telefónica, en la que los accionistas de Terra Networks no tomarán parte; y (ii) no efectuó una inspección física de los bienes e instalaciones de Terra Networks, ni realizó u obtuvo valoraciones o tasaciones de los activos o pasivos de Terra Networks. Además, no se pidió o autorizó a Lehman Brothers Europe Limited a solicitar, ni ésta así lo hizo, ninguna manifestación de interés por parte de terceros respecto a la compra de la totalidad o parte del negocio de Terra Networks. La opinión de Lehman Brothers Europe Limited se basó necesariamente sobre las condiciones económicas, de mercado y de otro tipo prevalentes y que podían ser valoradas en la fecha de formulación de su opinión.

En conexión con la formulación de su opinión, Lehman Brothers Europe Limited efectuó determinados análisis financieros, comparativos y de otro tipo, según se describe posteriormente. La elaboración de un juicio de equitatividad implica determinar los más pertinentes y relevantes métodos de análisis financiero y comparativo, y la aplicación de dichos métodos a las circunstancias concretas y, por tanto, dicha opinión no se presta fácilmente a una exposición resumida. En consecuencia, Lehman Brothers Europe Limited cree que sus análisis deben ser tomados en su conjunto y que considerar una parte de tales análisis y factores, sin tener en cuenta el conjunto de los mismos, podría hacer albergar una visión incompleta o engañosa de los procesos subyacentes a su opinión. En sus análisis, Lehman Brothers Europe Limited formuló numerosas hipótesis respecto a la evolución sectorial, las condiciones generales económicas y de negocio y sobre otras cuestiones, muchas de las cuales caen fuera del control de Terra Networks y Telefónica. Ni Terra Networks, ni Telefónica, ni Lehman Brothers Europe Limited ni otros terceros asumirán responsabilidad alguna si los resultados futuros difieren sustancialmente de aquellos supuestos o analizados. Las estimaciones contenidas en estos análisis no eran necesariamente indicativas de valores reales, ni predecían futuros resultados o valores, los cuales podrían ser más o menos significativamente favorables que los contenidos en aquellos. Además, los análisis relativos al valor de los negocios no pretenden ser tasaciones o reflejar los precios a que dichos negocios podrían ser realmente vendidos.

A continuación se incluye un resumen de los principales análisis financieros empleados por Lehman Brothers Europe Limited en la formulación de su opinión para el Consejo de Administración de Terra Networks. Algunos de los resúmenes de los análisis financieros incluyen información presentada en forma de tablas. Para poder comprender plenamente los análisis financieros efectuados por Lehman Brothers Europe Limited, deben leerse dichas tablas junto con el texto de cada resumen. Las tablas por separado no constituyen una descripción completa de los análisis financieros. En consecuencia, los análisis enumerados en las tablas y descritos posteriormente deben ser considerados en su conjunto. Analizar una parte de dichos análisis y factores considerados, sin tener en cuenta la totalidad de análisis y factores, podría generar una visión incompleta o engañosa de los procesos que subyacen a la opinión de Lehman Brothers Europe Limited.

### ***Valoración de Terra Networks***

#### *Análisis por la suma de las partes*

Lehman Brothers Europe Limited examinó la valoración por separado de Terra Networks empleando un enfoque basado en el método de la suma de las partes, usando diferentes metodologías de valoración dependiendo del tipo de activo. Respecto a la posición de tesorería de Terra Networks, Lehman Brothers Europe Limited tomó su valor contable a 31 de diciembre de 2004. Respecto a las inversiones financieras y a las participaciones en otras compañías, Lehman Brothers Europe Limited siguió el valor de mercado, el valor de opción o el valor actualizado neto de los ingresos futuros procedentes de la venta de participaciones objeto de una oferta o compromiso de compra por parte de un tercero. Respecto al contrato de alianza estratégica suscrito entre Terra Networks y Telefónica y las participaciones en joint ventures, activos operativos y créditos fiscales de Terra Networks, Lehman Brothers Europe Limited realizó una valoración de los flujos de caja, conforme a la cual los flujos de caja libres atribuibles a dichos activos fueron descontados para obtener su valor actualizado neto empleando sus tasas de coste ponderado del capital.

Además de ser valorados según el descuento de flujos de caja, los activos operativos españoles de Terra Networks fueron también valorados, a modo de valoración adicional, empleando un enfoque de compañías comparables, conforme al cual se aplicaron al negocio español de acceso a Internet de Terra Networks y a sus otros negocios en España los múltiplos obtenidos de los valores implícitos de operaciones que afectaran a compañías en negocios comparables y del EBITDA e ingresos de compañías comparables. También se aplicaron al negocio español de acceso a Internet de Terra Networks los múltiplos derivados de los costes de captación de clientes y los márgenes brutos de compañías en negocios similares.

El resultado del análisis por la suma de las partes de Lehman Brothers fue un valor implícito para cada acción ordinaria de Terra Networks de 3,18 EUR.

### *Otros factores de valoración*

Lehman Brothers Europe Limited se percató a continuación de que las posibles sinergias, la pérdida de créditos fiscales históricos y la posibilidad de generar valor con un crédito fiscal relativo a la venta por Terra Networks de Lycos Inc. constituyan otras posibles fuentes de aumento o pérdida de valor no incluidas en el análisis por la suma de las partes de Terra Networks. En consecuencia, Lehman Brothers Europe Limited efectuó un ajuste de su valoración implícita por la suma de las partes de las acciones ordinarias de Terra Networks antes expuesta para reflejar la estimación del impacto conjunto de estos otros posibles factores sobre la valoración, obteniendo un valor ajustado de fusión para las acciones ordinarias de Terra Networks de 3,57 EUR.

### *Análisis de compañías comparables*

Lehman Brothers Europe Limited comparó el conjunto de Terra Networks con las siguientes ocho compañías:

- easynet
- freenet.de
- Iliad
- TI Media
- T-Online
- Tiscali
- United Internet
- Web.de

Lehman Brothers Europe Limited aplicó el múltiplo medio de los valores de negocio de las sociedades cotizadas respecto al EBITDA previsto para 2005 y 2006 al EBITDA previsto por Terra Networks para tales ejercicios, para calcular los valores implícitos de negocio de Terra Networks, ajustando a continuación dicho valor de negocio por otros activos y pasivos. Este análisis dio como resultado unos valores implícitos por acción para las acciones ordinarias de Terra Networks de 3,05 EUR y 3,18 EUR, considerando las previsiones de EBITDA de Terra Networks para 2005 y 2006, respectivamente.

Lehman Brothers Europe Limited constató que, mientras el examen de compañías comparables valía como información comparativa, el análisis de compañías comparables no debía ser considerado como una metodología de valoración significativa debido al diferente perfil de rentabilidad y riesgo de Terra Networks.

### *Opiniones de los intermediarios bursátiles*

Lehman Brothers Europe Limited también examinó los precios objetivo ofrecidos por los analistas para las acciones ordinarias de Terra Networks y recogidos en los informes publicados entre abril de 2004 y el 8 de febrero de 2005. Lehman Brothers Europe Limited ajustó dos de los precios objetivos publicados en abril de 2004 para tener en cuenta el dividendo de 2,00 EUR pagado por las acciones ordinarias de Terra Networks en julio de 2004. El promedio de tales precios objetivos fue de 3,00 EUR y su mediana de 3,00 EUR.

### *Valoración de Telefónica*

Como se señaló anteriormente, no se suministró a Lehman Brothers Europe Limited ninguna información financiera o de negocio referente a Telefónica no disponible para el público, incluyendo previsiones financieras. Por tanto, Lehman Brothers Europe Limited analizó la valoración de Telefónica empleando un enfoque de mercado.

*Opinión de los intermediarios bursátiles*

Lehman Brothers Europe Limited analizó los precios objetivos ofrecidos por los analistas para las acciones ordinarias de Telefónica recogidos en los informes publicados entre el 11 de noviembre de 2004 y el 21 de febrero de 2005. El promedio de estos precios objetivos fue 14,92 EUR y la mediana 14,55 EUR.

*Evolución histórica de la cotización*

Lehman Brothers Europe Limited estudió la evolución histórica de la cotización y los volúmenes de contratación de las acciones ordinarias de Telefónica entre el 25 de mayo de 2003, fecha de lanzamiento de la oferta de compra por Telefónica de acciones de Terra Networks, hasta el 14 de febrero de 2005, cuando Telefónica anunció su intención de presentar una oferta de unión de negocios con Terra Networks. Lehman Brothers Europe Limited también calculó el precio medio de mercado de las acciones ordinarias de Telefónica para los períodos de un mes, seis meses y un año previos al 14 de febrero de 2005 y para el período comprendido entre el 25 de mayo de 2003 y el 14 de febrero de 2005. La siguiente tabla recoge los resultados de este análisis:

<b>Período</b>	<b>Precio medio de la acción (EUR)</b>
1 mes	14,02
6 meses	13,05
1 año	12,67
Desde el lanzamiento de la oferta el 28 de mayo de 2003	11,52

*Valoración relativa*

Lehman Brothers Europe Limited llevó a cabo un análisis relativo de la evolución histórica de la cotización de Terra Networks y Telefónica, comparando los precios de mercado de las acciones ordinarias de Terra Networks (ajustados por el dividendo de 2,00 EUR por acción abonado el 29 de julio de 2004) con los precios de mercado de las acciones de Telefónica durante el período comprendido entre el 28 de mayo de 2003 y el 1 de febrero de 2005. Lehman Brothers Europe Limited también calculó el ratio medio de la cotización de la acción ordinaria de Telefónica sobre el precio ajustado de las acciones ordinarias de Terra Networks durante el mes de enero de 2005, el semestre comprendido entre agosto de 2004 y enero de 2005, el período de un año comprendido entre febrero de 2004 y enero de 2005 y el período comprendido entre el 25 de mayo de 2003 y el 4 de enero de 2005. La siguiente tabla recoge los resultados de este análisis:

<b>Período</b>	<b>Ratio medio</b>
1 mes	4,49:1
6 meses	4,45:1
1 año	4,30:1
Desde el lanzamiento de la oferta de compra el 28 de mayo de 2003	4,02:1

Lehman Brothers Europe Limited constató que los ratios establecidos en la tabla anterior no estaban ajustados para recoger el efecto del dividendo en metálico previsto pagar a los accionistas de Terra Networks, incluyendo a Telefónica, antes de consumarse la fusión.

*Valoración pública de mercado de la contraprestación*

Lehman Brothers Europe Limited analizó a continuación el precio de oferta implícito de la fusión propuesta considerando un tipo de canje de 4,5:1 para la fusión planeada, los máximos y mínimos de cotización de las acciones ordinarias de Telefónica en el mes anterior al 22 de febrero de 2005 y su precio de mercado en dicha fecha, añadiendo el efecto del anticipado dividendo de 0,60 EUR para las acciones ordinarias de Terra Networks. En la siguiente tabla se recogen los resultados de este análisis:

	<b>Mínimo</b>	<b>Máximo</b>	<b>A 22 de febrero de 2005</b>
Precio implícito en la oferta de la acción de Terra Networks (EUR)	3,59	3,84	3,69

Lehman Brothers Europe Limited advirtió que el rango del precio de oferta implícito que muestra la tabla anterior es superior al valor ajustado de fusión de 3,57 EUR por acción ordinaria de Terra Networks analizado anteriormente bajo el epígrafe “Valoración de Terra Networks – Otros factores de valoración”.

### **Miscelánea**

Lehman Brothers Europe Limited es una firma de banca de inversión reconocida internacionalmente y, como parte de sus actividades de banca de inversión, lleva a cabo habitualmente valoraciones de empresas y de sus acciones en relación con fusiones y adquisiciones, operaciones de colocación negociadas, ofertas competitivas, distribuciones de valores cotizados y no cotizados en el mercado secundario y colocaciones y valoraciones privadas para clientes corporativos y con otros efectos. El Consejo de Administración de Terra Networks escogió a Lehman Brothers Europe Limited por su experiencia, reputación y familiaridad con Terra Networks y el conjunto del sector y porque sus profesionales de banca de inversión atesoran una considerable experiencia en operaciones similares a las fusiones.

Como contraprestación por sus servicios relativos a la fusión, Lehman Brothers Europe Limited recibió unos honorarios de 1 millón de EUR previa presentación de su opinión. Además, Terra Networks ha accedido a reembolsar a Lehman Brothers Europe Limited aquellos gastos diversos habituales que se le hubieran ocasionado en relación con la fusión y a indemnizar a Lehman Brothers Europe Limited y sus asociadas por determinadas responsabilidades que podrían derivarse de su contratación por Terra Networks y de la formulación de la opinión de Lehman Brothers Europe Limited.

Lehman Brothers Europe Limited y sus filiales han prestado en el pasado, y lo siguen haciendo en la actualidad, servicios a Terra Networks y Telefónica, incluyendo servicios relacionados con fusiones y adquisiciones distintas de la fusión propuesta. Una filial de Lehman Brothers Europe Limited ha concedido a Telefónica una línea de crédito renovable a dos años por importe de 100 millones de EUR, que se mantiene inutilizada a la fecha de formulación de la opinión de Lehman Brothers Europe Limited. Lehman Brothers Europe Limited y sus filiales podrían, en el transcurso ordinario de sus actividades, negociar de forma activa con valores de renta fija o variable de Terra Networks y Telefónica o de sus filiales, tanto por cuenta propia como por cuenta de clientes y, en consecuencia, podrían en cualquier momento exhibir una posición larga o corta en dichos valores.

### **Resumen de la opinión de Citigroup Global Markets Limited**

Terra Networks contrató a Citigroup Global Markets Limited para actuar como su asesor financiero conjunto en relación con una posible operación de fusión de negocio con Telefónica. En relación con este cometido, Terra Networks requirió a Citigroup Global Markets Limited para que valorase si, desde un punto de vista financiero, el tipo de canje era equitativo para los titulares de acciones ordinarias de Terra Networks (distintos a Telefónica y sus filiales). Citigroup Global Markets Limited presentó verbalmente su opinión al Consejo de Administración de Terra Networks en la reunión de dicho Consejo de Administración de 23 de febrero de 2005, siendo posteriormente confirmada por escrito, en el sentido de que, sin perjuicio de las hipótesis y salvedades establecidas en la misma, a la fecha de la misma la relación de canje de 2/9 de acción ordinaria de Telefónica por cada acción ordinaria de Terra Networks era equitativa desde un punto de vista financiero para los titulares de acciones ordinarias de Terra Networks (distintos a Telefónica y sus filiales). En relación con la formulación de su opinión, Citigroup Global Markets Limited supuso, entre otras consideraciones, el pago del dividendo propuesto de 0,60 EUR por cada acción ordinaria de Terra Networks, a abonar a todos los accionistas de Terra Networks antes de la fusión.

Como Anexo B-3 se adjunta a este folleto el texto íntegro de la opinión de Citigroup Global Markets Limited, fechado el 23 de febrero de 2005. Le rogamos encarecidamente que lea esa opinión en su totalidad respecto a las hipótesis supuestas, procedimientos aplicados, cuestiones consideradas y límites del examen de efectuado por Citigroup Global Markets Limited para la formulación de su opinión. El siguiente resumen del dictamen de Citigroup Global Markets Limited. Citigroup Global Markets ha consentido que se incluya su opinión y el resumen de la misma a esta declaración / folleto informativo. Con dicho consentimiento, Citigroup Global Markets no admite su

condición de experto en relación con cualquier parte de esta declaración / folleto informativo, definido como tal por la legislación americana ni por las normas emitidas por el Organismo Regulador americano, *SEC* (“*Securities Exchange Comisión*”)

El dictamen de Citigroup Global Markets Limited se refiere sólo al carácter equitativo, desde un punto de vista financiero, para los titulares de acciones ordinarias de Terra Networks (distintos a Telefónica y sus filiales) del tipo de canje y no pretende ser ni constituye una recomendación para ningún accionista de Terra Networks sobre cómo debería votar en la junta general ordinaria de accionistas de Terra Networks ni sobre si los accionistas de Terra Networks deben comprar o vender acciones ordinarias de Terra Networks, antes de que culmine la operación. Excepto en los casos expuestos posteriormente, ni Terra Networks ni Telefónica impusieron limitaciones sobre Citigroup Global Markets Limited en relación con los exámenes realizados o los procedimientos seguidos para formarse su opinión. Aunque Citigroup Global Markets Limited valoró los términos financieros de la fusión y tomó parte en análisis relativos a la determinación de la relación de canje, no se pidió a Citigroup Global Markets Limited que recomendara, ni éste así lo hizo, el tipo de canje adoptado, que fue el resultado de las negociaciones entre Terra Networks y Telefónica.

En relación con la formulación de su opinión, entre otras actuaciones Citigroup Global Markets Limited:

- Examinó un borrador del proyecto de fusión fechado el 23 de febrero de 2005;
- Celebró encuentros con algunos altos directivos, consejeros y otros representantes y asesores de Terra Networks relativos al negocio, operaciones y perspectivas de Terra Networks;
- Analizó determinada información financiera y de negocio públicamente disponible referente a Terra Networks y Telefónica, aparte de ciertas previsiones financieras y otros datos e información concernientes a Terra Networks, incluyendo información sobre los atributos fiscales más significativos de Terra Networks, que fueron suministrados a o analizados con Citigroup Global Markets Limited por la dirección de Terra Networks;
- Estudió los términos financieros de la fusión en relación, entre otros factores, con:
  - La cotización de mercado actual e histórica de las acciones ordinarias de Terra Networks y Telefónica;
  - Los beneficios históricos y previstos y otros datos operativos de Terra Networks y Telefónica (con todo, no se facilitó a Citigroup Global Markets Limited ninguna información financiera o de negocio que no estuviera públicamente disponible, incluyendo previsiones financieras, referente a Telefónica); y,
  - La capitalización y situación financiera de Terra Networks y Telefónica;
- Consideró, en la medida públicamente disponible, los términos financieros de otras determinadas operaciones que Citigroup Global Markets Limited estimó relevantes para valorar la fusión;
- Analizó determinada información financiera, bursátil y de otro tipo públicamente disponible relativa a los negocios de otras compañías cuyas operaciones Citigroup Global Markets Limited estimaba relevantes a la hora de valorar las Terra Networks y Telefónica;
- Tuvo en cuenta, entre otros factores, el dividendo propuesto de 0,23 EUR por acción ordinaria de Telefónica correspondiente a 2004 y la planeada distribución por Telefónica de una acción ordinaria de Telefónica por cada 25 acciones ordinarias de Telefónica, en la que los titulares de acciones ordinarias de Terra Networks no tomarán parte, así como el dividendo propuesto de 0,60 EUR por cada acción ordinaria de Terra Networks a abonar por ésta a todos los titulares de acciones ordinarias de Terra Networks; y,
- Llevó a cabo aquellos otros análisis y exámenes y tuvo en cuenta aquella otra información y criterios financieros, económicos y de mercado que Citigroup Global Markets Limited estimó pertinentes.

En la formulación de su opinión, Citigroup Global Markets Limited aceptó y confió, sin asumir ninguna responsabilidad de verificación independiente, en la exactitud y exhaustividad de toda la información financiera y de otro tipo públicamente disponible o facilitada a, o de otra forma examinada o analizada por Citigroup Global Markets Limited, así como sobre las garantías dadas por la dirección de Terra Networks de que no era consciente de ninguna información relevante que hubiera sido omitida o que no hubiera sido facilitada a Citigroup Global Markets Limited. En relación con las previsiones financieras y otra información y datos concernientes a Terra Networks, incluyendo información sobre los significativas beneficios fiscales de Terra Networks, facilitadas o de otra forma examinada o analizada por Citigroup Global Markets Limited, la dirección de Terra Networks comunicó a Citigroup Global Markets Limited que dichas previsiones y otras informaciones y datos habían sido razonablemente elaborados sobre bases que reflejaban las mejores estimaciones y juicios en ese momento disponibles de la dirección de Terra Networks sobre la futura evolución financiera de Terra Networks y la prevista materialización por Terra Networks de beneficios fiscales significativos. A solicitud del Consejo de Administración de Terra Networks, también contrató a asesores independientes de prestigio internacional que asesorasen a Citigroup Global Markets Limited sobre ciertas cuestiones relativas a los beneficios fiscales significativos de Terra Networks y sobre las consecuencias de la fusión en dichos beneficios, confiando Citigroup Global Markets Limited en dicho consejo.

La opinión de Citigroup Global Markets Limited está referida a los valores relativos de Terra Networks y Telefónica. La opinión de Citigroup Global Markets Limited y su análisis no pretenden ser una recomendación sobre si un accionista de Terra debiera mantener o vender alguna de las acciones ordinarias de Telefónica que se hubieran recibido en el canje. Citigroup Global Markets Limited no manifestó ninguna opinión sobre cuál será el valor real de las acciones ordinarias de Telefónica que se emitan de conformidad con la fusión o sobre el precio al que las acciones ordinarias de Telefónica cotizarán en ningún momento. Citigroup Global Markets Limited no efectuó, ni le fue facilitada, una valoración o tasación independiente de los activos o pasivos (contingentes o de otro tipo) de Terra Networks o Telefónica (aparte de los beneficios fiscales significativos de Terra Networks antes referidos), ni llevó a cabo Citigroup Global Markets Limited ninguna inspección física de los bienes o activos de Terra o Telefónica. No se requirió a Citigroup Global Markets Limited para que solicitara, ni así lo hizo, manifestaciones de interés de terceros sobre una posible adquisición de la totalidad o parte de Terra Networks. Citigroup Global Markets Limited no expresó ninguna opinión sobre los méritos relativos de la fusión en comparación con otras estrategias de negocio alternativas posibles que pudieran existir para Terra Networks o sobre el efecto de cualquier otra operación en la que Terra Networks pudiera tomar parte, y su dictamen no aborda dichos méritos. En concreto, Citigroup Global Markets Limited tomó en cuenta el hecho de que Telefónica controla en la actualidad Terra Networks. La opinión de Citigroup Global Markets Limited se fundamentó necesariamente en la información disponible para Citigroup Global Markets Limited y en las circunstancias y condiciones financieras, bursátiles y de otro tipo prevalentes a la fecha de formular su opinión.

La opinión y análisis financieros de Citigroup Global Markets Limited fueron sólo uno de los factores que el Consejo de Administración de Terra Networks tuvo en cuenta en su valoración de la fusión y no deberían ser considerados como determinantes de la opinión de dicho Consejo de Administración sobre la fusión o la relación de canje prevista en la operación.

En la elaboración de su opinión, Citigroup Global Markets Limited llevó a cabo diversos análisis financieros y comparativos. La preparación de una opinión financiera constituye un complejo proceso analítico, que implica diversas averiguaciones sobre los más apropiados y pertinentes métodos de análisis financiero, así como la aplicación de tales métodos a las circunstancias concretas y, en consecuencia, una opinión financiera no se presta con facilidad a su exposición resumida. Por tanto, Citigroup Global Markets Limited estima que sus análisis deben ser considerados como un todo y que seleccionar partes de sus análisis y de los factores estudiados o centrarse en la información presentada en formato de tablas, sin tener en cuenta todos los análisis y factores, podría genera una opinión incompleta o engañosa de los procesos que subyacen a sus análisis y opinión.

A continuación se expone un resumen de los análisis financieros significativos efectuados por Citigroup Global Markets Limited en relación con la elaboración de su opinión presentada al Consejo de Administración de Terra Networks en su reunión del 23 de febrero de 2005.

### *Evolución histórica de la cotización*

Citigroup Global Markets Limited examinó la relación existente entre la oscilación de las cotizaciones de las acciones ordinarias de Terra Networks y Telefónica y el precio implícito ofrecido en la fusión durante el período comprendido entre el 25 de julio de 2003, fecha en la que Telefónica comunicó oficialmente a la CNMV el número de acciones ordinarias de Terra Networks que adquirió en la OPA, y el 11 de febrero de 2005, la última sesión de contratación antes de que Telefónica hiciera pública su intención de realizar una oferta de fusión de negocio con Terra Networks. El precio implícito de la oferta de fusión fue calculado multiplicando la cotización ajustada de Telefónica por el tipo de canje de 2/9, sumándole a continuación 0,60 EUR por el efecto del dividendo previsto sobre las acciones ordinarias de Terra Networks, a pagar antes de que se consumase la fusión. La cotización ajustada de Telefónica se obtuvo restando el dividendo anticipado en metálico de 0,23 EUR de la cotización no ajustada de Telefónica, ajustando posteriormente este resultado para tener en cuenta el dividendo previsto sobre las acciones ordinarias de Telefónica, de una acción por cada 25 acciones en circulación, dividendos éstos en metálico y acciones de los que los accionistas de Terra Networks no se beneficiarán. Citigroup Global Markets Limited también ajustó la cotización de Terra Networks por el dividendo de 2,00 EUR en metálico por cada acción ordinaria de Terra Networks pagado en julio de 2005 en el período previo al pago de dicho dividendo.

Además, Citigroup Global Markets Limited comparó el precio implícito de la oferta con el precio de negociación de las acciones ordinarias de Terra Networks el 11 de febrero de 2005 (la última sesión de contratación anterior al anuncio público de Telefónica de su intención de presentar una oferta) y con las medias de negociación en el mes, tres meses y seis meses previos al período concluido el 21 de febrero de 2005, inclusive, en el caso de Telefónica, y hasta el 11 de febrero de 2005, inclusive, en el de Terra Networks. En la tabla siguiente se recogen los resultados de dicho análisis:

	<b>Cotización de la acción ordinaria de Terra Networks (EUR)</b>	<b>Precio implícito de la oferta (EUR)</b>	<b>Prima</b>
11 de febrero de 2005	3,19	3,58	12%
Media del último mes	3,11	3,56	14%
Media de los últimos 3 meses	2,96	3,49	18%
Media de los últimos 6 meses	2,90	3,35	16%

### *Análisis de operaciones precedentes*

Teniendo presente que Telefónica controla en la actualidad Terra Networks, Citigroup Global Markets Limited comparó la prima que el precio implícito de la oferta de fusión suponía sobre la cotización de la última sesión de contratación antes de anunciarse la operación y el promedio de cotización en los tres y seis meses anteriores con las primas, con referencia a similares fechas últimas de contratación y a los mismos períodos señalados, representadas por

- La contraprestación en metálico de cuatro ofertas recientes de exclusión de cotización presentadas por compañías españolas;
- La contraprestación en tres fusiones recientes que supusieron que accionistas de referencia (propietarios de menos de la mitad del capital) adquiriesen el resto del capital social de dichas compañías; y,
- La contraprestación correspondiente a dos ofertas recientes realizadas por accionistas mayoritarios (titulares de más de la mitad del capital) de proveedoras europeas de servicios de Internet para hacerse con el resto del capital de tales sociedades.

Las operaciones precedentes que Citigroup Global Markets Limited tuvo en cuenta fueron las siguientes:

Ofertas de exclusión de cotización españolas

Fecha de anuncio	Compañía
22 de abril de 2002	Hidroeléctrica del Cantábrico
9 de diciembre de 2003	Aceralia Corporación Siderúrgica SA
31 de mayo de 2004	Centros Comerciales Carrefour SA
4 de junio de 2004	Cementos Molins SA

Fusiones significativas de accionistas españoles

Fecha de anuncio	Adquirente	Objetivo
16 de abril de 2002	FCC	Portland Valderrivas
1 de julio de 2003	ACS	Grupo Dragados
1 de agosto de 2003	Metrovacesa	Bami

Ofertas realizadas por accionistas mayoritarios de ISPs europeos

Fecha de anuncio	Adquirente	Objetivo
23 de febrero de 2004	France Telecom	Wanadoo
9 de octubre de 2004	Deutsche Telekom	T-Online

En relación con la información financiera correspondiente a las operaciones precedentes y a las compañías implicadas en las mismas, Citigroup Global Markets Limited se basó en la información recogida en documentos públicos. La siguiente tabla resume la prima media (descuento) ofrecida en estas operaciones respecto al precio de la última sesión de contratación anterior al anuncio de la operación y a las medias de cotización de los tres y seis meses anteriores y, en la columna del extremo derecho, muestra a efectos comparativos la misma información referida al precio implícito de la oferta de fusión propuesta entre Terra Networks y Telefónica:

Período	Media de las primas (descuentos) de las ofertas españolas de exclusión de cotización	Media de la prima de contraprestación en fusiones españolas	Media de las primas de ISPs europeas	Prima del precio implícito de la oferta en la fusión propuesta
1 día	(2,2)%	9,3%	8,6%	12%
3 meses	2,7%	2,4%	17,3%	18%
6 meses	7,0%	7,0%	19,0%	16%

Citigroup Global Markets Limited constató que ninguna de las operaciones precedentes era idéntica a la fusión propuesta entre Terra Networks y Telefónica.

**Valoración de Terra Networks**

*Análisis del descuento de flujos de caja*

Para abordar la valoración de Terra Networks, el método básico empleado por Citigroup Global Markets Limited consistió en un análisis por la suma de las partes de los flujos de caja descontados de cada uno de los activos operativos individuales de Terra Networks, así como de ciertos activos no operativos. Citigroup Global Markets Limited aplicó tasas de descuento específicas por países basadas en sus hipótesis de coste medio ponderado del capital, para obtener así el valor neto actual de las previsiones de la dirección de Terra Networks de los flujos de caja libre procedentes de sus activos operativos, de los beneficios de futuras desgravaciones fiscales vinculadas a pérdidas operativas y de los pagos a recibir por Terra Networks según el acuerdo de alianza estratégica suscrito con Telefónica. Sin embargo, Citigroup Global Markets Limited aplicó tasas de descuento mayores para calcular el valor neto actual de un posible crédito fiscal adicional derivado de la venta de Lycos Inc. por Terra Networks el 2 de agosto de 2004, ya que las posibilidades de que este activo contingente genere valor para Terra Networks son inciertas y difíciles de prever. A continuación, Citigroup Global Markets Limited ajustó la valoración de Terra Networks para reflejar la tesorería neta de Terra Networks (incluyendo cantidades a cobrar de Telefónica según acuerdos de reparto de impuestos) y otros activos no operativos (incluyendo inversiones en filiales no consolidadas y otras filiales no participadas al 100% e ingresos anticipados procedentes de enajenaciones). Este análisis por la suma

de las partes de los flujos de caja descontados dio como resultado un valor implícito por acción ordinaria de Terra Networks de entre 2,90 EUR y 3,71 EUR.

#### *Análisis de compañías comparables*

Basándose en la información públicamente disponible, Citigroup Global Markets Limited examinó la evolución relativa entre julio de 2003 y febrero de 2005 de la cotización de Terra Networks y los siguientes cinco proveedores europeos cotizados de servicios de Internet, además de un índice ponderado por capitalización bursátil compuesto de tales compañías:

- freenet.de
- Iliad
- Telecom Italia Media
- Tiscali
- United Internet

Citigroup Global Markets Limited también comparó los múltiplos de valor de empresa (equivalente al valor contable del capital más deuda ordinaria, participaciones de minoritarios, acciones preferentes ordinarias, todos los valores convertibles fuera del dinero y menos las inversiones en filiales no consolidadas y la tesorería) sobre las previsiones de ingresos, beneficio bruto y EBITDA para el período 2005 – 2007 de las sociedades cotizadas, con los correspondientes múltiplos de Terra Networks. A continuación, Citigroup Global Markets Limited calculó un rango de valoraciones ilustrativas de los activos operativos de Terra Networks, aplicando desviaciones de más o menos un 10% sobre las medias de tales múltiplos de las compañías comparables a las previsiones de la dirección de Terra Networks, sumando seguidamente la tesorería neta y otros activos no operativos de Terra Networks, valorados de una forma compatible con la metodología antes expuesta en el epígrafe “Análisis de los descuentos de flujos de caja”. Este análisis de compañías comparables dio como resultado un valor implícito para la acción ordinaria de Terra Networks de entre 2,73 EUR y 3,77 EUR.

Citigroup Global Markets Limited constató que ninguna de las compañías seleccionadas era idéntica a Terra Networks. En concreto, Citigroup Global Markets Limited advirtió que la rentabilidad relativamente menor prevista para Terra Networks en el período 2005-2007 sugeriría una valoración de Terra Networks próxima a la banda inferior del rango de valoración.

#### *Precios objetivo de los analistas bursátiles*

Citigroup Global Markets Limited examinó los precios objetivo ofrecidos por los analistas bursátiles para las acciones ordinarias de Terra Networks publicados entre el 1 de julio de 2004 (descontando el dividendo en metálico de 2,00 EUR por acción ordinaria de Terra Networks pagado en julio de 2004) y el 15 de febrero de 2005. El rango de estos precios objetivo (excluyendo los valores máximos y mínimos) se situó entre 2,80 EUR y 3,17 EUR.

#### ***Valoración de Telefónica***

Como se señaló anteriormente, no se le facilitó a Citigroup Global Markets Limited ninguna información financiera o de negocio, incluyendo previsiones financieras, sobre Telefónica que no fuera pública, sin que Citigroup Global Markets Limited tuviera acceso a la dirección de Telefónica. Esto limitó los análisis de valoración sobre Telefónica a los que pudo recurrir Citigroup Global Markets Limited.

Citigroup Global Markets Limited examinó la valoración de Telefónica empleando el método de la suma de las partes, usando diferentes metodologías de valoración para los activos operativos básicos de Telefónica, incluyendo la comparación con compañías similares y la valoración de mercado, ajustándola a continuación por los costes generales, los activos y pasivos no operativos y las participaciones de minoritarios. Respecto a los principales activos operativos de Telefónica -Telefónica Móviles, el negocio español de telefonía fija y Telefónica Internacional – que en su conjunto suponen el grueso del valor de empresa de Telefónica, la metodología de valoración básica de Citigroup Global Markets Limited se basó en un análisis de compañías comparables. Respecto a Telefónica Móviles, Citigroup Global Markets Limited la comparación a Telecom Italia Mobile y Vodafone y a su valoración de

mercado; respecto al negocio español de telefonía fija, la referencia fue British Telecom; y Telefónica Internacional fue comparada con Telmex, Telesp, Brasil Telecom y Tele Norte Leste. El resultado de este análisis fue un valor implícito por acción de Telefónica situado en un rango de entre 13,36 EUR y 16,39 EUR, frente a su valor de mercado de 14,19 EUR por acción a 21 de febrero de 2005.

Citigroup Global Markets Limited también analizó los precios objetivos ofrecidos por los analistas para las acciones ordinarias de Telefónica publicados entre el 18 de junio de 2004 y el 11 de febrero de 2005. Estos precios objetivos se situaron en un rango (excluyendo los tres mayores y los tres menores) de entre 13,50 EUR y 16,50 EUR.

### *Miscelánea*

Según lo acordado contractualmente, Citigroup Global Markets Limited recibió a la presentación de su opinión unos honorarios de 1 millón de EUR por los servicios prestados a Terra Networks como asesor financiero. Terra Networks también acordó reembolsar a Citigroup Global Markets Limited todos los gastos de viaje y otro tipo habituales (más el correspondiente impuesto sobre el valor añadido) satisfechos por Citigroup Global Markets Limited en la prestación de sus servicios, incluyendo honorarios y gastos de sus asesores legales y fiscales, así como indemnizar a Citigroup Global Markets Limited y terceros vinculados por las responsabilidades, incluyendo obligaciones derivadas de las normativas sobre valores aplicables, contraídas en cumplimiento de su compromiso contractual.

En el pasado, Citigroup Global Markets Limited y sus filiales han prestado, y prestan en la actualidad, servicios a Terra Networks y Telefónica y a sus filiales, incluyendo servicios relacionados con la contratación de derivados, colocaciones de deuda de alta rentabilidad, fusiones y adquisiciones, financiaciones bancarias y contratación de bloques de acciones, servicios por los que Citigroup Global Markets Limited y sus filiales han recibido y esperan recibir una contraprestación. En el tráfico ordinario de su negocio, Citigroup Global Markets Limited y sus filiales podrían negociar de forma activa o poseer valores de Terra Networks y Telefónica, tanto por cuenta propia como por cuenta de clientes y, en consecuencia, podrían en cualquier momento contar con una posición corta o larga en tales valores. Además, Citigroup Global Markets Limited y sus filiales, incluyendo Citigroup Inc. y sus filiales, podrían mantener relaciones profesionales con Terra Networks y Telefónica y sus respectivas filiales.

Los servicios de asesoramiento de Citigroup Global Markets Limited y su opinión fueron facilitados únicamente para informar al Consejo de Administración de Terra Networks en su tarea de valorar la fusión propuesta, sin que dicha opinión de Citigroup Global Markets Limited pretendiese ser o constituyera una recomendación al Consejo de Administración de Terra Networks o a cualquier accionista de Terra Networks sobre cómo tales consejeros o accionistas deberían votar o actuar en las cuestiones relativas a la fusión propuesta. En consecuencia, no podrá confiarse en la opinión de Citigroup Global Markets Limited, ni ser empleada, para ningún otro fin. La opinión de Citigroup Global Markets Limited no debería emplearse en sustitución de las pesquisas o procedimientos adicionales que el Consejo de Administración de Terra Networks debería llevar a cabo en su valoración de la fusión propuesta.

Citigroup Global Markets Limited han aconsejado a Terra Networks que, basado en lo que ellos entienden de la ley española, sin estar libre de duda, las limitaciones precedentes serían eficaces para evitar que un accionista de Terra interponga con éxito una acción contra Citigroup Global Markets Limited con respecto a su opinión y análisis bajo la ley española. Citigroup Global Markets Limited también ha aconsejado a Terra Networks que reconozca que los accionistas de Terra Networks residentes en España puedan intentar que Citigroup Global Markets Limited sea responsable de acuerdo con otra ley de los accionistas de Terra Networks con respecto a su opinión. La discusión precedente se relaciona solamente con la negación de confianza y no trata otras defensas potenciales de Citigroup Global Markets Limited a cualquier otra demanda. La disponibilidad de cualquier defensa basada en la negación en confianza no tendrá ningún efecto en los derechos y las responsabilidades del Consejo de Administración de Terra Networks bajo ley española o ningún derecho ni responsabilidad del Consejo de Administración de Citigroup Global Markets Limited de acuerdo con leyes de federales de Estados Unidos.

Terra Networks escogió a Citigroup Global Markets Limited como su asesor financiero conjunto atendiendo a su reputación y experiencia y a la familiaridad de Citigroup Global Markets Limited con Terra Networks y sus negocios. Citigroup Global Markets Limited es una firma de banca de inversión de prestigio internacional que

habitualmente realiza valoraciones de negocios y sus valores en relación con fusiones y adquisiciones, colocaciones negociadas, ofertas competitivas, distribuciones de valores cotizados y no cotizados en mercados secundarios, colocaciones privadas y valoraciones para clientes corporativos y de otro tipo.

### **El proyecto de fusión**

El siguiente resumen del proyecto de fusión está subordinado al texto íntegro del proyecto de fusión, que se incorpora como referencia como Anexo A-1.

#### ***Estructura de la fusión***

Terra Networks se fusionará por absorción con Telefónica de conformidad con la legislación española. Como resultado de la fusión se procederá a la disolución de Terra Networks, asumiendo Telefónica por sucesión universal todos sus activos y pasivos.

#### ***Calendario de finalización***

Se espera que la operación concluya en los dos meses siguientes a la fecha en que los accionistas de Telefónica y Terra Networks aprueben la fusión en sus respectivas juntas generales ordinarias de accionistas.

#### ***Contraprestación de la fusión***

El proyecto de fusión contempla que por cada 9 acciones ordinarias de Terra Networks que se posean inmediatamente antes del momento de la fusión su titular recibirá 2 acciones ordinarias de Telefónica y que por cada 27 ADSs de Terra Networks que se posean inmediatamente antes del momento efectivo de la fusión el titular recibirá 2 ADSs de Telefónica.

#### ***Canje de ADSs y acciones ordinarias***

Salvo que ocurran acontecimientos excepcionales e imprevistos, tan pronto como sea posible, y en todo caso en los tres días laborales siguientes a la inscripción de la escritura de fusión en el Registro Mercantil de Madrid, Iberclear, el organismo español de liquidación, inscribirá automáticamente las acciones de Telefónica entregadas en la fusión a nombre de los titulares de acciones ordinarias de Terra Networks. Las acciones ordinarias de Telefónica entregadas en la fusión serán depositadas en las entidades que pertenezcan al organismo español de liquidación que mantuvieran previamente las cuentas de los accionistas de Terra Networks.

En la fusión, Telefónica no entregará ninguna fracción de acción o de ADS. Los accionistas y titulares de ADSs de Terra recibirán dinero en efectivo por cualesquiera acciones ordinarias o ADSs fraccionarios de Telefónica que tuvieran derecho a recibir por la fusión. El depositario de los ADSs de Terra Networks venderá fracciones de ADSs por cuenta de los titulares de ADSs.

#### ***Condiciones para la conclusión de la fusión***

La conclusión de la fusión queda subordinada al cumplimiento o, en la medida legalmente permitida, la exención de las siguientes condiciones:

- Aprobación de la fusión en los términos y condiciones contemplados en el proyecto de fusión por parte de los accionistas de Telefónica y Terra Networks en sus respectivas juntas generales ordinarias de accionistas;
- Aprobación por los accionistas de Telefónica de sus balances de fusión a 31 de diciembre de 2004, así como la aprobación por los accionistas de Terra Networks de sus balances de fusión a 31 de diciembre de 2004, en sus respectivas juntas generales ordinarias de accionistas;
- Aprobación por los accionistas de Telefónica y Terra Networks en sus respectivas juntas generales ordinarias de accionistas de cualquier otra resolución aplicable relacionada con la fusión;

- Cumplimiento de todos los requisitos exigidos por la legislación societaria española, incluyendo la inscripción de la escritura de fusión en el Registro Mercantil de Madrid;
- Declaración de registro de Telefónica en Formulario F-4, que incluye esta declaración / folleto informativo conjunto, efectiva y no sometida a ninguna orden de paralización por parte de la SEC;
- Autorización para la cotización en el NYSE de los ADSs de Telefónica que se entregarán en la fusión; y,

No podemos garantizar cuándo se obtendrán estas autorizaciones y consentimientos, de conseguirse, ni los términos y condiciones que pudieran imponerse en relación con dichos consentimientos y autorizaciones, o las consecuencias derivadas de no lograr obtener los mismos.

No somos conscientes de la existencia de exigencias regulatorias relativas al sector de telecomunicaciones o de Internet en ninguna de las jurisdicciones en las que operamos que nos obliguen a presentar información u obtener autorización de ningún organismo regulador en relación con la fusión. Con todo, es probable que, a la finalización de la fusión, se nos exija suministrar información al gobierno de México referente al cambio de titularidad de ciertas filiales mejicanas de Terra Networks.

### ***Dividendo***

El 23 de febrero de 2005, las dos compañías acordaron que antes de la fusión Terra Networks distribuiría entre los accionistas titulares de acciones ordinarias y ADSs de Terra Networks, incluyendo a Telefónica, un dividendo de 0,60 EUR por cada acción ordinaria de Terra Networks. En la fijación del tipo de canje se tuvo en cuenta este dividendo, junto con los otros dividendos antes descritos bajo el epígrafe “Comparativa de la cotización de las acciones ordinarias y ADSs” que ambas compañías tienen previsto distribuir.

### **Otros gastos**

Todos los costes y gastos satisfechos en relación con el proyecto de fusión y operaciones vinculadas correrán a cargo de la parte que incurra en ellos, siendo cualquier gasto y coste adicional sufragado a partes iguales.

### Parte Cuarta – Información sobre Juntas Generales y requisitos de voto

El Consejo de Administración de Telefónica utiliza la presente declaración / folleto informativo conjunto para solicitar a los titulares de acciones ordinarias de Telefónica y de ADSs de Telefónica poderes de representación para su uso en la Junta General Ordinaria de Accionistas de Telefónica. El Consejo de Administración de Terra Networks emplea también este documento para solicitar poderes de representación a los titulares de acciones ordinarias de Terra Networks y de ADSs de Terra Networks para su uso en la Junta General Ordinaria de Accionistas de Terra Networks. Esperamos enviar primero por correo la presente declaración / folleto informativo conjunto, acompañada de los impresos de representación, a los accionistas y titulares de ADS de Telefónica y Terra Networks el 25 de Abril de 2005 o en torno a dicha fecha.

#### Cuestiones relativas a las Juntas Generales de Accionistas

	<b>Junta General de Telefónica</b>	<b>Junta General de Terra Networks</b>
<i>Fecha y lugar:</i>	<i>Primera convocatoria: 30 de Mayo de 2005 A las 12 horas (hora local). Segunda convocatoria: 31 de Mayo de 2005 A las 12 horas (hora local). Madrid -IFEMA (Feria de Madrid)- Campo de las Naciones, Parque Ferial Juan Carlos I, pabellón 3</i>	<i>Primera convocatoria: 2 de junio de 2005 a las 12 horas (hora local) Barcelona –Palau Sant Jordi- Passeig Olimpic 5-7 de Barcelona</i>
<i>El objeto de la Junta es votar los siguientes puntos del orden del día:</i>	<ol style="list-style-type: none"> <li>(1) Examen y aprobación, en su caso, de las Cuentas Anuales y del Informe de Gestión, tanto de Telefónica, S.A. como de su Grupo Consolidado de Sociedades, así como de la propuesta de aplicación del resultado de Telefónica, S.A. y de la gestión de su Consejo de Administración, todo ello referido al Ejercicio social correspondiente al año 2004.</li> <li>(2) Retribución al accionista: A) Distribución de dividendos con cargo a la Reserva por prima de emisión y B) Distribución extraordinaria de prima de emisión en especie.</li> <li>(3) Examen y aprobación, en su caso, del Proyecto de Fusión de Telefónica, S.A. y Terra Networks, S.A. y aprobación, como Balance de Fusión, del Balance de Telefónica, S.A. cerrado a 31 de diciembre de 2004. Aprobación de la fusión entre Telefónica, S.A. y Terra Networks, S.A. mediante la absorción de la segunda entidad por la primera, con extinción de Terra Networks, S.A. y traspaso en bloque, a título universal, de su patrimonio a Telefónica, S.A. con previsión de que el canje se atienda mediante la entrega de acciones de autocartera de Telefónica, S.A., todo ello de conformidad con lo previsto en el</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>(1) Examen y aprobación, en su caso, de las cuentas anuales y del informe de gestión, tanto de Terra Networks, S.A. como de su grupo consolidado de sociedades, así como la propuesta de aplicación del resultado y la gestión de su Consejo de Administración, todo ello referido al ejercicio social correspondiente al año 2004.</li> <li>(2) Reelección, ratificación y, en su caso, nombramiento de Consejeros.</li> <li>(3) Retribución al accionista: distribución de dividendos con cargo a la reserva por prima de emisión.</li> <li>(4) Designación del auditor de cuentas de Terra Networks, S.A. y de su grupo consolidado de sociedades.</li> <li>(5) Examen y aprobación, en su caso, del Proyecto de fusión de Telefónica, S.A. y Terra Networks, S.A. y aprobación, como Balance de Fusión, del Balance de Terra Networks, S.A. cerrado a 31 de diciembre de 2004. Aprobación de la fusión entre Telefónica, S.A. y Terra Networks, S.A. mediante la absorción de la segunda entidad por la primera, con extinción de Terra Networks, S.A. y traspaso en bloque, a título universal, de su patrimonio a Telefónica, S.A., con previsión de que el canje se atienda mediante la entrega de acciones de</li> </ol>

**Junta General de Telefónica**

Proyecto de Fusión. Acogimiento de la fusión al régimen tributario especial previsto en el Capítulo VIII del Título VII del Texto Refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades. Establecimiento del procedimiento para facilitar la realización del canje. Delegación de facultades.

- (4) Nombramiento de Consejeros.
- (5) Designación del Auditor de Cuentas de la Compañía y de su Grupo Consolidado de Sociedades, al amparo de lo previsto en los artículos 42 del Código de Comercio y 204 de la Ley de Sociedades Anónimas.
- (6) Autorización para la adquisición de acciones propias, directamente o a través de Sociedades del Grupo.
- (7) Reducción del capital social mediante la amortización de acciones propias, con exclusión del derecho de oposición de acreedores, dando nueva redacción al artículo de los Estatutos Sociales relativo al capital social.
- (8) Delegación de facultades para formalizar, interpretar, subsanar y ejecutar los acuerdos adoptados por la Junta General de Accionistas.

\* La fusión no podrá completarse, a menos que sea aprobada por los accionistas de Telefónica en su Junta General Ordinaria de Accionistas.

*Fecha de constancia registral:*

La fecha de constancia registral para determinar las acciones ordinarias de Telefónica con derecho a voto es el 25 de Mayo de 2005.

La fecha de constancia registral para determinar las ADSs de Telefónica con derecho a voto es el 22 de Abril de 2005.

*Acciones ordinarias en circulación*

A 23 de febrero de 2005, había 4.955.891.361 acciones ordinarias de Telefónica en circulación, 241.629.819 de

**Junta General de Terra Networks**

mediante la entrega de acciones de autocartera de Telefónica, S.A., todo ello de conformidad con lo previsto en el Proyecto de fusión. Acogimiento de la fusión al régimen tributario especial previsto en el Capítulo VIII del Título VII del Texto Refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades. Establecimiento del procedimiento para facilitar la realización del canje. Delegación de facultades.

- (6) Prestar conformidad y aprobar, en lo menester, los acuerdos a adoptar por la Junta general ordinaria de Telefónica, S.A. bajo los puntos IV y VII del Orden del Día de dicha Junta relativos a: (i) Reelección, ratificación y nombramiento, en su caso, de Consejeros; y (ii) Reducción del capital social mediante la amortización de acciones propias, con exclusión del derecho de oposición de acreedores, dando nueva redacción al artículo de los Estatutos Sociales relativo al capital social.
- (7) Delegación de facultades para formalizar, interpretar, subsanar y ejecutar los acuerdos adoptados por la Junta general de accionistas.

\* La fusión no podrá completarse, a menos que sea aprobada por los accionistas de Terra Networks en su Junta General Ordinaria de Accionistas.

La fecha de constancia registral para determinar las acciones ordinarias de Terra Networks con derecho a voto es el 28 de Mayo de 2005.

La fecha de constancia registral para determinar las ADSs de Terra Networks con derecho a voto es el 22 de Abril de 2005.

A 23 de febrero de 2005, había 574.941.513 acciones ordinarias de Terra Networks en circulación, de las cuales 12.889.549 estaban

	<b>Junta General de Telefónica</b>	<b>Junta General de Terra Networks</b>
<i>poseídas en la fecha de constancia registral:</i>	las cuales estaban representadas por 87.854.712 ADSs en circulación en dicha fecha.	representadas por 12.889.549 ADSs en circulación en dicha fecha.
<i>Personas con derecho a asistir a la Junta:</i>	Si posee, al menos, 300 acciones ordinarias de Telefónica, podrá asistir a la Junta. Los titulares de menos de 300 acciones ordinarias de Telefónica podrán otorgar un poder de representación a favor de un titular que ya posea acciones ordinarias suficientes para asistir a la Junta, o podrán sumar sus acciones ordinarias al objeto de alcanzar un número total de, al menos, 300 acciones ordinarias de Telefónica y podrán acto seguido nombrar un representante que sea un accionista para que asista a la Junta y ejerza los derechos de voto incorporados a sus acciones ordinarias. Únicamente los titulares registrales de acciones ordinarias podrán asistir a la Junta. Los titulares de ADSs no podrán asistir a la Junta, a menos que sean titulares registrales de un número suficiente de acciones ordinarias distintas de aquellas representadas por sus ADSs.	Si posee, al menos, 25 acciones ordinarias de Terra Networks, podrá asistir a la Junta. Los titulares de menos de 25 acciones ordinarias de Terra Networks podrán unirse a otros accionistas al objeto de alcanzar en total un mínimo de 25 acciones ordinarias de Terra Networks y podrán acto seguido nombrar un representante que sea un accionista para que asista a la Junta y ejerza los derechos de voto incorporados a sus acciones ordinarias.
<i>Acciones ordinarias y ADSs con derecho a voto:</i>	Cada acción ordinaria de Telefónica representada en la Junta dará derecho a un voto. Cada ADS de Telefónica dará derecho a tres votos. No obstante, cada titular de acciones ordinarias o de ADSs de Telefónica, incluidas las filiales de dicho titular, tendrán limitada su capacidad de voto a un número de votos representativo, como máximo, del 10% del capital social con voto en circulación de Telefónica.	Cada acción ordinaria de Terra Networks da derecho a un voto. Los titulares de ADSs de Terra Networks tienen derecho a un voto por cada ADS de que sean titulares.
<i>Requisito de quórum:</i>	<p>Para que la Junta general pueda tener validez deberá concurrir un número de accionistas constitutivo de quórum.</p> <p>Deberá haber el siguiente quórum para que puedan aprobarse los puntos del orden del día relacionados con la fusión:</p> <p>En primera convocatoria: constituirá quórum la presencia en la Junta, en persona o representados, de titulares de acciones ordinarias que representen, al menos, el 50% del capital suscrito de Telefónica con derecho a voto en la Junta.</p> <p>En segunda convocatoria: si no se alcanzase el quórum en primera convocatoria, constituirá quórum en segunda convocatoria</p>	<p>Para que la Junta general pueda tener validez deberá concurrir un número de accionistas constitutivo de quórum.</p> <p>Deberá haber el siguiente quórum para que puedan aprobarse los puntos del orden del día relacionados con la fusión:</p> <p>En primera convocatoria: constituirá quórum la presencia en la Junta, en persona o representados, de titulares de acciones ordinarias que representen, al menos, el 50% del capital suscrito de Terra Networks con derecho a voto en la Junta.</p> <p>En segunda convocatoria: si no se alcanzase el quórum en primera convocatoria, constituirá quórum en segunda convocatoria la presencia</p>

**Junta General de Telefónica**

**Junta General de Terra Networks**

la presencia en la Junta, en persona o representados, de titulares de acciones ordinarias que representen, al menos, el 25% del capital suscrito de Telefónica con derecho a voto.

en la Junta, en persona o representados, de titulares de acciones ordinarias que representen, al menos, el 25% del capital suscrito de Terra Networks con derecho a voto.

Si en segunda convocatoria el capital suscrito presente, en persona o representado, representa menos del 50% del capital suscrito con derecho a voto, el acuerdo por el que se apruebe la fusión sólo podrá adoptarse con el voto a favor de dos terceras partes del capital suscrito presente o representado mediante apoderado en la Junta.

Si en segunda convocatoria el capital suscrito presente, en persona o representado, representa menos del 50% del capital suscrito con derecho a voto, el acuerdo por el que se apruebe la fusión sólo podrá adoptarse con el voto a favor de dos terceras partes del capital suscrito presente o representado por apoderado en la Junta.

Deberá haber el siguiente quórum para que puedan aprobarse los puntos del orden del día no relacionados con la fusión:

Deberá haber el siguiente quórum para que puedan aprobarse los puntos del orden del día no relacionados con la fusión:

En primera convocatoria: constituirá quórum la presencia en la Junta, en persona o representados, de titulares de acciones ordinarias que representen, al menos, un 25% del capital suscrito de Telefónica con derecho a voto en la Junta.

En primera convocatoria: constituirá quórum la presencia en la Junta, en persona o representados, de titulares de acciones ordinarias que representen, al menos, un 25% del capital suscrito de Terra Networks con derecho a voto en la Junta.

En segunda convocatoria: la Junta se considerará válidamente celebrada con independencia del importe del capital suscrito presente, en persona o representado, en la Junta.

En segunda convocatoria: la Junta se considerará válidamente celebrada con independencia del importe del capital suscrito presente, en persona o representado, en la Junta.

Las acciones ordinarias que Telefónica mantiene en autocartera deberán ser consideradas a los efectos de computar el quórum necesario para la celebración de sus Juntas Generales de Accionistas y la adopción de acuerdos en ellas. No obstante, no existirán derechos de voto relacionados con dichas acciones.

Las acciones ordinarias que Terra Networks mantiene en autocartera deberán ser consideradas a los efectos de computar el quórum necesario para la celebración de sus Juntas Generales de Accionistas y la adopción de acuerdos en ellas. No obstante, no existirán derechos de voto relacionados con dichas acciones.

*Acciones ordinarias titularidad efectiva de los Consejeros y Directivos Ejecutivos de Telefónica y Terra Networks*

A 23 de febrero de 2005, los Consejeros eran titulares de 898.378 acciones ordinarias de Telefónica y los directivos ejecutivos poseían 272.789 acciones ordinarias de Telefónica. Las acciones ordinarias pertenecientes a los Consejeros representaban en total en torno a un 0,018% de los derechos de voto incorporados a los valores con voto de Telefónica y las acciones ordinarias pertenecientes a directivos ejecutivos representaban en total en torno a un 0,0055% de los derechos de voto incorporados a los valores con voto de Telefónica.

A 12 de abril de 2005, los Consejeros y directivos ejecutivos de Terra Networks y sus asociadas eran titulares de 400 acciones ordinarias de Terra Networks. Estas acciones ordinarias representaban en total en torno a un 0,0001% de los derechos de voto incorporados a los valores con voto de Terra Networks.

**Junta General de Telefónica**

**Junta General de Terra Networks**

*Acciones ordinarias de Terra Networks de las que es titular Telefónica* A 23 de febrero de 2005, Telefónica era la titular efectiva de 436.205.419 acciones ordinarias de Terra Networks, que representaban el 75,85% de los derechos de voto incorporados a los valores con voto de Terra Networks.

**Votos necesarios para aprobar las propuestas de Telefónica y Terra Networks**

**Punto del orden del día**

**Votos necesarios**

<i>I. Propuestas de fusión</i>	<i>Telefónica:</i>	La aprobación de la fusión en los términos y condiciones establecidos en el proyecto de fusión, de los balances de fusión y de otros asuntos relacionados anteriormente descritos exige una mayoría de los votos presentes o representados por apoderado en la Junta General Ordinaria de Accionistas siempre que se alcance un quórum de, al menos, un 50%, o de las dos terceras partes de los votos presentes o representados mediante apoderado en la segunda convocatoria de la Junta General Ordinaria de Accionistas si el quórum es inferior al 50% del capital suscrito de Telefónica con derecho a voto, pero, al menos, del 25% del capital suscrito con derecho a voto.
	<i>Terra Networks:</i>	La aprobación de la fusión en los términos y condiciones establecidos en el proyecto de fusión y de los balances de fusión exige una mayoría de los votos presentes o representados por apoderado en la Junta General Ordinaria de Accionistas siempre que se alcance un quórum de, al menos, un 50%, o de las dos terceras partes de los votos presentes o representados mediante apoderado en la segunda convocatoria de la Junta General Ordinaria de Accionistas si el quórum es inferior al 50% del capital suscrito de Terra Networks con derecho a voto, pero, al menos, del 25% del capital suscrito con derecho a voto. A 23 de Febrero, 2005 Telefónica poseía el 75,87% del total de las acciones ordinarias de Terra Networks y de acuerdo con ello solo habrá una única convocatoria de la Junta General Ordinaria de Accionistas de Terra.
<i>II. Otras propuestas</i>	<i>Telefónica:</i>	La aprobación de las propuestas que no tengan relación con la fusión exige una mayoría de los votos, presentes o representados mediante apoderado, en la Junta General Ordinaria de Accionistas.
	<i>Terra Networks:</i>	La aprobación de las propuestas que no tengan relación con la fusión exige una mayoría de los votos, presentes o representados mediante apoderado, en la Junta General Ordinaria de Accionistas.

**Poderes de representación**

**Accionistas**

*Designación de apoderado.* Si es un accionista podrá votar en persona en su Junta (siempre que sea titular del número exigido de acciones ordinarias) o por apoderado. Podrá votar a través de apoderado incluso si tiene previsto asistir a su Junta. Siempre podrá cambiar su voto en la Junta.

Las instrucciones de voto para acciones ordinarias se incluyen en el instrumento de representación. Si cumplimenta correctamente su instrumento de representación y lo presenta a tiempo de votar, una de las personas

designadas como su representante ejercerá los derechos de voto de sus acciones ordinarias en el sentido que usted haya dispuesto. Podrá votar a favor o en contra de las propuestas o abstenerse de votar.

*Cómo votar a través de apoderado.* Si es un accionista podrá nombrar a otra persona como su representante otorgando un instrumento por escrito. Los apoderamientos sólo son válidos para una única Junta. Los titulares de menos de 300 acciones ordinarias de Telefónica o de menos de 25 acciones ordinarias de Terra Networks que se unan al objeto de poseer, al menos, 300 acciones ordinarias de Telefónica o, al menos, 25 acciones ordinarias de Terra Networks en total, deberán nombrar a un representante y deberán otorgar poderes a favor de éste. Asimismo, los titulares de menos de 300 acciones ordinarias de Telefónica también podrán otorgar poderes a favor de un titular que ya cuente con suficientes acciones ordinarias para asistir a la Junta.

*Revocación de poderes.* Podrá revocar sus poderes en cualquier momento con anterioridad a la Junta, cancelando el instrumento de representación previamente otorgado por escrito, otorgando otro poder o asistiendo a la Junta en persona siempre que posea el número preciso de acciones ordinarias.

*Votación en persona.* Si usted tiene previsto asistir a la Junta y desea votar en persona, le facilitaremos una papeleta en la Junta. Si sus acciones ordinarias se mantienen a nombre de su intermediario, banco u otro titular interpuesto, usted podrá asistir a la Junta. Únicamente podrán asistir los titulares registrales de acciones ordinarias.

#### ***Titulares de ADS de Telefónica***

Podrá votar debidamente cumplimentando la tarjeta sobre instrucciones de voto para ADS que se le facilita y presentándola al depositario de Telefónica antes de la fecha indicada en la tarjeta. Los titulares de ADS de Telefónica no podrán votar en persona, a menos que sean titulares registrales de 300 acciones ordinarias distintas de aquellas acciones ordinarias que estén representadas por sus ADSs, y en dicho caso podrán ejercer los votos de dichas acciones ordinarias en persona o a través de apoderado.

Si no presenta su tarjeta de votación al depositario de Telefónica antes de la fecha indicada en la tarjeta, el depositario otorgará, sujeto a determinadas condiciones, poderes para ejercer los votos de sus acciones ordinarias a favor de una persona designada del Consejo de Administración de Telefónica, que ejercerá los votos incorporados a sus acciones ordinarias del modo que se indique en la notificación que el depositario le enviará.

#### ***Titulares de ADS de Terra Networks***

Podrá votar debidamente cumplimentando la tarjeta de instrucciones de voto para ADS que se le facilita y presentándola al depositario de Terra Networks antes de la fecha indicada en la tarjeta. Los titulares de ADS de Terra Networks no podrán votar en persona, a menos que sean titulares registrales de 25 acciones ordinarias distintas de aquellas acciones ordinarias que estén representadas por sus ADSs, y en dicho caso podrán ejercer los votos de dichas acciones ordinarias en persona o a través de apoderado.

Si no presenta su tarjeta de votación al depositario de Terra Networks antes de la fecha indicada en la tarjeta, el depositario otorgará poderes para ejercer los votos de sus acciones ordinarias a favor de una persona designada del Consejo de Administración de Terra Networks, siempre que Terra Networks entregue una opinión del asesor español y una carta de representación al depositario.

Si por algún motivo el depositario no recibe instrucciones de usted antes de la fecha indicada en su tarjeta de instrucciones de voto, o el depositario no puede recabar la opinión legal o la carta de representación antes indicadas, el depositario no ejercerá los votos de sus acciones ordinarias.

#### ***Obtención de instrumentos de representación***

Sufragaremos todos los costes en que incurramos con relación a la obtención de instrumentos de representación.

La intensidad de los esfuerzos encaminados a recabar dichos instrumentos de representación dependerá enteramente de la prontitud con la que se presenten dichos instrumentos. Usted debería enviar por correo o fax su

instrumento de representación sin demora. También reembolsaremos a intermediarios y a otros titulares interpuestos los gastos en que incurran al enviarle estos documentos y obtener sus instrucciones de voto.

**Otros asuntos**

A 22 de abril de 2005, no tenemos conocimiento de ningún otro asunto sobre el que se deliberará y adoptarán acuerdos en ambas Juntas.

**Parte Quinta –  
Información legal**

**Comparación entre derechos del accionista**

Telefónica y Terra Networks son sendas sociedades anónimas constituidas con arreglo a la legislación del Reino de España. En consecuencia, las únicas diferencias existentes entre los derechos actuales de los titulares de acciones ordinarias y ADSs de Terra Networks y los derechos que esos mismos titulares tendrán como titulares de acciones ordinarias y de ADSs de Telefónica a raíz de la fusión vienen dadas por las diferencias existentes entre los Estatutos de Terra Networks y los Estatutos de Telefónica y, en el caso de los titulares de ADSs, por las diferencias entre el contrato de depósito de Terra Networks y el contrato de depósito de Telefónica. Los derechos de los titulares de acciones ordinarias de Terra Networks con arreglo a los Estatutos de Terra Networks con anterioridad a la fusión son básicamente los mismos que los derechos que los accionistas de Telefónica tendrán con posterioridad a la fusión con arreglo a los Estatutos de Telefónica, con algunas excepciones importantes que se resumen en el cuadro incluido a continuación. Copias de los estatutos de Terra Networks y de Telefónica quedan incorporadas por referencia y se enviarán a los titulares de acciones ordinarias y ADSs de Terra Networks previa solicitud. Véase “Parte octava – Información adicional para los accionistas – Dónde obtener información adicional”. El resumen contenido en el cuadro siguiente no pretende ser exhaustivo y queda matizado por referencia a los Estatutos de Telefónica y de Terra Networks.

**Resumen de las principales diferencias existentes entre los derechos actuales de los accionistas de Terra Networks y titulares de ADS de Terra Networks y los derechos que dichos accionistas y titulares de ADSs tendrán como accionistas de Telefónica y titulares de ADS de Telefónica con posterioridad a la fusión**

	<b>Derechos del accionista de Telefónica</b>	<b>Derechos del accionista de Terra Networks</b>
<i>Gobierno corporativo:</i>	Los derechos de los titulares de acciones ordinarias y, de manera indirecta, de ADSs de Telefónica se rigen actualmente por los estatutos de Telefónica.  Una vez culminada la fusión, los derechos de los accionistas de Telefónica se regirán por los Estatutos de Telefónica.	Los derechos de los titulares de acciones ordinarias y, de manera indirecta, de ADSs de Terra Networks se rigen actualmente por los Estatutos de Terra Networks.  Una vez culminada la fusión, los derechos de los accionistas de Terra Networks, que habrán pasado a ser accionistas de Telefónica con la fusión, se regirán por los Estatutos de Telefónica.
<i>Capital social:</i>	A 23 de febrero de 2005, el capital social de Telefónica consistía en 4.955.891.361 acciones ordinarias de las que aproximadamente 241.629.819 estaban representadas por 87.854.712 ADSs, representado cada una de ellas el derecho a recibir tres acciones ordinarias de Telefónica.	A 23 de febrero de 2005, el capital social de Terra Networks consistía en 574.941.513 acciones ordinarias de las que 12.889.549 estaban representadas en la forma de ADSs, representado cada una de ellas el derecho a recibir una acción ordinaria de Terra Networks.
<i>Número de Consejeros:</i>	El Consejo de Telefónica se compone actualmente de 19 administradores.	El Consejo de Terra Networks se compone actualmente de 9 administradores.
<i>Derecho a asistir a las Juntas Generales de Accionistas:</i>	<i>Titulares de acciones ordinarias.</i> Únicamente las personas que cumplan las siguientes condiciones tienen derecho a asistir a las Juntas Generales de Accionistas: <ul style="list-style-type: none"> <li>• todo accionista titular, al menos, de 300 acciones ordinarias de Telefónica;</li> </ul>	<i>Titulares de acciones ordinarias.</i> Únicamente las personas que cumplan las siguientes condiciones tienen derecho a asistir a las Juntas Generales de Accionistas: <ul style="list-style-type: none"> <li>• todo accionista titular, al menos, de 25 acciones ordinarias de Terra Networks;</li> </ul>

**Derechos del accionista de Telefónica**

**Derechos del accionista de Terra Networks**

- que haya registrado debidamente sus acciones ordinarias ante la entidad de registro pertinente cinco días antes de la fecha señalada para la celebración de la Junta General de Accionistas, y
- que pueda demostrar que es titular de dichas acciones mediante la oportuna tarjeta de asistencia o certificado emitido por una entidad participante del sistema de compensación y liquidación de valores español (Iberclear) o de cualquier otra forma permitida por la ley.

- que haya registrado debidamente sus acciones ordinarias ante el órgano de registro pertinente cinco días antes de la fecha señalada para la celebración de la Junta General de Accionistas, y
- que pueda demostrar que es titular de dichas acciones mediante la oportuna tarjeta de asistencia o certificado emitido por una entidad participante del sistema de compensación y liquidación de valores español (Iberclear) o de cualquier otra forma permitida por la ley.

Los titulares de menos de 300 acciones ordinarias podrán otorgar poderes a favor de un titular que ya posea suficientes acciones ordinarias para asistir a la Junta o sumarse a otros accionistas para formar un grupo que sea titular de, al menos, 300 acciones ordinarias y nombrar a un representante para que asista a la Junta y ejerza los derechos de voto incorporados a sus acciones ordinarias.

Los titulares de menos de 25 acciones ordinarias podrán sumarse a otros accionistas para formar un grupo que posea, al menos, 25 acciones ordinarias y nombrar a un representante para que asista a la Junta y ejerza los votos de sus acciones ordinarias.

*Titulares de ADSs.* Los titulares de ADSs no tienen derecho a asistir a las Juntas Generales de Accionistas de Telefónica. Todo titular de ADSs que desee asistir a una Junta General de Accionistas deberá cancelar sus ADRs y obtener la entrega de las acciones ordinarias subyacentes de Telefónica, registradas a nombre del titular, antes de la fecha de constancia registral para determinar las personas con derecho a asistir a la Junta. Los titulares de ADS tendrán derecho a comunicar instrucciones al depositario para que ejerza los votos de los ADRs de dichos titulares en la forma que se comunique. El depositario carece de potestades discrecionales en relación con dichas acciones ordinarias.

*Titulares de ADSs.* Los titulares de ADSs no tienen derecho a asistir a las Juntas Generales de Accionistas de Terra Networks. Todo titular de ADSs que desee asistir a una Junta General de Accionistas deberá cancelar sus ADRs y obtener a cambio la entrega de las acciones ordinarias subyacentes de Terra Networks, registradas a nombre del titular, antes de la fecha de constancia registral para determinar las personas con derecho a asistir a la Junta. Los titulares de ADS tendrán derecho a comunicar instrucciones al depositario para que ejerza los votos de los ADRs de dichos titulares en la forma que se comunique. El depositario carece de potestades discrecionales en relación con dichas acciones ordinarias.

*Derechos de voto:* Cada acción ordinaria da derecho a un voto y cada ADS da derecho a tres votos.

Cada acción ordinaria y cada ADS da derecho a un voto.

No obstante lo anterior, ningún accionista podrá ejercer derechos de voto que representen más del 10% del capital con voto total de Telefónica, con independencia del número de acciones ordinarias de las que sea titular.

**Derechos del accionista de Telefónica**

**Derechos del accionista de Terra Networks**

*Votación de ADSs*

Los titulares de ADS podrán comunicar instrucciones al depositario para que ejerza los derechos de voto de las acciones ordinarias subyacentes. Si no se comunican instrucciones en relación con algún ADS, el depositario otorgará poderes de voto a la persona designada por el Consejo de Administración, a menos que el Consejo de Administración informe al depositario de que:

- el Consejo de Administración no desea que se otorgue dicho poder;
- existe una oposición significativa sobre el asunto sometido, o
- el asunto sometido afecta de forma significativa a los derechos de los accionistas de Telefónica.

Sólo se otorgarán poderes discrecionales si la notificación efectuada a los titulares de ADS especifica la manera en la que la persona designada del Consejo de Administración pretende ejercitar los votos de las acciones ordinarias.

Los titulares de ADS podrán comunicar instrucciones al depositario para que ejerza los derechos de voto de las acciones ordinarias subyacentes. Si no se comunican instrucciones en relación con algún ADSs, el depositario otorgará poderes de voto a una persona designada del Consejo de Administración, a menos que:

- el Consejo de Administración informe al depositario que:
  - el Consejo de Administración no desea que se otorgue dicho poder;
  - existe una oposición significativa al asunto sometido, o
  - el asunto sometido afecta de forma significativa a los derechos de los accionistas de Terra Networks.

Terra Networks no entrega al depositario:

- una opinión de los asesores españoles elaborada para el depositario en la que se indique que el otorgamiento de dichos poderes a favor de una persona designada del Consejo de Administración no vulnera el Derecho español y que nada de lo estipulado en el instrumento de representación apunta a ningún asunto respecto del cual pueda existir una oposición significativa o que pueda influir de forma en los derechos de los accionistas de Terra Networks, y
- una carta de representación de Terra Networks en la que se certifique que no ha solicitado ni solicitará el otorgamiento de poderes discrecionales respecto de cualquier asunto en relación con el cual exista una oposición sustancial o que pueda influir de forma negativa en los derechos de los accionistas de Terra Networks.

### **Cotización en bolsa de las ADSs de Telefónica**

Las ADSs de Telefónica que se emitan en la fusión, como las actuales ADSs en circulación de Telefónica, cotizarán en la NYSE, con sujeción a la aprobación por la NYSE de la solicitud que presente Telefónica para la admisión a cotización de dichas ADSs.

### **Admisión a cotización en bolsa; exclusión de la cotización y cancelación registral de las acciones ordinarias y ADSs de Terra Networks**

Si la fusión se culmina, Terra Networks dejará de existir y trataremos de excluir de la cotización a Terra Networks en el Nasdaq National Market y cancelar su obligación de presentar informes periódicos a la SEC.

### **Cuestiones jurídicas**

La validez de las acciones ordinarias de Telefónica que se entregarán a los accionistas de Terra Networks en el marco de la fusión será dictaminada por Uría & Menéndez, abogados españoles de Telefónica. Telefónica también recibirá opiniones de Uría & Menéndez y Davis Polk & Wardwell referentes a las consecuencias fiscales más significativas en España y las principales consecuencias a efectos del impuesto sobre la renta federal estadounidense, respectivamente, de la adquisición, titularidad y enajenación de las acciones ordinarias o ADSs de Telefónica por un titular estadounidense. Véase “Parte Tercera – La Fusión – Principales consecuencias fiscales en España y Estados Unidos”.

### **Expertos**

Los estados financieros consolidados de Telefónica y los estados financieros consolidados de Terra Networks incorporados por referencia en esta declaración / folleto informativo conjunto y en otras partes de la declaración de registro han sido auditados por Deloitte, S.L., empresa de auditoría independiente registrada, según se indica en sus informes de auditoría, que quedan incorporados al presente en la confianza que inspira la autoridad de dicha firma como expertos en la elaboración de este tipo de informes.

## Parte Sexta – Información sobre Telefónica

### Información financiera histórica consolidada seleccionada

Para obtener información importante sobre la formulación y presentación de los estados financieros de Telefónica, véase la “Parte Octava - Información adicional para los accionistas - Presentación de información financiera”.

	Ejercicios cerrados a 31 de diciembre de				
	2000	2001	2002	2003	2004
	(en millones de euros, salvo datos por acción ordinaria y por ADS)				
<b>INFORMACIÓN DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS</b>					
<b>Importes conforme a PCGA en España:</b>					
Ingresos por operaciones	28.485,5	31.052,6	28.411,3	28.399,8	30.321,9
Otros ingresos de explotación (1)	266,7	254,7	297,6	288,9	381,7
Gastos internos capitalizados	899,1	730,4	496,7	530,3	474,3
Incremento/(reducción) de existencias (neto)	112,3	(103,9)	(18,1)	(135,5)	32,9
<b>Total Ingresos</b>	<b>29.763,6</b>	<b>31.933,8</b>	<b>29.187,5</b>	<b>29.083,5</b>	<b>31.210,8</b>
Aprovisionamientos	(6.045,2)	(7.111,9)	(6.953,6)	(6.276,6)	(7.558,69)
Servicios exteriores y tributos locales	(5.786,1)	(5.534,3)	(4.976,7)	(5.082,7)	(5.601,63)
Gastos de personal	(5.111,7)	(5.390,3)	(4.793,8)	(4.641,3)	(4.411,81)
Dotaciones para amortizaciones	(6.960,8)	(7.374,0)	(6.692,4)	(6.274,2)	(5.980,15)
Provisiones de tráfico	(761,1)	(1.023,8)	(645,6)	(420,6)	(336,16)
Otros gastos de explotación	(140,7)	(69,3)	(93,7)	(60,3)	(87,20)
<b>Total gastos de explotación antes de gastos financieros y amortización de fondo de comercio</b>	<b>(24.805,6)</b>	<b>(26.503,6)</b>	<b>(24.155,7)</b>	<b>(22.755,7)</b>	<b>(23.975,6)</b>
<b>Beneficio de explotación</b>	<b>4.958,0</b>	<b>5.430,2</b>	<b>5.031,8</b>	<b>6.327,9</b>	<b>7.235,3</b>
Amortización de fondo de comercio y reversión de diferencia negativa de consolidación	(500,6)	(841,6)	(665,4)	(442,5)	(432,6)
Resultado financiero	(1.611,8)	(1.608,4)	(1.589,3)	(1.555,9)	(1.240,21)
Diferencias de cambio netas	(248,5)	(782,7)	(632,3)	495,8	56,41
Resultados de asociadas	(161,4)	(376,5)	(527,9)	(212,6)	(56,11)
<b>Beneficio de las actividades ordinarias</b>	<b>2.435,7</b>	<b>1.821,1</b>	<b>1.616,8</b>	<b>4.612,2</b>	<b>5.562,8</b>
Ingresos extraordinarios	4.302,3	1.167,1	474,6	1.167,2	409,0
Pérdidas del inmovilizado	(239,9)	(233,0)	(9.614,6)	(55,3)	(49,71)
Gastos extraordinarios	(3.630,5)	(721,3)	(7.078,0)	(2.361,6)	(1.525,1)
<b>Resultado antes de impuestos y socios externos</b>	<b>2.867,6</b>	<b>2.033,9</b>	<b>(14.601,1)</b>	<b>3.362,5</b>	<b>4.397,0</b>
Impuesto de sociedades	(242,2)	(198,1)	3.228,7	(913,4)	(1.138,7)
Resultado atribuido a socios externos	(120,6)	271,0	5.795,6	(245,5)	(381,0)
<b>Resultado neto</b>	<b>2.504,8</b>	<b>2.106,8</b>	<b>(5.576,8)</b>	<b>2.203,6</b>	<b>2.877,3</b>
Resultado neto por acción ordinaria (2)	0,59	0,43	(1,13)	0,45	0,60
Número de acciones ordinarias medio ponderado (miles)	4.269.839	4.916.564	4.948.037	4.960.125	4.795.892
Resultado neto por ADS (2)(3)	1,76	1,28	(3,38)	1,35	1,80
Número de ADSs medio ponderado (miles)	1.423.280	1.638.855	1.649.346	1.653.375	1.598.631
<b>Importes conforme a PCGA en EE.UU.:</b>					
Total Ingresos	27.326,1	31.577,2	28.912,6	27.708,4	29.854,2
Resultado antes de impuestos	1.549,7	(6.713,6)	(8.593,5)	3.804,9	3.979,2
Impuesto de sociedades	295,0	(477,8)	3.387,5	(1.114,6)	(1.401,2)
Resultado neto	1.844,6	(7.191,3)	(5.206,1)	2.690,3	2.578,0
Resultado neto por acción ordinaria (2)(4)	0,43	(1,46)	(1,05)	0,54	0,55

Ejercicios cerrados a 31 de diciembre de

	2000	2001	2002	2003	2004
Resultado neto por ADS (2) (3) (4)	1,30	(4,39)	(3,16)	1,63	1,64

(en millones de euros, salvo datos por acción ordinaria y por ADS)

**INFORMACIÓN DEL BALANCE**

**Importes conforme a PCGA en España:**

Tesorería	765,6	621,9	543,9	336,4	855,0
Inmovilizado material	38.721,9	36.606,1	27.099,7	24.315,8	23.348,1
Total activo	92.377,3	86.422,6	68.041,3	62.075,2	63.466,3
Total deuda a largo plazo	24.692,9	27.692,4	21.726,1	18.495,4	16.003,7
Total fondos propios	25.930,5	25.861,6	16.996,0	16.756,6	16.225,1

**Importes conforme a PCGA en EE.UU.:**

Tesorería	678,7	619,6	517,5	336,4	827,5
Inmovilizado material	38.277,9	35.563,2	25.282,7	27.718,4	21.823,2
Total activo	707.884,6	90.930,9	67.211,0	61.600,4	62.519,3
Total deuda a largo plazo	20.618,5	27.771,2	21.778,0	18.310,0	14.881,9
Total fondos propios	44.225,3	31.659,6	16.973,7	17.224,0	16.314,6

**INFORMACIÓN DEL ESTADO DE FLUJOS DE TESORERÍA**

**Importes conforme a PCGA en España:**

Tesorería neta proporcionada por actividades de explotación	8.996,9	8.828,8	8.814,6	9.191,1	10.186,8
Tesorería neta empleada en (proporcionada por) actividades de inversión	(17.719,5)	(9.895,4)	(5.780,2)	(5.171,7)	(8.978,7)
Tesorería neta empleada en (recibida de) actividades de financiación (5)	14.320,9	(1.321,1)	(2.101,1)	(4.178,9)	(1.961,2)

**Importes conforme a PCGA en EE.UU.:**

Tesorería neta proporcionada por actividades de explotación	16.370,1	8.995,8	9.019,5	9.558,7	10.042,7
Tesorería neta empleada en (proporcionada por) actividades de inversión	(25.572,6)	(9.528,5)	(5.585,4)	(5.462,8)	(8.543,1)
Tesorería neta empleada en (recibida de) actividades de financiación	14.689,4	(1.347,0)	(2.082,0)	(4.220,0)	(2.264,6)

- (1) Incluye Gastos internos capitalizados sobre activos fijos y un Incremento de existencias (neto).
- (2) Los cálculos por acción ordinaria y por ADS para todos los períodos expuestos se han ajustado para reflejar el desdoblamiento de las acciones (*stock split*) y la entrega de acciones liberadas registrados durante los períodos examinados.
- (3) Cada ADS representa el derecho a recibir tres acciones ordinarias de Telefónica. Las cifras no incluyen comisiones del Depositario.
- (4) Las cifras con arreglo a los principios de contabilidad generalmente aceptados (PCGA) en EE.UU., a 31 de diciembre de 2000, 2001, 2002 y 2003 han sido reestablecidos retroactivamente para contabilizar las inversiones en Portugal Telecom, SGPS bajo el método de fondos propios. Véase nota 25.7ª las Cuentas Anuales Consolidadas incluidas por referencia en esta información. El efecto de cambio en los accionistas sobre el ingreso neto de los fondos propios en los años 2003, 2002, 2001 y 2000 se incrementó o (redujo) en €4.2 millones, €8.4 millones, (€9.0) millones y (€1.4) millones, respectivamente. El efecto de cambio en los accionistas sobre el ingreso neto de los fondos propios en los años 2003, 2002, 2001 y 2000 se redujo en €7.32 millones, €15.6 millones, €10.2 millones y €132.5 millones, respectivamente.
- (5) El beneficio por acción ordinaria y por ADS con arreglo a los principios de contabilidad generalmente aceptados (PCGA) en EE.UU. se han calculado sobre el número de acciones ordinarias en circulación medio ponderado para cada período.
- (6) Incluye los desembolsos de tesorería netos en concepto de inversiones en bienes de equipo y de inversiones en asociadas.

**Parte Séptima – Información sobre Terra Networks**

**Información financiera histórica consolidada seleccionada**

Para obtener información importante sobre la formulación y presentación de los estados financieros de Terra Networks, véase la “Parte Octava - Información adicional para los accionistas - Presentación de información financiera”.

	Ejercicios cerrados a 31 de diciembre de				
	2000	2001	2002	2003	2004
	(en millones de euros, salvo datos por acción ordinaria y por ADS)				
<b>Información de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada:</b>					
<i>Importes conforme a PCGA en España:</i>					
Ingresos:					
Acceso	117.666	200.451	220.416	216.492	236.501
Publicidad y comercio electrónico	145.328	389.142	281.362	143.021	119.661
Servicios de comunicación y de portal	2.017	33.936	66.638	119.023	122.304
Servicios corporativos	29.306	46.130	43.657	58.581	59.633
Otros	13.212	23.853	9.718	9.510	2.379
Total ingresos	307.529	693.512	621.791	546.627	540.478
Gastos de explotación					
Aprovisionamientos	(193.626)	(352.039)	(293.619)	(265.836)	(256.307)
Gastos de personal	(116.868)	(204.969)	(165.433)	(119.653)	(95.785)
Depreciación y amortización	(83.513)	(157.426)	(142.718)	(78.742)	(79.513)
Otros	(356.281)	(396.522)	(304.433)	(200.622)	(167.520)
Total gastos de explotación antes de gastos financieros	(750.288)	(1.110.956)	(906.203)	(664.853)	(599.125)
Pérdida de explotación	(442.759)	(417.444)	(284.412)	(118.226)	(58.627)
Resultado financiero neto	35.487	126.262	63.544	57.743	18.277
Amortización de fondo de comercio (1)	(253.484)	(386.332)	(254.157)	(83.269)	(65.577)
Reversión de diferencia negativa de consolidación	-	2.825	1.602	972	729
Participación neta en pérdidas de asociadas puestas en equivalencia					
	(54.721)	(181.732)	(148.902)	(34.734)	(14.559)
Pérdida de las actividades ordinarias	(715.477)	(856.421)	(622.325)	(177.514)	(119.777)
Resultados extraordinarios (2)	(89.710)	(74.847)	(1.046.332)	4.534	(25.773)
Impuesto de sociedades	248.142	363.350	(342.625)	(266)	306.456
Resultados atribuidos a socios externos	691	1.620	2.412	536	3.066
Resultado neto	(556.354)	(566.298)	(2.008.870)	(172.710)	163.972
Resultado neto por acción ordinaria					
Básico y diluido	(1,61)	(1,02)	(3,59)	(0,31)	0,292
Número de acciones ordinarias en circulación medio ponderado	344.819.216	557.603.245	559.298.611	560.532.170	562.122.373
Dividendo por acción ordinaria	-	-	-	-	2,00
<i>Importes conforme a PCGA en EE.UU.</i>					
Pérdida neta	(1.236.441)	(11.411.749)	(1.597.689)	(219.033)	(977.799)
Pérdida neta por acción ordinaria básica y diluida	(3,59)	(20,47)	(2,86)	(0,39)	(1,74)

- (1) Con arreglo a los PCGA en EE.UU., la amortización de fondos de comercio se incluye en los gastos de explotación. Con arreglo a los PCGA en EE.UU., el fondo de comercio no se amortiza a partir de 2001.
- (2) Las partidas de resultados extraordinarios con arreglo a los PCGA en España no se admitirían como tales con arreglo a los PCGA en EE.UU.

<b>Parte Séptima – Información sobre Terra Networks</b>
---

	Ejercicios cerrados a 31 de diciembre de				
	2000	2001	2002	2003	2004
	(en millones de euros, salvo datos por acción ordinaria y por ADS)				
<b>Información seleccionada del Balance Consolidado:</b>					
<b>Importes conforme a PCGA en España:</b>					
Tesorería y activos financieros asimilables	2.673.384	2.190.124	1.761.088	1.599.521	854.182
Capital circulante (1)	2.467.155	1.980.947	1.675.746	1.563.973	837.784
Total activo	6.738.237	6.107.331	3.497.508	2.987.218	1.852.210
Total obligaciones a largo plazo	159.888	97.877	36.235	52.802	67.817
Fondos propios	6.126.833	5.556.792	3.190.887	2.720.541	1.634.736
Capital social (excluidos deuda a largo plazo y acciones preferentes amortizables)	1.242.532	1.242.532	1.216.321	1.202.936	1.149.883
<b>Importes conforme a PCGA en EE.UU.</b>					
Total activo	16.958.819	4.743.246	2.691.526	2.518.171	1.507.867
Fondos propios	16.409.923	4.220.453	2.346.243	2.207.834	1.249.295

(1) El capital circulante se define como la diferencia entre el activo circulante total y el pasivo circulante total.

## **Parte Octava – Información adicional para los accionistas**

### **Dónde obtener información adicional**

Telefónica y Terra Networks depositan informes anuales en el Formulario 20-F y presentan informes periódicos en el Formulario 6-K en la SEC. Puede leer y obtener una copia de cualquiera de estos informes en las salas de consulta al público de la SEC de Washington, D.C., Nueva York, Estado de Nueva York y de Chicago, Illinois. Si desea más información archivada en las salas de consulta al público, póngase en contacto con la SEC en el n° 1-800-SEC-0330. También pueden obtenerse los informes en el sitio web mantenido por la SEC en <http://www.sec.gov>, que contiene informes y otra información acerca de los emisores que depositan documentación por medios electrónicos en la SEC. La documentación depositada en la SEC por Telefónica también está disponible para el público en general en servicios comerciales de obtención de documentos.

Telefónica ha presentado una declaración de registro en el Formulario F-4 para inscribir ante la SEC las ADSs de Telefónica y algunas de las acciones ordinarias de Telefónica que van a ser entregadas en la fusión a los titulares de acciones ordinarias y ADSs de Terra Networks. Esta declaración / folleto informativo conjunto es parte de dicha declaración de registro y constituye un folleto de Telefónica, además de ser una declaración informativa de Telefónica y Terra Networks para las juntas. Tal como autorizan las normas de la SEC, esta declaración / folleto informativo conjunto no contiene toda la información que puede encontrar en la declaración de registro o en los anexos a la declaración de registro.

La SEC nos autoriza a “incorporar por referencia” información a esta declaración / folleto informativo conjunto, lo que significa que podemos comunicarle información importante remitiéndole a otro documento depositado por separado en la SEC. La información incorporada por referencia se considera parte de esta declaración / folleto informativo conjunto, excepto cualquier información sustituida por información contenida en o incorporada por referencia a esta declaración / folleto informativo conjunto. Esta declaración / folleto informativo conjunto incorpora por referencia los documentos indicados a continuación, que han sido depositados anteriormente en la SEC. Estos documentos contienen información importante acerca de nuestras sociedades y de sus finanzas.

#### **Documentos de Telefónica depositados en la SEC (n° de archivo 1-9531)**

#### **Período / fecha de depósito**

Informe anual incluido en el Formulario 20-F	Ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2004 (fecha de registro: 18 de Abril de 2005), modificado el 22 de abril de 2005
--	---

#### **Documentos de Terra Networks depositados en la SEC (n° de archivo 0-28011)**

#### **Período / fecha de depósito**

Informe anual incluido en el Formulario 20-F	Ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2004 (fecha de registro 14 de Abril de 2005)
--	---

También podemos incorporar por referencia algunos de los informes incluidos en el Formulario 6-K, que tanto nosotros como Terra Networks presentemos a la SEC entre la fecha de esta declaración / folleto informativo conjunto y la fecha de celebración de las Juntas Generales Ordinarias de Accionistas.

Telefónica ha provisto toda la información referida a Telefónica que se incluye o incorpora por referencia en esta Declaración / folleto y Terra ha provisto toda la información referida a Terra que se incluye o incorpora por referencia en esta Declaración / folleto.

Telefónica ha aportado toda la información contenida en o incorporada por referencia a esta declaración / folleto informativo conjunto relativa a Telefónica y Terra Networks ha suministrado toda esa información relativa a Terra Networks.

Si fuese un accionista, puede que le hayamos enviado alguno de los documentos incorporados por referencia, aunque podrá obtener cualquiera de ellos en nuestras oficinas o en la SEC. Los documentos incorporados por referencia están a su disposición gratuitamente en nuestras oficinas, excluidos todos los anexos, a menos que hayamos incorporado por referencia expresamente un anexo a esta declaración / folleto informativo conjunto. **Los accionistas podrán obtener documentos incorporados por referencia a esta declaración / folleto informativo conjunto solicitándolos por escrito o por teléfono a la parte correspondiente en la siguiente dirección:**

**Georgeson Shareholder  
17 State Street, 10th Floor  
Nueva York, NY 10004  
Número gratuito: (877) 278-4794  
Banks & Brokers: (212) 440-9800**

Si quisiera pedirnos documentos, hágalo antes del 24 de Mayo de 2005 a fin de recibirlos con anterioridad a la fecha de celebración de las juntas.

#### **Presentación de información financiera**

A menos que se indique otra cosa, la información financiera contenida en esta declaración / folleto informativo conjunto ha sido elaborada o se ha extraído de estados financieros que han sido elaborados de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en España (“PCGA en España”). Véase en la nota 25 de la Memoria relativa a los Estados Financieros Consolidados de Telefónica y en la nota 22 de la Memoria relativa a los Estados Financieros Consolidados de Terra Networks un análisis de algunos aspectos en los que los PCGA en España se diferencian de los principios de contabilidad generalmente aceptados en Estados Unidos (“PCGA en EE.UU.”).

Los estados financieros consolidados de Telefónica y Terra Networks incorporados por referencia a esta declaración / folleto informativo conjunto han sido presentados en el mismo formato empleado en los estados financieros consolidados incluidos en los informes anuales e intermedios de dichas sociedades presentados a los accionistas.

#### **Información sobre tipos de cambio**

Con efectos desde el 1 de enero de 1999, los siguientes 11 Estados miembros de la Unión Europea adoptaron el euro como moneda única: Austria, Bélgica, Finlandia, Francia, Alemania, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Países Bajos, Portugal y España. También establecieron tipos de cambio fijos entre sus respectivas monedas nacionales y el euro. El 1 de enero de 2001, Grecia se incorporó a la Unión Económica y Monetaria Europea. El tipo de cambio al que la peseta española ha quedado irrevocablemente fijada frente al euro es de 166,386 Ptas. = 1,00 €. El 1 de enero de 2002, los Estados miembros participantes comenzaron a emitir billetes y monedas denominados en euros para su uso en operaciones al contado. A partir del 1 de marzo de 2002, los Estados miembros participantes retiraron de la circulación los billetes y monedas denominados en sus respectivas monedas nacionales y éstas han dejado de ser moneda de curso legal para cualesquiera transacciones. El Tipo Comprador Oficial del euro era el 21 de abril de 2005 de U.S.\$ 1,00 = €1,3093.

<b>Parte Octava – Información adicional para los accionistas</b>
--

En las tablas siguientes se describe, para los periodos y las fechas indicados, la información acerca del Tipo Comprador Oficial del euro. Las cifras están expresada en dólares estadounidenses por 1,00.

Ejercicio cerrado a 31 de diciembre de	Tipo Comprador Oficial			
	Final del Período	Media (1)	Máximo	Mínimo
2000	0,9388	0,9207	1,0335	0,8270
2001	0,8901	0,8909	0,9535	0,8370
2002	1,0485	0,9495	1,0495	0,8594
2003	1,2597	1,1411	1,2597	1,0361
2004	1,3538	1,2478	1,3625	1,1801

*Fuente: Reserva Federal de Nueva York*

- (1) Es la media de los Tipos Compradores Oficiales del euro el último día de cada mes durante el periodo de que se trate.

Mes terminado el	Máximo	Mínimo
30 de septiembre de 2004	1,2417	1,2052
31 de octubre de 2004	1,2783	1,2271
30 de noviembre de 2004	1,3288	1,2703
31 de diciembre de 2004	1,3625	1,3224
31 de enero de 2005	1,3476	1,2954
28 de febrero de 2005	1,3274	1,2773
31 de marzo de 2005	1,3465	1,2877
30 de abril, 2005 (hasta el 12 de abril, 2005)	1,3093	1,2819

La política monetaria de los Estados miembros de la zona euro la fija el Banco Central Europeo. El Banco Central Europeo se ha marcado como objetivo la contención de la inflación y ajustará los tipos de interés en consonancia con esta política, sin tomar en consideración otras variables económicas como la tasa de paro. Ha declarado asimismo que no fijará un objetivo sobre el tipo de cambio del euro.

Las fluctuaciones del tipo de cambio entre el euro y el dólar afectarán al contravalor en dólares del precio en euros de las acciones ordinarias de Telefónica en las bolsas españolas y al precio de las ADSs de Telefónica en la Bolsa de Nueva York. Todo dividendo en metálico será abonado por Telefónica y Terra Networks en euros. Las fluctuaciones del tipo de cambio entre el euro y el dólar afectarán a las sumas en dólares recibidas por los titulares de ADSs en el momento de la conversión por el depositario de los dividendos en metálico abonados respecto a las acciones ordinarias de Telefónica subyacentes en las ADSs de Telefónica y respecto a las acciones ordinarias de Terra Networks subyacentes en las ADSs de Terra Networks.

Sólo debe ampararse en la información contenida en o incorporada por referencia a esta declaración / folleto informativo conjunto para votar acerca de las propuestas de Telefónica y de las propuestas de Terra Networks. No hemos autorizado a nadie a suministrarle información diferente de la contenida en esta declaración / folleto informativo conjunto. Esta declaración / folleto informativo conjunto está fechada el 25 de Abril de 2005. No debe suponer que la información contenida en la declaración / folleto informativo conjunto es exacta en cualquier fecha distinta de esa fecha, y no podrá deducirse lo contrario del envío por correo de esta declaración / folleto informativo conjunto a los accionistas ni de la emisión de acciones ordinarias de Telefónica en la fusión.

### **Ejecutabilidad de las responsabilidades civiles con arreglo a la legislación estadounidense sobre valores**

Tanto Telefónica como Terra Networks son sociedades anónimas organizadas con arreglo al Derecho del Reino de España. Ninguno de los consejeros o directores ejecutivos de Telefónica o de Terra Networks (ni tampoco alguno de los expertos designados en esta declaración / folleto informativo conjunto) vive en Estados Unidos. La totalidad o una parte sustancial de los activos tanto de Telefónica como de Terra Networks y dichas personas están

situados fuera de Estados Unidos. En consecuencia, puede que le resulte difícil interponer en Estados Unidos una demanda contra Telefónica o Terra Networks o contra dichas personas en relación con asuntos surgidos de acuerdo con la legislación federal sobre valores de Estados Unidos. Puede que le resulte difícil ejecutar sentencias obtenidas en tribunales de EE.UU. contra Telefónica o Terra Networks o contra dichas personas que estén basadas en las disposiciones sobre responsabilidad civil de dicha legislación. Siempre que la jurisprudencia estadounidense no impida la ejecución en EE.UU. de sentencias dictadas en España (como en el caso en que las sentencias dictadas en EE.UU. no puedan ser ejecutadas en España), si un tribunal de EE.UU. emitiese una sentencia firme en un proceso fundamentado en las disposiciones en materia de responsabilidad civil de la legislación estadounidense sobre valores de Estados Unidos, la ejecutabilidad de dicha sentencia en España estará sujeta a la concurrencia de ciertos factores. Entre estos factores cabe incluir la ausencia de una sentencia contradictoria dictada por un tribunal español o de una acción judicial pendiente en España entre las mismas partes y derivada de los mismos hechos y circunstancias, la decisión de los tribunales españoles en el sentido de que los tribunales estadounidenses tenían competencia y que la demanda fue trasladada en la forma debida al demandado, la corrección del procedimiento seguido ante los tribunales estadounidenses, la autenticidad de la sentencia y que la ejecución no supondría una infracción del orden público en España. En general, la ejecutabilidad en España de sentencias firmes dictadas por tribunales de EE.UU. no requiere la incoación de un nuevo juicio en España. Si se emprendiera una acción judicial ante los tribunales españoles relacionada con responsabilidades basadas en la legislación federal estadounidense sobre valores, hay dudas de si los tribunales españoles serían competentes. Los tribunales españoles pueden dictar y ejecutar sentencias en monedas extranjeras.

## ANEXOS

**Proyecto de Fusión**

[Texto original en español]

**Balance de fusión de Telefónica, S.A.**

[Texto original en español]

**Balance de fusión de Terra Networks, S.A.**

[Texto original en español]

**Opinión de Morgan Stanley & Co. Limited**

[Texto no traducido a español]

**Opinión de Lehman Brothers Europe Limited**

[Texto no traducido a español]

**Opinión de Citigroup Global Markets Limited**

[Texto no traducido a español]

**Opinión del Experto Independiente Español**

[Texto original en español]

**Informe de Administradores de Telefónica, S.A.  
sobre el proyecto de fusión de Telefónica, S.A. y Terra Networks, S.A.**

Madrid, 13 de abril de 2005

[Texto original en español]

**Informe de Administradores de Terra Networks, S.A.  
sobre el proyecto de fusión por absorción de Terra Networks, S.A. por Telefónica, S.A.**

Madrid, 12 de abril de 2005

[Texto original en español]

## PARTE II

### INFORMACIÓN NO OBLIGATORIA EN EL FOLLETO

#### Punto 20. Indemnización de consejeros y directivos.

*Indemnización conforme a los Estatutos de Telefónica y al Derecho español.* Con arreglo al Derecho español, los consejeros de Telefónica responderán frente a la sociedad, los accionistas y los acreedores de la sociedad por cualquier daño que causen sus actos contrarios a la ley o a los estatutos o bien causados por actos realizados sin la diligencia con que debieran ejercer sus funciones. Ninguna disposición de nuestros estatutos establece la indemnización de los consejeros por dichas responsabilidades.

*Seguro de responsabilidad civil frente a demandas presentadas contra consejeros y directivos de Telefónica.* Telefónica tiene suscrita una póliza de seguros que protege a nuestros directivos y a los miembros de nuestro Consejo de Administración de las responsabilidades en que incurran como consecuencia de actos realizados en el ejercicio de su cargo.

#### Punto 21. Anexos

Número de anexo	Descripción
2.1	Proyecto de fusión (incluido como Anexo A-1 a la declaración / folleto informativo conjunto contenido en esta Declaración de Registro)
2.2	Balances de Fusión (incluidos como Anexo A-2 y Anexo A-3 a la declaración / folleto informativo conjunto contenido en esta Declaración de Registro)*
3.1	Estatutos de Telefónica (incorporados a esta Declaración de Registro por referencia al Anexo 1.1 al informe anual de Telefónica contenido en el Formulario 20-F del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2003)
5.1	Dictamen de Uría & Menéndez, asesores jurídicos españoles de Telefónica, acerca de la validez de las acciones ordinarias de Telefónica.*
8.1	Dictamen de Uría & Menéndez acerca de determinadas cuestiones en materia del impuesto sobre la renta español.*
8.2	Dictamen de Davis Polk & Wardwell acerca de determinadas cuestiones en materia de impuestos estadounidenses.*
23.1	Consentimiento de Deloitte, S.L. a la incorporación por referencia de sus informes contenidos en el Formulario 20-F de 2004 de Telefónica.
23.2	Consentimiento de Deloitte, S.L. a la incorporación por referencia de sus informes contenidos en el Formulario 20-F de 2004 de Terra Networks, S.A.
23.3	Consentimiento de Deloitte, S.L a la incorporación en el presente formulario F4 de su informe en relación con los Estados Financieros de Telefónica, S.A.(compañía holding) cerrados a 31 de Diciembre de 2004.
23.4	Consentimiento de Deloitte, S.L a la incorporación en el presente formulario F4 de su informe en relación con los Estados Financieros de Terra Networks, S.A. (compañía holding) cerrados a 31 de Diciembre de 2004 y en la fecha de registro del presente formulario F4.
23.5	Consentimiento de Deloitte & Touche, S.p. A. a la incorporación por referencia de su informe contenido en el Formulario 20-F de 2004 de Telefónica, S.A.
23.6	Consentimiento de BDO Audiberia a la incorporación por referencia de su informe contenido en el Formulario 20-F de 2004 de Terra Networks.
23.7	Consentimiento de KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft a la incorporación por referencia de su informe contenido en el Formulario 20-F de 2004 de Terra Networks.
23.8	Consentimiento de Morgan Stanley&Co. Limited declarando su opinión con relación al Formulario F4.
23.9	Consentimiento de Lehman Brothers Europe Limited declarando su opinión con relación al Formulario F4.

23.10	Consentimiento de Citigroup Global Markets Limited declarando su opinión con relación al Formulario F4.
23.11	Consentimiento de Uría & Menéndez (incluido en el dictamen presentado como Anexo 8.1 a esta declaración de registro).
23.12	Consentimiento de Davis Polk & Wardwell (incluido en el dictamen presentado como Anexo 8.2 a esta declaración de registro).
23.13	Consentimiento de KPMG Auditores, S.L. a la incorporación de su informe en el presente Formulario F4.
24	Poder (incluido como parte de las hojas de firmas).

**Punto 22. Compromisos**

- (a) El emisor abajo firmante asume y se compromete por el presente:
- (1) a depositar, durante cualquier período en estén realizándose ofertas o ventas, una modificación posterior a la fecha de efecto de esta declaración de registro:
    - (i) para incluir cualquier folleto exigido por el Artículo 10(a)(3) de la Ley de Valores de 1933;
    - (ii) para reflejar en el folleto cualesquiera hechos o circunstancias que tengan lugar después de la fecha de efecto de la declaración de registro (o de la modificación posterior a la fecha de efecto más reciente de esta declaración de registro) que, individualmente o en conjunto, representen un cambio fundamental en la información contenida en la declaración de registro. No obstante lo que antecede, cualquier incremento o caída en la cantidad de valores ofrecidos (si el valor total en dólares de los valores ofrecidos no excediera del que fue inscrito) y cualquier desviación con respecto al extremo inferior o superior de la banda estimada de precio de oferta máximo puede ser reflejado en el modelo de folleto depositado en la SEC conforme a la Norma 424(b) si, en total, las variaciones de la cantidad y del precio suponen una variación de no más de un 20 por ciento del precio de oferta agregado máximo indicado en la tabla “Cálculo de los derechos de registro” incluida en la declaración de registro efectiva;
    - (iii) para incluir cualquier información esencial respecto al plan de reparto no comunicada anteriormente en la declaración de registro o cualquier modificación sustancial en la información incluida en la declaración de registro.
  - (2) que, al efecto de determinar cualquier responsabilidad derivada de la Ley de Valores de 1933, cada una de dichas modificaciones posteriores a la fecha de efecto sea considerada una nueva declaración de registro relativa a los valores ofrecidos en la misma, y que la oferta de dichos valores en ese momento se considere que es la oferta de buena fe inicial de los mismos.
  - (3) a dar de baja del registro mediante una modificación posterior a la fecha de efecto cualquiera de los valores que estén siendo inscritos que no se hayan vendido al término de la oferta.
  - (4) que antes de cualquier nueva oferta pública de los valores inscritos conforme a esta declaración de registro mediante el uso de un folleto que sea parte de esta declaración de registro, por parte de cualquier persona o parte que sea considerada un suscriptor (*underwriter*) a efectos de lo dispuesto en la Norma 145(c), dicho folleto de nueva oferta

contendrá la información requerida por el formulario de registro aplicable para las nuevas ofertas por parte de personas que puedan considerarse suscriptores, además de la información exigida por los demás puntos del formulario aplicable.

- (5) que cada folleto (i) que sea depositado conforme al apartado (4) precedente, o (ii) que supuestamente cumpla los requisitos del Artículo 10(a)(3) de la Ley de Valores de 1933 y sea usado en relación con una oferta de valores sujeta a la Norma 415, será depositado como parte de una modificación de la declaración de registro y no será empleado hasta que surta efectos dicha modificación, y que, a los efectos de determinar cualquier responsabilidad conforme a la Ley de Valores de 1933, cada una de dichas modificaciones posteriores a la fecha de efecto sea considerada una nueva declaración de registro relativa a los valores ofrecidos en la misma, y que la oferta de dichos valores en ese momento se considere que es la oferta de buena fe inicial de los mismos.
  - (6) que, a los efectos de determinar cualquier responsabilidad con arreglo a la Ley de Valores de 1933, cada depósito del informe anual del emisor conforme al Artículo 13(a) o 15(d) de la Ley de Bolsas de Valores de 1934 (y, en su caso, cada depósito de un informe anual del plan de pensiones colectivo conforme al Artículo 15(d) de la Ley de Bolsas de Valores de 1934) que sea incorporado por referencia a la declaración de registro sea considerado una nueva declaración de registro relativa a los valores ofrecidos en la misma, y que la oferta de dichos valores en ese momento se considere que es la oferta de buena fe inicial de los mismos.
  - (7) a responder a las peticiones de información que esté incorporada por referencia a la declaración / folleto informativo conjunto conforme al Punto 4, 10(b), 11 ó 13 de este formulario, en el plazo de un día hábil desde la recepción de dicha petición, y a enviar los documentos incorporados por correo urgente u otro medio igualmente rápido y a organizar o disponer un mecanismo en Estados Unidos al efectos de responder a dichas peticiones. Ello incluye la información contenida en documentos depositados después de la fecha de efecto de la declaración de registro y hasta la fecha de respuesta a la petición.
  - (8) suministrar mediante una modificación posterior a la fecha de efecto toda la información acerca de una operación y acerca de la sociedad que está siendo adquirida involucrada en la operación que no haya sido abordada ni incluida en la declaración de registro en el momento en que comenzó a producir efectos.
- (b) En caso de autorizarse una indemnización frente a las responsabilidades surgidas con arreglo a la Ley de Valores de 1933 a favor de los consejeros, directivos y personas que ejerzan el control del emisor conforme a las disposiciones precedentes o de otro modo, se ha comunicado al emisor que, a juicio de la *Securities and Exchange Commission*, dicha indemnización es contraria al orden público expresado en la Ley y, por tanto, no es ejecutable. En caso de que un consejero, directivo y persona que ejerza el control del emisor invoque una reclamación de indemnización frente a dichas responsabilidades (distinta del pago por el emisor de los gastos soportados o pagados por ese consejero, directivo o persona que ejerza el control en una defensa que prospere de cualquier acción, demanda o proceso) en relación con los valores que estén siendo inscritos, el emisor someterá a un tribunal competente, a menos que su abogado opine que el asunto ya ha quedado resuelto por un precedente preponderante, la cuestión de si dicha indemnización por el emisor es contraria al orden público expresado en la Ley y si se girará por la sentencia firme al respecto.

## FIRMAS

Conforme a los requisitos de la Ley de Valores de 1933, en su versión modificada, el Emisor ha dispuesto debidamente que esta declaración de registro sea firmada en su nombre por el abajo firmante, debidamente autorizado a tal efecto en Madrid (España) el 22 de abril de 2005.

TELEFÓNICA, S.A.  
(Emisor)

Firma: /firma de/ Santiago Fernández Valbuena  
Fdo.: Santiago Fernández Valbuena  
Cargo: Director Financiero

## PODER

Por el presente se hace saber que cada persona cuya firma consta a continuación (sea en calidad de miembro del Consejo de Administración o de directivo de Telefónica, S.A., en calidad de representante autorizado de Telefónica, S.A. o en otra calidad) otorga plenos poderes para actuar sin contar con los otros y designa a César Alierta Izuel, Santiago Fernández Valbuena y Antonio Alonso Ureba, indistintamente, su auténtico y legítimo apoderado y sus agentes, con plenos e indistintos poderes de subrogación, por cuenta suya y en su nombre y lugar, en todas y cualesquiera capacidades, al efecto de firmar cualesquiera o todas las modificaciones (incluidas las modificaciones posteriores a la fecha de efecto) y suplementos de esta Declaración de Registro o de cualquier declaración de registro relacionada con esta Declaración de Registro que vaya a surtir efectos en el momento de su depósito conforme a la Norma 462(b) de desarrollo de la Ley de Valores de 1933, en su versión modificada, y al efecto de depositar la misma acompañada de todos sus anexos y otros documentos relacionados con ella en la *Securities and Exchange Commission*, otorgando a dicho apoderado y a los agentes de cada uno de ellos plenos poderes y potestades para hacer y ejecutar cuantos actos y cosas sea imprescindible y necesario hacer en las oficinas, de una manera tan completa para todos los propósitos y fines como puedan o pudieran hacer en persona, ratificando y acatando así todo lo que dicho apoderado y dichos agentes, o cualquiera de ellos, o quien o quienes le o les sustituyan, haga(n) lícitamente o disponga(n) hacer lícitamente en virtud de este poder.

Conforme a los requisitos de la Ley del Mercado de Valores de 1933, en su versión modificada, la presente declaración de registro ha sido firmada a continuación el 22 de Abril de 2005 por las siguientes personas en las calidades indicadas:

<u>Firma</u>	<u>Cargo</u>
* César Alierta Izuel	Consejero Delegado y Presidente del Consejo de Administración
* Santiago Fernández Valbuena	Director Financiero
* Alfonso Alonso Durán	Tesorero
* Isidro Fainé Casas	Vicepresidente del Consejo de Administración
* José Antonio Fernández Rivero	Vicepresidente del Consejo de Administración
* Jesús María Cadenato Matía	Consejero
* Maximino Carpio García	Consejero
* Carlos Colomer Casellas	Consejero
* Alfonso Ferrari Herrero	Consejero
* José Fernando de Almansa Moreno-Barreda	Consejero
* Gonzalo Hinojosa Fernández de Angulo	Consejero
* Miguel Horta e Costa	Consejero

**Firma**

**Cargo**

<hr/> <p>Pablo Isla Álvarez de Tejera</p>	Consejero
<p>*</p>	
<hr/> <p>/firma de/ Luis Lada Díaz</p>	Consejero
<hr/> <p>José Fonollosa García</p>	Consejero
<p>*</p>	
<hr/> <p>Antonio Massanell Lavilla</p>	Consejero
<p>*</p>	
<hr/> <p>Enrique Used Aznar</p>	Consejero
<p>*</p>	
<hr/> <p>Antonio Viana-Baptista</p>	Consejero
<p>*</p>	
<hr/> <p>Mario Eduardo Vázquez</p>	Consejero
<hr/>	
<hr/> <p>Gregorio Villalabeitia Galarraga</p>	Consejero
<p>*</p>	
<hr/> <p>Antonio Alonso Ureba</p>	Consejero y Secretario

**Representante autorizado de Telefónica S.A. en Estados Unidos:**

<p>*</p>	
<hr/> <p>Maria Dolores Pizarro Figueroa</p>	General Counsel (Abogado Principal) de TLD Puerto Rico

\* Firmado por Santiago Fernández Valbuena de acuerdo al poder otorgado que figura más arriba.

## ÍNDICE DE ANEXOS

Número de anexo	Descripción
2.1	Proyecto de fusión (incluido como Anexo A-1 a la declaración / folleto informativo conjunto contenido en esta Declaración de Registro)
2.2	Balances de Fusión (incluidos como Anexo A-2 y Anexo A-3 a la declaración / folleto informativo conjunto contenido en esta Declaración de Registro)*
3.1	Estatutos de Telefónica (incorporados a esta Declaración de Registro por referencia al Anexo 1.1 al informe anual de Telefónica contenido en el Formulario 20-F del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2003)
5.1	Dictamen de Uría & Menéndez, asesores jurídicos españoles de Telefónica, acerca de la validez de las acciones ordinarias de Telefónica.*
8.1	Dictamen de Uría & Menéndez acerca de determinadas cuestiones en materia del impuesto sobre la renta español.*
8.2	Dictamen de Davis Polk & Wardwell acerca de determinadas cuestiones en materia de impuestos estadounidenses.*
23.1	Consentimiento de Deloitte, S.L. a la incorporación por referencia de sus informes contenidos en el Formulario 20-F de 2004 de Telefónica.
23.2	Consentimiento de Deloitte, S.L. a la incorporación por referencia de sus informes contenidos en el Formulario 20-F de 2004 de Terra Networks, S.A.
23.3	Consentimiento de Deloitte, S.L a la incorporación en el presente formulario F4 de su informe en relación con los Estados Financieros de Telefónica, S.A.(compañía holding) cerrados a 31 de Diciembre de 2004.
23.4	Consentimiento de Deloitte, S.L a la incorporación en el presente formulario F4 de su informe en relación con los Estados Financieros de Terra Networks, S.A. (compañía holding) cerrados a 31 de Diciembre de 2004 y en la fecha de registro del presente formulario F4.
23.5	Consentimiento de Deloitte & Touche, S.p. A. a la incorporación por referencia de su informe contenido en el Formulario 20-F de 2004 de Telefónica, S.A.
23.6	Consentimiento de BDO Audiberia a la incorporación por referencia de su informe contenido en el Formulario 20-F de 2004 de Terra Networks.
23.7	Consentimiento de KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft a la incorporación por referencia de su informe contenido en el Formulario 20-F de 2004 de Terra Networks.
23.8	Consentimiento de Morgan Stanley & Co. Limited a la incorporación de su opinión en el presente Formulario F4.
23.9	Consentimiento de Lehman Brothers Europe Limited a la incorporación de su opinión en el presente Formulario F4.
23.10	Consentimiento de Citigroup Global Markets Limited a la incorporación de su opinión en el presente Formulario F4.
23.11	Consentimiento de Uría & Menéndez (incluido en el dictamen presentado como Anexo 8.1 a esta declaración de registro).
23.12	Consentimiento de Davis Polk & Wardwell (incluido en el dictamen presentado como Anexo 8.2 a esta

declaración de registro).

23.13 Consentimiento de KPMG Auditores, S.L. a la incorporación de su informe en el presente Formulario F4.

24 Poder (incluido como parte de las hojas de firmas).