

Telefónica, S.A.

Informe de Auditoría,
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
al 31 de diciembre de 2019



Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

A los accionistas de Telefónica, S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Telefónica, S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2019, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2019, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2.a de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de nuestro informe.

Somos independientes de la Sociedad de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Cuestiones clave de la auditoría

Las cuestiones clave de la auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esas cuestiones.

Cuestiones clave de la auditoría**Modo en el que se han tratado en la auditoría****Valoración de las inversiones en empresas del grupo**

Una parte relevante del activo de Telefónica, S.A. son las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo. A 31 de diciembre de 2019, tal y como se detalla en la nota 8, el valor de las inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo (instrumentos de patrimonio) asciende a 69.267 millones de euros.

Para determinar si existe deterioro en las inversiones en empresas del grupo, la dirección realiza una evaluación con carácter anual o cuando se producen cambios o eventos que indiquen que el valor contable pudiera no ser íntegramente recuperable. La dirección calcula los importes recuperables de las inversiones como el mayor entre el valor razonable deducidos los costes de enajenación y el valor en uso.

Según se describe en las notas 4.c) y 8.2, cuando la determinación del valor recuperable se realiza mediante el cálculo del valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de sus inversiones, la dirección utiliza como base para el cálculo los planes estratégicos aprobados por el consejo de administración y requiere del uso de un alto grado de juicio en la estimación de hipótesis clave tales como el margen OIBDA de largo plazo, el ratio de inversiones de largo plazo, la tasa de descuento y la tasa de crecimiento a perpetuidad. Estas hipótesis pueden verse afectadas significativamente por la evolución futura del entorno macroeconómico, competitivo, regulatorio y tecnológico en cada uno de los países y negocios en los que operan las empresas del grupo.

Tal y como se describe en la nota 8.2, se ha registrado una reversión neta de deterioros y pérdidas por importe de 2.226 millones de euros en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

Se trata de un área clave de nuestra auditoría por los juicios significativos realizados por la dirección en la estimación de las hipótesis clave utilizadas para la determinación del valor recuperable de las inversiones, que a su vez ha requerido un alto grado de juicio del auditor al evaluar dichas hipótesis.

Hemos realizado procedimientos de auditoría, con la colaboración de nuestros expertos en valoraciones, sobre el proceso llevado a cabo por los administradores y la dirección para determinar el valor recuperable, valor razonable deducidos los costes de enajenación o el valor en uso, de las inversiones en empresas del grupo, entre los que se incluyen:

- Entendimiento del entorno de control, evaluación y comprobación de los controles relevantes sobre el proceso del Grupo Telefónica para determinar el cálculo del valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de inversiones en empresas del grupo.
- Comprobación de la consistencia de los datos utilizados en el cálculo del valor actual de los flujos de efectivo futuros con los planes estratégicos aprobados por el consejo de administración.
- Análisis del grado de cumplimiento del presupuesto respecto al considerado en el plan estratégico aprobado en el ejercicio anterior.
- Evaluación de las hipótesis clave utilizadas para la determinación del valor recuperable, cuestionando su razonabilidad y coherencia, para lo cual hemos efectuado contraste de hipótesis clave según información de mercado y sectorial.
- Comprobación de los desgloses incluidos en las cuentas anuales de acuerdo a la normativa aplicable.

En base a los procedimientos realizados, consideramos que la evaluación realizada por la dirección es razonable, su estimación de las hipótesis clave se encuentra dentro de un rango razonable, y sus conclusiones sobre la valoración de las inversiones en empresas del grupo son consistentes con la información contenida en las cuentas anuales adjuntas.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2019, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre la información contenida en el informe de gestión se encuentra definida en la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, que establece dos niveles diferenciados sobre la misma:

- a) Un nivel específico que resulta de aplicación al estado de la información no financiera, así como a determinada información incluida en el Informe Anual de Gobierno Corporativo (IAGC), según se define en el art. 35.2. b) de la Ley 22/2015, de Auditoría de Cuentas, que consiste en comprobar únicamente que la citada información se ha facilitado en el informe de gestión, o en su caso, que se ha incorporado en éste la referencia correspondiente al informe separado sobre la información no financiera en la forma prevista en la normativa, y en caso contrario, a informar sobre ello.
- b) Un nivel general aplicable al resto de la información incluida en el informe de gestión, que consiste en evaluar e informar sobre la concordancia de la citada información con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas y sin incluir información distinta de la obtenida como evidencia durante la misma, así como evaluar e informar de si el contenido y presentación de esta parte del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito anteriormente, hemos comprobado que el informe de gestión incluye una referencia relativa a que la información no financiera mencionada en el apartado a) anterior se presenta en el informe de gestión consolidado del Grupo Telefónica del que la Sociedad es la Sociedad dominante, que la mencionada información del IAGC se incluye en el informe de gestión y que el resto de la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2019 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores y de la comisión de auditoría y control en relación con las cuentas anuales

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, los administradores son responsables de la valoración de la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los administradores tienen intención de liquidar la sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

La comisión de auditoría y control es responsable de la supervisión del proceso de elaboración y presentación de las cuentas anuales.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con la comisión de auditoría y control de la entidad en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos a la comisión de auditoría y control de la entidad una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables, incluidos los de independencia, y nos hemos comunicado con la misma para informar de aquellas cuestiones que razonablemente puedan suponer una amenaza para nuestra independencia y, en su caso, de las correspondientes salvaguardas.

Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación a la comisión de auditoría y control de la entidad, determinamos las que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de la auditoría.

Describimos esas cuestiones en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

Informe adicional para la comisión de auditoría y control

La opinión expresada en este informe es coherente con lo manifestado en nuestro informe adicional para la comisión de auditoría y control de la Sociedad de fecha 18 de febrero de 2020.

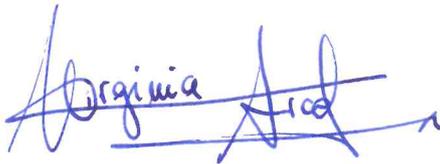
Periodo de contratación

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 12 de mayo de 2016 nos nombró como auditores por un período de tres años, contados a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017.

Servicios prestados

Los servicios, distintos de la auditoría de cuentas, que han sido prestados a la entidad auditada y a sus sociedades dependientes se desglosan en la nota 20.g) de la memoria de las cuentas anuales.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)



Virginia Arce Peralta (16096)

20 de febrero de 2020



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

2020 Núm. 01/20/01035

96,00 EUR

SELLO CORPORATIVO:

Informe de auditoría de cuentas sujeto
a la normativa de auditoría de cuentas
española o internacional

2019

Telefónica, S.A.

*Cuentas Anuales e Informe de
Gestión correspondientes al
ejercicio 2019*

Índice

Balances al cierre de los ejercicios	3
Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre	5
Estados de cambios en el Patrimonio neto correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre	6
Estados de flujos de efectivo correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre	7
Nota 1. Introducción e información general	9
Nota 2. Bases de presentación	10
Nota 3. Propuesta de distribución de resultados	11
Nota 4. Normas de registro y valoración	12
Nota 5. Inmovilizado intangible	14
Nota 6. Inmovilizado material	15
Nota 7. Inversiones inmobiliarias	16
Nota 8. Inversiones en empresas del grupo y asociadas	17
Nota 9. Inversiones financieras	22
Nota 10. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	26
Nota 11. Patrimonio Neto	27
Nota 12. Pasivos financieros	30
Nota 13. Obligaciones y otros valores negociables	32
Nota 14. Deudas con entidades de crédito y derivados	33
Nota 15. Deudas con empresas del grupo y asociadas	36
Nota 16. Instrumentos financieros derivados y política de gestión de riesgos	38
Nota 17. Situación fiscal	49
Nota 18. Acreedores comerciales, otras cuentas a pagar y provisiones	53
Nota 19. Ingresos y gastos	55
Nota 20. Otra información	61
Nota 21. Análisis de estados de flujo de efectivo	67
Nota 22. Acontecimientos posteriores	70
Anexo I: Detalle de empresas Dependientes y Asociadas al 31 de diciembre de 2019	71
Anexo II: Retribución al Consejo y a la Alta Dirección	75
Informe de gestión correspondiente al ejercicio 2019	80
Modelo de negocio	81
Resultados económicos de Telefónica, S.A.	83
Actividad Inversora	83
Evolución de la acción	83
Innovación, investigación y desarrollo	84
Medio Ambiente, recursos humanos y diversidad	85
Liquidez y recursos de capital	90
Financiación	90
Acciones propias	91
Riesgos e incertidumbres a los que se enfrenta la Compañía	92
Acontecimientos posteriores	100
Informe Anual de Gobierno Corporativo de las Sociedades Anónimas Cotizadas	100

Telefónica, S.A.

Balances al cierre de los ejercicios

Millones de euros			
ACTIVO	Notas	2019	2018
ACTIVO NO CORRIENTE		76.554	75.034
Inmovilizado intangible	5	24	20
Aplicaciones informáticas		9	8
Otro inmovilizado intangible		15	12
Inmovilizado material	6	136	177
Terrenos y construcciones		86	123
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material		46	48
Inmovilizado en curso y anticipos		4	6
Inversiones inmobiliarias	7	332	404
Terrenos		100	100
Construcciones		232	304
Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a largo plazo	8	70.130	68.040
Instrumentos de patrimonio		69.267	66.530
Créditos a empresas del Grupo y asociadas		831	1.503
Otros activos financieros		32	7
Inversiones financieras a largo plazo	9	3.871	3.415
Instrumentos de patrimonio		314	298
Derivados	16	3.145	2.421
Otros activos financieros	9	412	696
Activos por impuesto diferido	17	2.061	2.978
ACTIVO CORRIENTE		9.501	10.810
Activos no corrientes mantenidos para la venta	8	291	69
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	10	336	388
Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a corto plazo	8	2.853	4.510
Créditos a empresas del Grupo y asociadas		2.777	4.473
Derivados	16	61	8
Otros activos financieros		15	29
Inversiones financieras a corto plazo	9	2.373	1.821
Créditos a empresas		1.149	972
Derivados	16	1.218	842
Otros activos financieros		6	7
Periodificaciones a corto plazo		11	11
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes		3.637	4.011
TOTAL ACTIVO		86.055	85.844

Las Notas 1 a 22 y los Anexos I y II forman parte integrante de estos balances.

Millones de euros			
PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Notas	2019	2018
PATRIMONIO NETO		24.821	20.949
FONDOS PROPIOS		25.145	21.497
Capital social	11	5.192	5.192
Prima de emisión	11	4.538	4.538
Reservas	11	10.441	9.439
Legal y estatutarias		1.106	1.111
Otras reservas		9.335	8.328
Acciones propias e instrumentos de patrimonio propios	11	(766)	(686)
Resultado del ejercicio	3	5.740	3.014
AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR	11	(324)	(548)
Activos financieros disponibles para la venta		(48)	(49)
Operaciones de cobertura		(276)	(499)
PASIVO NO CORRIENTE		45.438	46.371
Provisiones a largo plazo	18	653	494
Deudas a largo plazo	12	4.341	4.408
Deudas con entidades de crédito	14	1.306	2.033
Derivados	16	2.339	2.207
Otras deudas		696	168
Deudas con empresas del Grupo y asociadas a largo plazo	15	40.285	41.154
Pasivos por impuesto diferido	17	143	291
Periodificaciones a largo plazo		16	24
PASIVO CORRIENTE		15.796	18.524
Provisiones a corto plazo	18	15	93
Deudas a corto plazo	12	903	2.483
Obligaciones y otros valores negociables	13	75	181
Deudas con entidades de crédito	14	364	2.094
Derivados	16	457	208
Otros pasivos financieros	14	7	—
Deudas con empresas del Grupo y asociadas a corto plazo	15	14.551	15.578
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar	18	307	362
Periodificaciones a corto plazo		20	8
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		86.055	85.844

Las Notas 1 a 22 y los Anexos I y II forman parte integrante de estos balances.

Telefónica, S.A.

Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre

Millones de Euros	Notas	2019	2018
Importe neto de la cifra de negocios	19	4.810	4.921
Prestaciones de servicios empresas del Grupo y asociadas		475	517
Prestaciones de servicios empresas fuera del Grupo		20	21
Dividendos empresas del Grupo y asociadas		4.242	4.259
Ingresos por intereses de préstamos concedidos a empresas del Grupo y asociadas		73	124
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	8	2.444	(412)
Deterioros y pérdidas		2.226	(587)
Resultado de enajenaciones y otros		218	175
Otros ingresos de explotación	19	45	68
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente empresas del Grupo y asociadas		22	46
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente empresas fuera del Grupo		23	22
Gastos de personal	19	(245)	(143)
Sueldos, salarios y asimilados		(209)	(118)
Cargas sociales		(36)	(25)
Otros gastos de explotación		(307)	(316)
Servicios exteriores empresas del Grupo y asociadas	19	(107)	(102)
Servicios exteriores empresas fuera del Grupo	19	(190)	(198)
Tributos		(10)	(16)
Amortización del inmovilizado	5, 6 y 7	(29)	(32)
Resultado por enajenación de inmovilizado		92	—
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		6.810	4.086
Ingresos financieros	19	478	359
Gastos financieros	19	(2.209)	(2.230)
Diferencias de cambio	19	43	49
RESULTADO FINANCIERO		(1.688)	(1.822)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	21	5.122	2.264
Impuestos sobre beneficios	17	618	750
RESULTADO DEL EJERCICIO		5.740	3.014

Las Notas 1 a 22 y los Anexos I y II forman parte integrante de estas cuentas de pérdidas y ganancias.

Telefónica, S.A.

Estados de cambios en el Patrimonio neto correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre

A) Estados de ingresos y gastos reconocidos

Millones de euros	Notas	2019	2018
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias		5.740	3.014
Total ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto	11	615	652
Por valoración de instrumentos financieros disponibles para la venta		1	(91)
Por coberturas de flujos de efectivo		818	991
Efecto impositivo		(204)	(248)
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	11	(391)	(545)
Por valoración de instrumentos financieros disponibles para la venta		—	—
Por coberturas de flujos de efectivo		(521)	(727)
Efecto impositivo		130	182
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS		5.964	3.121

Las Notas 1 a 22 y los Anexos I y II forman parte integrante de estos estados de cambios en el patrimonio neto.

B) Estados totales de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre

Millones de euros	Capital social	Prima de emisión y Reservas	Acciones y participaciones en patrimonio propias	Resultado del ejercicio	Ajustes por cambios de valor	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2017	5.192	15.462	(688)	554	(655)	19.865
Total ingresos y gastos reconocidos	—	—	—	3.014	107	3.121
Operaciones con socios o propietarios	—	(2.039)	2	—	—	(2.037)
Distribuciones de dividendos (Nota 11)	—	(2.051)	—	—	—	(2.051)
Otras operaciones con socios y propietarios	—	12	2	—	—	14
Otros movimientos	—	—	—	—	—	—
Distribución de resultados de ejercicios anteriores	—	554	—	(554)	—	—
Saldo al 31 de diciembre de 2018	5.192	13.977	(686)	3.014	(548)	20.949
Total ingresos y gastos reconocidos	—	—	—	5.740	224	5.964
Operaciones con socios o propietarios	—	(2.012)	(80)	—	—	(2.092)
Distribución de dividendos (Nota 11)	—	(2.046)	—	—	—	(2.046)
Otras operaciones con socios y propietarios	—	34	(80)	—	—	(46)
Distribución de resultados de ejercicios anteriores	—	3.014	—	(3.014)	—	—
Saldo al 31 de diciembre de 2019	5.192	14.979	(766)	5.740	(324)	24.821

Las Notas 1 a 22 y los Anexos I y II forman parte integrante de estos estados de cambios en el patrimonio neto.

Telefónica, S.A.

Estados de flujos de efectivo correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre

Millones de euros	Notas	2019	2018
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		5.260	2.364
Resultado del ejercicio antes de impuestos		5.122	2.264
Ajustes del resultado:		(5.090)	(2.117)
Amortización del inmovilizado	5, 6 y 7	29	32
Corrección por deterioro de participaciones en empresas del Grupo y asociadas	8	(2.226)	587
Variación de provisiones de riesgos a largo plazo		44	—
Resultado en la enajenación de inmovilizado financiero		(218)	(175)
Resultado en la enajenación de inmovilizado material e intangible		(92)	—
Dividendos empresas del Grupo y asociadas	19	(4.242)	(4.259)
Ingresos por intereses de préstamos concedidos a empresas del Grupo y asociadas	19	(73)	(124)
Resultado financiero neto		1.688	1.822
Cambios en el capital corriente:		(70)	(272)
Deudores y otras cuentas por cobrar		(11)	51
Otros activos corrientes		(71)	(134)
Acreedores y otras partidas a pagar		12	(189)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación:	21	5.298	2.489
Pago neto de intereses		(1.547)	(1.618)
Cobro de dividendos y asimilados		5.018	3.518
Cobros por impuesto sobre beneficios		1.827	589
B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	21	1.745	(64)
Pagos por inversiones		(2.647)	(2.139)
Cobros por desinversiones		4.392	2.075
C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		(7.399)	(1.130)
Cobros por instrumentos de patrimonio		13	—
(Pagos) / Cobros por instrumentos de pasivo financiero	21	(5.257)	918
Emisión de deuda		5.651	9.983
Devolución y amortización de deuda		(10.908)	(9.065)
Adquisiciones de instrumentos de patrimonio propios		(99)	—
Pagos por dividendos	21	(2.056)	(2.048)
D) EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO		20	(27)
E) AUMENTO / (DISMINUCIÓN) NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES		(374)	1.143
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes al inicio del ejercicio		4.011	2.868
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes al final del ejercicio		3.637	4.011

Las Notas 1 a 22 y los Anexos I y II forman parte integrante de estos estados de flujos de efectivo.

Telefónica, S.A.

*Memoria correspondiente al
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2019*

Nota 1. Introducción e información general

Telefónica, S.A. (en lo sucesivo, indistintamente, la Sociedad, la Compañía o Telefónica) es una compañía mercantil anónima, constituida por tiempo indefinido el día 19 de abril de 1924, con la denominación social de Compañía Telefónica Nacional de España, S.A., ostentando su actual denominación social de Telefónica, S.A. desde el mes de abril del año 1998.

La Compañía tiene su domicilio social en Madrid (España), Gran Vía número 28 y es titular del Código de Identificación Fiscal (CIF) número A-28/015865.

De acuerdo con el artículo 4 de sus Estatutos Sociales, el objeto social básico de Telefónica lo constituye la prestación de toda clase de servicios públicos o privados de telecomunicación, así como de los servicios auxiliares o complementarios o derivados de los de telecomunicación. Todas las actividades que integran dicho objeto social podrán ser desarrolladas tanto en España como en el extranjero, pudiendo llevarse a cabo, bien directamente en forma total o parcial por la Sociedad, bien mediante la titularidad de acciones o participaciones en sociedades u otras entidades jurídicas con objeto social idéntico o análogo.

En consonancia con ello, Telefónica es actualmente la Compañía matriz cabecera de un Grupo de empresas que ofrece comunicaciones tanto fijas como móviles con la visión de transformar en realidad las posibilidades que ofrece el nuevo mundo digital y ser uno de sus principales protagonistas. El objetivo del Grupo Telefónica es afianzarse como una empresa que participe activamente en el mundo digital y capte todas las oportunidades que le facilita tanto la escala como las alianzas industriales y estratégicas que tiene suscritas.

La Compañía se encuentra sometida al régimen tributario de carácter general establecido por el estado español, las comunidades autónomas y las corporaciones locales, tributando, junto con la mayor parte de las empresas filiales españolas de su Grupo, en el Régimen de Tributación Consolidada de los Grupos de Sociedades.

Nota 2. Bases de presentación

a) Imagen fiel

Las presentes cuentas anuales se han preparado de acuerdo con el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre (PGC 2007), el cual ha sido modificado por el Real Decreto 602/2016, de 2 de diciembre de 2016 así como el resto de la legislación mercantil vigente a la fecha de cierre de las presentes cuentas anuales, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados y de los flujos de efectivo generados durante el ejercicio 2019.

Las presentes cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019 han sido formuladas por el Consejo de Administración de la Compañía en su reunión celebrada el 19 de febrero de 2020, para su sometimiento a la aprobación de la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna.

Las cifras contenidas en los documentos que componen las cuentas anuales adjuntas están expresadas en millones de euros, salvo indicación en contrario y por tanto son susceptibles de redondeo siendo el euro la moneda funcional.

b) Comparación de la información

La aplicación de los criterios contables en los ejercicios 2019 y 2018 ha sido uniforme, no existiendo, por tanto, operaciones o transacciones que se hayan registrado siguiendo principios contables diferentes que pudieran originar discrepancias en la interpretación de las cifras comparativas de ambos periodos.

c) Criterio de materialidad

En las presentes cuentas anuales se ha omitido aquella información o desgloses que, no requiriendo de detalle por su importancia cualitativa, se han considerado no materiales o que no tienen importancia relativa de acuerdo al concepto de *Materialidad o Importancia relativa* definido en el marco conceptual del PGC 2007.

d) Uso de estimaciones

En la preparación de las cuentas anuales de la Sociedad, se han realizado estimaciones que están basadas en la experiencia histórica y en otros factores que se consideran razonables de acuerdo con las circunstancias actuales y que constituyen la base para establecer el valor contable de los activos y pasivos cuyo valor no es fácilmente determinable mediante otras fuentes. La Sociedad revisa sus estimaciones de forma continua.

Si se produjera un cambio significativo en los hechos y circunstancias sobre los que se basan las estimaciones realizadas podría producirse un impacto sobre los resultados y la situación financiera de la Compañía.

Las principales hipótesis de futuro asumidas y otras fuentes relevantes de incertidumbre en las estimaciones a la fecha de cierre, que podrían tener un efecto significativo sobre las cuentas anuales, se muestran a continuación.

Provisiones por deterioro de inversiones en empresas del Grupo, multigrupo y asociadas

El tratamiento contable de la inversión en empresas del Grupo, multigrupo y asociadas entraña la realización de estimaciones en cada cierre para determinar si existe un deterioro en el valor de las inversiones y, si procede, registrar una corrección valorativa con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo o bien, en su caso, revertir una provisión previamente registrada. La determinación de la necesidad de registrar una pérdida por deterioro o, en su caso, su reversión, implica la realización de estimaciones que incluyen, entre otras, el análisis de las causas del posible deterioro (o recuperación, en su caso) del valor, así como el momento y el importe esperado del mismo. En la Nota 8.2 se evalúa el deterioro de estas inversiones.

Las incertidumbres inherentes a las estimaciones necesarias para determinar el importe del valor recuperable y las hipótesis respecto a la evolución futura de las inversiones implican un grado significativo de juicio, en la medida en que el momento y la naturaleza de los futuros cambios del negocio son difíciles de prever.

Impuestos diferidos

La Compañía evalúa la recuperabilidad de los activos por impuestos diferidos basándose en estimaciones de resultados futuros y considerando de entre todas las alternativas posibles para conseguir un mismo objetivo, la que sea más eficiente desde el punto de vista tributario (o fiscal) dentro del marco normativo al que la Sociedad está sujeto. Dicha recuperabilidad depende en última instancia de la capacidad para generar beneficios imponibles a lo largo del periodo en el que son deducibles los activos por impuestos diferidos. En el análisis se toma en consideración el calendario previsto de reversión de pasivos por impuestos diferidos, así como las estimaciones de beneficios tributables, sobre la base de proyecciones internas que son actualizadas para reflejar las tendencias más recientes.

La determinación de la adecuada valoración de las partidas de carácter fiscal depende de varios factores, incluida la estimación del momento y realización de los activos por impuestos diferidos y del momento esperado de los pagos por impuestos. Los flujos reales de cobros y pagos por impuesto sobre beneficios podrían diferir de las estimaciones realizadas, como consecuencia de cambios en la legislación fiscal, de la finalización de procesos judiciales en curso o de transacciones futuras no previstas que pudieran afectar a los saldos fiscales. En la Nota 17 se incluye la información de los activos por impuestos diferidos y de las bases imponibles negativas pendientes de aplicar cuyo efecto ha sido registrado o no en el balance.

Nota 3. Propuesta de distribución de resultados

El resultado obtenido por Telefónica, S.A. en el ejercicio 2019 ha sido de 5.740 millones de euros de beneficios.

En consecuencia, la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2019, formulada por el Consejo de Administración de la Sociedad para su sometimiento a la aprobación de la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

Millones de euros	
Base de reparto:	
Saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias (beneficio)	5.740
Aplicación:	
A reserva voluntaria	5.740

Nota 4. Normas de registro y valoración

Conforme a lo indicado en la Nota 2, la Compañía ha aplicado las políticas contables de acuerdo con los principios y normas contables recogidos en el Código de Comercio, que se desarrollan en el Plan General de Contabilidad en vigor (PGC 2007), así como el resto de la legislación mercantil vigente a la fecha de cierre de las presentes cuentas anuales.

En este sentido, se detallan a continuación únicamente aquellas políticas que son específicas de la actividad de sociedad holding propia de la Compañía y aquellas consideradas significativas atendiendo a la naturaleza de sus actividades.

a) Inmovilizado intangible

Tras el reconocimiento inicial, los elementos incluidos en el epígrafe de "Intangibles" se valoran a su coste menos su correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro que hayan podido experimentar.

La Compañía amortiza sus activos intangibles distribuyendo linealmente el coste de los activos según su vida útil. Los elementos más significativos incluidos en este epígrafe son aplicaciones informáticas que se amortizan linealmente, en términos generales, en 3 años.

b) Inmovilizado Material e Inversiones Inmobiliarias

El inmovilizado material se valora a su coste de adquisición y se presenta minorado por la amortización acumulada y por las posibles pérdidas por deterioro de su valor.

El inmovilizado material se amortiza desde el momento en que está en condiciones de servicio, distribuyendo linealmente el coste de los activos entre los años de vida útil estimada, que se calculan de acuerdo con estudios técnicos revisados periódicamente en función de los avances tecnológicos y el ritmo de desmontaje, según el siguiente detalle:

Vida útil estimada	Años
Construcciones	40
Instalaciones técnicas y maquinaria	3 - 25
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	10
Otro inmovilizado material	4 - 10

Las inversiones inmobiliarias se valoran con los mismos criterios utilizados para los epígrafes de terrenos y construcciones del inmovilizado material.

c) Deterioro del valor de activos no corrientes

En cada cierre se evalúa la presencia o no de indicios de posible deterioro del valor de los activos fijos no corrientes. Si existen tales indicios, o cuando se trata de activos cuya naturaleza

exige un análisis de deterioro anual, la Compañía estima el valor recuperable del activo, siendo éste el mayor del valor razonable, deducidos los costes de enajenación, y su valor en uso. Dicho valor en uso se determina mediante el descuento de los flujos de caja futuros estimados, netos de efecto fiscal, aplicando una tasa de descuento después de impuestos que refleja el valor del dinero en el tiempo y considerando los riesgos específicos asociados al activo, siempre y cuando el resultado así obtenido sea el mismo que el que se obtendría al descontar los flujos de caja futuros antes de efecto fiscal a una tasa de descuento antes de impuestos.

Para determinar los cálculos de deterioro, Telefónica utiliza los planes estratégicos de las distintas sociedades aprobados por el Consejo de Administración de Telefónica, S.A. a las que están asignados los activos. Las proyecciones de flujos basadas en los planes estratégicos abarcan un periodo de cinco años, a contar desde el ejercicio siguiente al que se realiza el análisis. A partir del sexto año se aplica una tasa de crecimiento esperado constante.

d) Activos y pasivos financieros

Inversiones financieras

Todas las compras y ventas convencionales de inversiones financieras se reconocen en el balance en la fecha de negociación, que es la fecha en la que se adquiere el compromiso de comprar o vender el activo.

Las inversiones en el patrimonio de empresas del Grupo, multigrupo y asociadas se clasifican en la categoría del mismo nombre y se valoran a su coste, minorado por cualquier posible corrección valorativa por deterioro (véase Nota 4.c). Las empresas asociadas son aquellas sobre las que se ejerce influencia significativa, sin ejercer control y sin que haya gestión conjunta con terceros. Telefónica evalúa la existencia de influencia significativa, no sólo por el porcentaje de participación, sino por los factores cualitativos tales como la presencia en el Consejo de Administración, la participación en los procesos de toma de decisiones, el intercambio de personal directivo, así como el acceso a información técnica.

Las inversiones financieras que tiene la Sociedad con intención de mantener por un plazo de tiempo sin determinar, siendo susceptibles de ser enajenadas atendiendo a necesidades puntuales de liquidez o cambios en tipos de interés, que no se hayan clasificado en ninguna de las otras categorías posibles definidas en el PGC 2007, se clasifican dentro de la categoría de disponibles para la venta. Estas inversiones se clasifican como activos no corrientes, salvo que su liquidación en un plazo de doce meses esté prevista y sea factible.

Productos financieros derivados y registro de coberturas

Puede ocurrir que la Compañía no aplique los criterios de contabilidad de coberturas, aunque sí aplica cobertura económica, en determinados supuestos. En tales casos, de acuerdo con el criterio general, cualquier ganancia o pérdida

que resulte de cambios en el valor razonable de los derivados se imputa directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias.

e) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio de devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ello.

Los ingresos obtenidos por la Sociedad en concepto de dividendos recibidos de empresas del Grupo y asociadas, así como los ingresos por el devengo de intereses de préstamos y créditos concedidos a dichas filiales, se presentan formando parte del importe neto de la cifra de negocios de acuerdo a lo establecido en la consulta N° 2 del Boletín Oficial del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas número 79 publicado el 30 de septiembre de 2009.

f) Transacciones con partes vinculadas

En las operaciones de fusión o escisión de negocios, en las que intervenga la empresa dominante y su dependiente directa o indirectamente, así como en el caso de aportaciones no dinerarias de negocios entre empresas del Grupo y en el caso de dividendos, los elementos patrimoniales se valoran, en general, por su valor contable en libros individuales antes de realizarse la operación, dado que el Grupo Telefónica no formula cuentas anuales consolidadas según Normas de Formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas (NOFCAC).

Asimismo, existe la opción en estas operaciones de tomar los valores consolidados aplicando las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea siempre que esta información consolidada no difiera de la obtenida aplicando las NOFCAC. Por último, la Sociedad tiene, adicionalmente, la posibilidad de realizar una conciliación a las NOFCAC y utilizar los valores resultantes de la misma. La diferencia que pudiera ponerse de manifiesto en el registro contable en estos casos se registra en una partida de reservas.

g) Garantías financieras

La Sociedad ha otorgado garantías a diversas filiales en operaciones de éstas con terceros (véase Nota 20.a). En el caso de garantías financieras otorgadas que tengan una contragarantía en el balance de la Sociedad, el valor de dicha contragarantía se estima igual al de la garantía otorgada y no se refleja un pasivo adicional por este concepto.

En el caso de garantías otorgadas sin que exista una partida en el balance de la Sociedad actuando como contragarantía, se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, será igual a la prima recibida más, en su caso, el valor actual de las primas a recibir. Con posterioridad al reconocimiento inicial se valorará por el mayor de los importes siguientes:

- i) El que resulte de acuerdo con lo dispuesto en la norma relativa a provisiones y contingencias.
- ii) El inicialmente reconocido menos, cuando proceda, la parte del mismo imputada a la cuenta de pérdidas y ganancias porque corresponda a ingresos devengados.

h) Datos consolidados

La Sociedad ha formulado separadamente sus estados financieros consolidados elaborados, conforme a la legislación vigente, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea. Las principales magnitudes de los estados financieros consolidados del Grupo Telefónica correspondientes a los ejercicios 2019 y 2018 son las siguientes:

Millones de euros		
Concepto	2019	2018
Total Activo	118.877	114.047
Patrimonio neto:		
Atribuible a los accionistas de la Sociedad dominante	17.118	17.947
Atribuible a intereses minoritarios	8.332	9.033
Ventas netas y prestación de servicios	48.422	48.693
Resultado del ejercicio:		
Atribuible a los accionistas de la Sociedad dominante	1.142	3.331
Atribuible a intereses minoritarios	522	619

Nota 5. Inmovilizado intangible

La composición y movimientos del inmovilizado intangible, así como de su correspondiente amortización acumulada durante los ejercicios 2019 y 2018, han sido los siguientes:

Ejercicio 2019					
Millones de euros	Saldo inicial	Altas y dotaciones	Bajas	Trasposos	Saldo final
INMOVILIZADO INTANGIBLE BRUTO	248	11	—	—	259
Aplicaciones Informáticas	153	5	—	1	159
Otro inmovilizado intangible	95	6	—	(1)	100
TOTAL AMORTIZACIÓN ACUMULADA	(228)	(7)	—	—	(235)
Aplicaciones Informáticas	(145)	(5)	—	—	(150)
Otro inmovilizado intangible	(83)	(2)	—	—	(85)
VALOR NETO CONTABLE	20	4	—	—	24

Ejercicio 2018					
Millones de euros	Saldo inicial	Altas y dotaciones	Bajas	Trasposos	Saldo final
INMOVILIZADO INTANGIBLE BRUTO	236	10	(1)	3	248
Aplicaciones Informáticas	146	3	—	4	153
Otro inmovilizado intangible	90	7	(1)	(1)	95
TOTAL AMORTIZACIÓN ACUMULADA	(219)	(10)	1	—	(228)
Aplicaciones Informáticas	(138)	(7)	—	—	(145)
Otro inmovilizado intangible	(81)	(3)	1	—	(83)
VALOR NETO CONTABLE	17	—	—	3	20

A 31 de diciembre de 2019 y 2018 existen compromisos de compra de inmovilizado intangible por importe de 0,4 y 0,9 millones de euros, respectivamente.

A 31 de diciembre de 2019 y 2018 el importe de los elementos de inmovilizado intangible totalmente amortizados asciende a 220 y 189 millones de euros, respectivamente.

En diciembre de 2019 la Compañía ha vendido marcas registradas en mercados no estratégicos con un valor neto contable de 0,1 millones de euros generando un "Resultado por enajenación de inmovilizado" de 45 millones de euros, que se muestran en la cuenta de resultados del ejercicio.

Nota 6. Inmovilizado material

La composición y movimientos durante los ejercicios 2019 y 2018 de las partidas que integran el inmovilizado material y su correspondiente amortización acumulada, han sido los siguientes:

Ejercicio 2019					
Millones de euros	Saldo inicial	Altas y dotaciones	Bajas	Trasposos	Saldo final
INMOVILIZADO MATERIAL BRUTO	564	7	(29)	(1)	541
Terrenos y construcciones	221	2	(25)	—	198
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	337	5	(4)	1	339
Inmovilizado en curso y anticipos	6	—	—	(2)	4
AMORTIZACIÓN ACUMULADA	(387)	(18)	—	—	(405)
Construcciones	(98)	(14)	—	—	(112)
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	(289)	(4)	—	—	(293)
VALOR NETO CONTABLE	177	(11)	(29)	(1)	136

Ejercicio 2018					
Millones de euros	Saldo inicial	Altas y dotaciones	Bajas	Trasposos	Saldo final
INMOVILIZADO MATERIAL BRUTO	588	7	—	(31)	564
Terrenos y construcciones	223	3	—	(5)	221
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	329	4	—	4	337
Inmovilizado en curso y anticipos	36	—	—	(30)	6
AMORTIZACIÓN ACUMULADA	(378)	(9)	—	—	(387)
Construcciones	(97)	(1)	—	—	(98)
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	(281)	(8)	—	—	(289)
VALOR NETO CONTABLE	210	(2)	—	(31)	177

Los compromisos en firme de adquisición de inmovilizado material ascienden a 2 millones de euros y 0,5 millones de euros al 31 de diciembre de 2019 y 2018, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 el importe de los elementos de inmovilizado material totalmente amortizados asciende a 259 y 241 millones de euros, respectivamente.

Telefónica, S.A. tiene contratadas pólizas de seguros con límites adecuados para dar cobertura a posibles riesgos sobre sus inmovilizados.

Dentro del "Inmovilizado material" se incluye el valor neto contable del terreno y los edificios para uso propio en la sede de Distrito Telefónica por importe de 68 millones de euros al cierre de los ejercicios 2019 y 2018 y el valor neto contable del resto de activos (fundamentalmente instalaciones técnicas y mobiliario), por importe de 12 y 10 millones de euros al cierre de los ejercicios 2019 y 2018, respectivamente.

Durante el ejercicio 2018 se completó la construcción de un nuevo aparcamiento para empleados del Grupo. El valor de la parte que la Compañía destina para uso propio se contabilizó como "Altas" de terrenos y construcciones en el cuadro de movimientos del año 2018 por importe de 3 millones de euros.

La parte no utilizada directamente por la Sociedad y que ha sido alquilada a diversas empresas de su Grupo (se estima que es un 80% del total en 2019 y del 78% en 2018) aparece clasificada como "Inversiones Inmobiliarias" (Nota 7).

Las "Bajas" del ejercicio 2019 corresponden a la venta del terreno que ocupa el edificio de Diagonal 00, transacción que está descrita en la Nota 7.

Nota 7. Inversiones inmobiliarias

La composición y movimientos durante los ejercicios 2019 y 2018 de las partidas que integran el epígrafe de inversiones inmobiliarias y su correspondiente amortización acumulada, han sido los siguientes:

Ejercicio 2019					
Millones de euros	Saldo inicial	Altas y dotaciones	Bajas	Trasposos	Saldo final
INVERSIONES INMOBILIARIAS BRUTO	523	—	(92)	1	432
Terrenos	100	—	—	—	100
Construcciones	423	—	(92)	1	332
AMORTIZACIÓN ACUMULADA	(119)	(4)	23	—	(100)
Construcciones	(119)	(4)	23	—	(100)
VALOR NETO CONTABLE	404	(4)	(69)	1	332

Ejercicio 2018					
Millones de euros	Saldo inicial	Altas y dotaciones	Bajas	Trasposos	Saldo final
INVERSIONES INMOBILIARIAS BRUTO	495	—	—	28	523
Terrenos	94	—	—	6	100
Construcciones	401	—	—	22	423
AMORTIZACIÓN ACUMULADA	(106)	(13)	—	—	(119)
Construcciones	(106)	(13)	—	—	(119)
VALOR NETO CONTABLE	389	(13)	—	28	404

Dentro de este epígrafe se encuentra, en ambos ejercicios, el valor de los terrenos y edificios que Telefónica, S.A. tiene arrendados a otras empresas del Grupo en la sede operativa Distrito Telefónica en Madrid.

Adicionalmente, hasta su venta en mayo de 2019, en este epígrafe se encontraba incluido el valor contable del edificio de Diagonal 00 en Barcelona. La transacción se muestra como "Bajas" en el cuadro de movimientos del ejercicio y ha generado un beneficio de 47 millones de euros registrado como "Resultado por enajenación de inmovilizado" en la cuenta de resultados. En la misma fecha se ha firmado un contrato de arrendamiento de dicho inmueble durante un periodo no cancelable de 10 años y este nuevo compromiso por arrendamientos se detalla en la Nota 19.

Las cifras que figuran como "Trasposos" en el cuadro de movimientos de 2018 se referían a la parte arrendada a otras empresas del Grupo (que se estimó en un 78%) del parking para empleados mencionado en la nota anterior.

En el ejercicio 2019, la Sociedad tiene arrendados a diversas sociedades del Grupo Telefónica, así como a otras sociedades ajenas al mismo, inmuebles por un total de 323.979 metros cuadrados (356.171 metros cuadrados en 2018), lo que supone una ocupación total del 91,68% de los edificios que la Compañía tiene destinados a este fin (90,29% en 2018).

Los ingresos totales obtenidos de los arrendamientos de inmuebles durante los ejercicios 2019 y 2018 (véase Nota 19.1.a) ascienden a 43 millones de euros en ambos casos.

Los cobros futuros mínimos no cancelables se detallan en el siguiente cuadro:

Millones de euros	2019	2018
	Cobros mínimos futuros	Cobros mínimos futuros
Hasta 1 año	39	40
Entre dos y cinco años	1	2
Superior a 5 años	—	1
Total	40	43

La gran mayoría de los contratos actuales de arrendamiento de las filiales en Distrito Telefónica se renovaron en 2019, por un periodo no cancelable de doce meses.

Los principales contratos de arrendamiento operativo, en los que Telefónica, S.A. ejerce como arrendatario, se encuentran descritos en la Nota 19.5.

Nota 8. Inversiones en empresas del Grupo y asociadas

8.1 Composición y movimiento de las inversiones en empresas del Grupo y asociadas:

Ejercicio 2019									
Millones de euros	Saldo inicial	Altas	Bajas	Trasposos	Diferencias de cambio	Dividendos	Coberturas de inversión neta	Saldo final	Valor razonable
Instrumentos de patrimonio (Neto) (1)	66.530	410	2.226	416	—	(520)	205	69.267	122.759
Instrumentos de patrimonio (Coste)	92.809	410	(53)	416	—	(520)	205	93.267	
Correcciones valorativas	(26.279)	—	2.279	—	—	—	—	(24.000)	
Créditos a empresas del Grupo y asociadas	1.503	73	(36)	(749)	40	—	—	831	812
Otros activos financieros	7	25	—	—	—	—	—	32	32
Total Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a largo plazo	68.040	508	2.190	(333)	40	(520)	205	70.130	123.571
Créditos a empresas del Grupo y asociadas	4.473	3.772	(5.442)	—	(26)	—	—	2.777	2.651
Derivados	8	61	(8)	—	—	—	—	61	61
Otros activos financieros	29	5	(19)	—	—	—	—	15	15
Total Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a corto plazo	4.510	3.838	(5.469)	—	(26)	—	—	2.853	2.727

(1) El valor razonable al 31 de diciembre de 2019 de las empresas del Grupo y asociadas cotizadas en mercados oficiales (Telefónica Brasil, S.A.) se ha calculado de acuerdo con la cotización al cierre de dichas participaciones, mientras que para el resto de participaciones se ha reflejado el valor de los flujos descontados de caja obtenidos de los planes de negocio de dichas sociedades.

Ejercicio 2018									
Millones de euros	Saldo inicial	Altas	Bajas	Trasposos	Diferencias de cambio	Dividendos	Coberturas de inversión neta	Saldo final	Valor razonable
Instrumentos de patrimonio (Neto) (1)	67.025	113	(209)	(69)	—	(281)	(49)	66.530	122.108
Instrumentos de patrimonio (Coste)	92.717	700	(209)	(69)	—	(281)	(49)	92.809	
Correcciones valorativas	(25.692)	(587)	—	—	—	—	—	(26.279)	
Créditos a empresas del Grupo y asociadas	2.141	73	(186)	(550)	25	—	—	1.503	1.492
Otros activos financieros	—	7	—	—	—	—	—	7	7
Total Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a largo plazo	69.166	193	(395)	(619)	25	(281)	(49)	68.040	123.600
Créditos a empresas del Grupo y asociadas	3.426	4.845	(4.326)	550	(22)	—	—	4.473	3.967
Derivados	10	8	(10)	—	—	—	—	8	8
Otros activos financieros	24	29	(24)	—	—	—	—	29	29
Total Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a corto plazo	3.460	4.882	(4.360)	550	(22)	—	—	4.510	4.004

(1) El valor razonable al 31 de diciembre de 2018 de las empresas del Grupo y asociadas cotizadas en mercados oficiales (Telefónica Brasil, S.A.) se ha calculado de acuerdo con la cotización al cierre de dichas participaciones, mientras que para el resto de participaciones se ha reflejado el valor de los flujos descontados de caja obtenidos de los planes de negocio de dichas sociedades.

Las principales operaciones societarias producidas durante los ejercicios 2019 y 2018 así como sus impactos contables se describen a continuación:

Ejercicio 2019

El 14 de febrero de 2019, una vez obtenidas las aprobaciones regulatorias pertinentes, Telefónica transmitió el 100% del capital social de Seguros de Vida y Pensiones Antares, S.A. (en adelante, Antares) al Grupo Catalana Occidente por un importe total de 161 millones de euros. El beneficio de la venta ha ascendido a 88 millones de euros.

Con fecha 20 de febrero de 2019, el Consejo de Administración de Telefónica, S.A. ha autorizado la venta de los negocios del Grupo Telefónica en Centroamérica. El valor neto contable de la inversión directa en Costa Rica asciende a 291 millones de euros y se ha reclasificado al epígrafe de "Activos no corrientes mantenidos para la venta" mostrándose como Traspasos en el cuadro de movimientos de 2019.

Enmarcada dentro de la política de gestión de cartera de activos del Grupo, el 25 de julio de 2019 la Compañía ha procedido a la venta de 11 Data Centers localizados en 7 jurisdicciones (España, Brasil, EE.UU., México, Perú, Chile y Argentina) a Asterion Industrial Partners SGEIC, S.A. por un importe total de 550 millones de euros, quedando dos de ellos sujetos a autorizaciones administrativas. La matriz que controlaba dichos activos, Daytona, S.L. (anteriormente denominada Panamá Cellular Holdings, S.L.), era una inversión participada por Telefónica, S.A. al 100%, por lo que su venta ha supuesto un beneficio de 126 millones de euros. El 18 de diciembre de 2019, tras recibir las autorizaciones pertinentes, se ha transmitido la propiedad del Data Center de EE.UU., generando un beneficio adicional de 4 millones de euros.

Ejercicio 2018

Con fecha 13 de julio de 2018, la Sociedad constituyó Reginatorium Participaciones, S.L.U. Con fecha 26 de julio de 2018 Telefónica realizó una aportación no dineraria a esta nueva filial por el valor neto contable de la inversión en Telxius Telecom, S.A. ("Telxius") correspondiente al 60% de su capital social a la fecha.

El 27 de julio se realizó un cambio de denominación social a Pontel Participaciones, S.L. ("Pontel") y en esa misma fecha, Telefónica transmitió a una sociedad del Grupo Pontegadea el 16,65% del capital social de Pontel por un importe de 378,8 millones de euros, lo que suponía un precio de 15,2 euros por acción de Telxius. Dicha participación del 16,65% del capital social de Pontel equivalía, en términos económicos, a una participación indirecta del 9,99% del capital social de Telxius. El impacto que tuvo la operación en la cuenta de resultados de 2018 ascendió a 175 millones de euros.

Con fecha 8 de noviembre de 2018, Telefónica alcanzó un acuerdo con el Grupo Catalana Occidente para la venta del 100% de Antares, su compañía de seguros personales para España. Al cierre del ejercicio 2018, el valor neto contable de la inversión en dicha compañía se reclasificó al epígrafe de "Activos no corrientes mantenidos para la venta" por importe

de 69 millones de euros y se muestra como Traspasos en el cuadro de movimientos de 2018.

Otros movimientos

El 24 de enero de 2019 Telefónica Centroamérica Inversiones, S.L. ha distribuido dividendos a sus socios como consecuencia de la venta de su participación en Telefónica Guatemala, S.A. La Sociedad ha registrado 168 millones en este concepto.

Igualmente, el 16 de mayo de 2019, Telefónica Centroamérica Inversiones, S.L. ha distribuido dividendos a sus socios como consecuencia de la venta de su participación en Telefónica Nicaragua, S.A. La Sociedad ha registrado 83 millones de euros en este concepto.

Con posterioridad, el 28 de agosto de 2019, Telefónica Centroamérica Inversiones, S.L. ha distribuido dividendos a sus socios como consecuencia de la venta de su participación en Telefónica Panamá, S.A. La Sociedad ha registrado 205 millones en este concepto.

El 23 de diciembre de 2019, Telefónica Centroamérica Inversiones, S.L. ha distribuido dividendos adicionales a sus socios y Telefónica, S.A. ha registrado 4 millones de euros en este concepto.

En el cuadro de movimientos de 2019 la suma de estas distribuciones se muestra en la columna de "Dividendos" por un importe de 460 millones de euros.

El 17 de mayo de 2019 y el 2 de diciembre de 2019 Pontel Participaciones, S.L. ha realizado distribuciones de reservas a sus socios. Telefónica, S.A. ha registrado 19 y 41 millones de euros, respectivamente que se han mostrado en el cuadro de movimientos dentro de la columna de "Dividendos".

El movimiento de "Dividendos" en 2018 incluía distribuciones de reservas de Telxius Telecom, S.A. por 217 millones de euros y de Pontel Participaciones, S.L. por importe de 64 millones de euros.

Con fecha 31 de diciembre de 2019 se ha realizado una capitalización parcial de los nominales y de la totalidad de los intereses devengados y no cobrados a Telefónica Móviles México, S.A. de C.V. por importe de 707 millones de euros. Las retenciones asociadas a dichos intereses se han reclasificado igualmente a una cuenta deudora con Hacienda por importe de 42 millones de euros. Esta transacción figura como "Traspasos" en el cuadro de movimiento de 2019. La operación ha sido descrita en más detalle en el apartado 8.5.

El movimiento de "Traspasos" en el epígrafe de "Créditos a empresas del Grupo y asociadas" incluía en 2018 los movimientos entre el largo y el corto plazo como resultado de las expectativas de vencimiento esperado de los préstamos y de los intereses devengados y no cobrados de dichos créditos.

Telefónica, S.A. ha realizado durante los ejercicios 2019 y 2018 las siguientes operaciones de compraventa de participaciones por los importes que se detallan:

a) Adquisición de participaciones y ampliaciones de capital (Altas):

Millones de euros		
Sociedades	2019	2018
Telefónica Digital España, S.L.U.	137	194
Telefónica Móviles México, S.A. de C.V.	250	460
Telefónica Innovación Alpha, S.L.	19	—
Telefónica Ingeniería de Seguridad, S.A.U.	—	32
Otras	4	14
Total empresas del Grupo y asociadas	410	700

Ejercicio 2019

Con el fin de restituir su propio equilibrio patrimonial y dotarse de fondos para capitalizar, a su vez, a sus filiales directas, el 10 de enero de 2019 Telefónica Digital España, S.L.U. ha realizado una ampliación de capital de 137 millones de euros totalmente suscrita y desembolsada por Telefónica, S.A.

En la misma fecha Telefónica Innovación Alpha, S.L. ha ejecutado una ampliación de capital de 19 millones de euros totalmente suscrita y desembolsada por Telefónica, S.A.

El 18 de julio de 2019 y el 11 de diciembre de 2019, Telefónica Móviles México, S.A. de C.V. ha realizado sendas ampliaciones de capital de 2.350 millones de pesos mexicanos (109 millones de euros) y 3.000 millones de pesos (141 millones de euros), respectivamente. Las transacciones han sido totalmente suscritas y desembolsadas por la Sociedad.

Ejercicio 2018

El 11 de enero de 2018, con el fin de restituir su equilibrio patrimonial, Telefónica Digital España, S.L.U. realizó una ampliación de capital por importe de 194 millones de euros íntegramente suscrita y desembolsada por la Sociedad.

El 22 de marzo de 2018 Telefónica Móviles México, S.A. de C.V. ejecutó una ampliación de capital por importe de 4.000 millones de pesos mexicanos, equivalentes a 176 millones de euros. El 17 de diciembre de 2018 Telefónica Móviles México, S.A. de C.V. realizó una segunda ampliación de capital por importe de 6.550 millones de pesos mexicanos, equivalentes a 284 millones de euros. Ambas operaciones fueron íntegramente suscritas y desembolsadas por Telefónica, S.A.

El 17 de julio de 2018 la Compañía decidió capitalizar un crédito que tenía concedido a su filial Telefónica Ingeniería de Seguridad, S.A.U. por importe de 26,4 millones de euros. Adicionalmente, el 27 de diciembre de 2018, esta sociedad realizó una ampliación de capital por importe de 5,2 millones de euros que fue íntegramente suscrita y desembolsada por Telefónica, S.A.

b) Bajas de participaciones y reducciones de capital:

Millones de euros		
Sociedades	2019	2018
Daytona, S.L. (anteriormente Panamá Cellular Holdings, S.L.)	53	—
Pontel Participaciones, S.L.	—	204
Otras	—	5
Total empresas del Grupo y asociadas	53	209

Ejercicio 2019

La baja de Daytona, S.L. se refiere a la transmisión de esta inversión, descrita al inicio de esta nota.

Ejercicio 2018

La baja de Pontel Participaciones, S.L. reflejó la transmisión de acciones al grupo Pontegadea, descrito al inicio de esta nota.

8.2 Evaluación del deterioro de las participaciones en empresas del Grupo, asociadas y participadas

Al final de cada ejercicio la Sociedad realiza una actualización de las estimaciones de flujos de efectivo futuros derivados de sus inversiones en empresas del Grupo y asociadas. La estimación de valor se realiza a partir de la estimación de flujos a recibir de cada filial en su moneda funcional, descontando dichos flujos a una tasa de descuento apropiada en cada caso, deduciendo los pasivos exigibles asociados a cada inversión (principalmente deuda financiera neta), considerando el porcentaje de participación de Telefónica, S.A. en el capital social de cada filial y, finalmente, convirtiéndolos a euros al tipo de cambio de cierre oficial de cada divisa a 31 de diciembre. Las principales hipótesis utilizadas en la determinación de los flujos de efectivo son el margen OIBDA de largo plazo, el ratio de inversiones de largo plazo, la tasa de descuento (WACC) y la tasa de crecimiento a perpetuidad, indicadores que utiliza el grupo en su gestión.

Asimismo, y únicamente en los casos puntuales de aquellas inversiones en sociedades que, por la naturaleza específica de su actividad, no dispongan de estimaciones de flujos de efectivo futuros, el deterioro se calcula comparando su patrimonio neto al cierre del ejercicio con el valor neto contable de la inversión.

Fruto de esta estimación y del efecto de la cobertura de inversión neta en 2019, se ha registrado una reversión de corrección valorativa por importe de 2.226 millones de euros (dotación de 587 millones de euros de corrección valorativa en 2018). Este importe proviene, principalmente, de las siguientes sociedades:

- reversión de corrección valorativa, neta del impacto de las coberturas de inversión, en Telefónica O2 Holdings, Ltd. por importe de 2.947 millones de euros (reversión de 4.062 millones de euros netos, de coberturas de inversión en 2018);

- b. reversión de corrección valorativa por importe de 484 millones de euros en Telefónica Brasil, S.A. (dotación de 1.038 millones de euros en 2018) y reversión de 100 millones de euros en Sao Paulo Telecomunicações, Ltda (dotación de 243 millones de euros en 2018);
- c. dotación de corrección valorativa de Telefónica Móviles México, S.A. de C.V. por importe de 224 millones de euros (dotación de corrección valorativa de 1.075 millones de euros de dotación en 2018);
- d. dotación de corrección valorativa registrada para Telefónica Digital España, S.L.U. por importe de 146 millones de euros (dotación de 219 millones de euros en 2018) y
- e. dotación de corrección valorativa para Telefónica Latinoamérica Holding, S.L.U. por importe de 875 millones de euros (dotación de 1.962 millones de euros en 2018) que se origina, principalmente, por la caída del valor de los flujos que se espera recibir de las filiales argentinas.

Principales hipótesis utilizadas en los cálculos de los flujos de efectivo

2019 ha sido un año de transición para el Reino Unido tanto a nivel político como económico. En lo político el país ha conseguido firmar y aprobar el acuerdo de salida de la UE tras 3 años de discusiones, lo que dará cierta estabilidad jurídica en la toma de decisiones. En lo económico, el país siguió mostrando un crecimiento por encima del 1% (aunque menor al de años anteriores) gracias a la favorable situación del mercado laboral (la tasa de paro sigue en mínimos históricos) y a la contención de la inflación que amplía las ganancias en términos reales. Sólo la inversión, derivado de la incertidumbre política y del resultado de la nueva relación del país con Europa, sigue siendo la variable con un peor comportamiento. El posible impacto del Brexit sobre el negocio de la operadora se considera que será limitado. El plan estratégico de la operadora refleja la expectativa de que O2 UK defienda su cuota de mercado de ingresos gracias a su diferencial de calidad, adaptación de su oferta al cliente y mejora en los negocios de B2B e IoT (*Internet of Things*). En este sentido, los ingresos del plan están alineados con la media de estimaciones de analistas a 3 años. El OIBDA mejora sustancialmente gracias a la aceleración del plan de eficiencia que tiene como objetivo contener los gastos por debajo de la inflación, la compartición de redes con Vodafone y la optimización del espectro. El margen OIBDA de largo plazo ambiciona continuar expandiéndose en línea con las estimaciones de analistas. En relación con el ratio de inversiones sobre ingresos, en el horizonte del plan estratégico se contempla un porcentaje alineado con la opinión de los analistas, en torno al 12%.

En 2019 Brasil volvió a crecer por debajo de lo esperado a principios de año (1.2% vs. 2.5%), fue debido a factores puntuales y externos (guerra comercial, crisis en Argentina y desastre medioambiental). No obstante, a partir del mes de julio se observó un claro punto de inflexión y el comportamiento del país fue notablemente más dinámico. Este crecimiento, ha venido además acompañado de una

notable desaceleración de la inflación, que ha permitido reducir 250 pbs los tipos de referencia para llevarlos a mínimos históricos tanto en términos nominales y reales y abaratar el crédito privado, así como de un sobre cumplimiento de las metas fiscales que refuerza la credibilidad del país en este ámbito. En paralelo se han aprobado reformas políticas de amplio calado, la de la Seguridad Social entre otras, que encaminan al país hacia la senda de sostenibilidad de la deuda y del aumento de la productividad. En lo que respecta a las variables utilizadas para la elaboración del Plan Estratégico, el margen sobre OIBDA de la operadora en Brasil (en torno al 40%) se ubica dentro del rango de estimaciones de analistas a largo plazo, que se sitúa en torno al 43%. En cuanto a las inversiones, la operadora invierte en el horizonte del plan un porcentaje localizado en línea con las necesidades de inversión indicadas por los analistas (en torno al 18%). La mencionada bajada de los tipos de interés en el país ha supuesto un abaratamiento de la deuda de la operadora, con una bajada de la WACC (*Weighted average cost of capital*) desde el 11,2% en 2018 al 10% en 2019.

La economía mexicana se estancó en 2019 mostrando el peor resultado de la última década. Detrás de este comportamiento se encuentra tanto la inversión como el consumo. En el caso de la inversión, fruto de la mayor incertidumbre interna y externa. Las políticas del nuevo gobierno, el retraso en la firma del nuevo tratado comercial con Estados Unidos y el impacto negativo del ciclo manufacturero global son los principales factores tras la negativa evolución. Esta situación, junto con unos tipos de interés de referencia anómalamente elevados, han impactado en la evolución del mercado laboral, creándose un 30% menos de puestos de trabajo que el año anterior, lo que ha supuesto una clara desaceleración en el consumo de los hogares. En noviembre de 2019, Telefónica Móviles México, S.A. de C.V. y AT&T Comunicaciones Digitales, S. de R.L. de C.V. celebraron un Contrato Mayorista de Acceso Inalámbrico cuyo objeto es la provisión a Telefónica México del servicio de acceso a la red de AT&T México en las tecnologías 3G y 4G, así como cualquier tecnología disponible a futuro en México. Este acuerdo ha supuesto la transformación del modelo operacional de la compañía, y el nuevo plan estratégico refleja las variables propias de este nuevo modelo operacional.

8.3 Detalle de las empresas dependientes y asociadas

El detalle de las empresas dependientes y asociadas se encuentra en el Anexo I.

8.4 Operaciones fiscalmente protegidas del Grupo Fiscal

Este capítulo se refiere a las operaciones fiscalmente protegidas definidas en el Título VII Capítulo VII del Real Decreto Legislativo 27/2014, de 27 de noviembre, por el que se aprueba el Impuesto sobre Sociedades y que se describe en el artículo 76 y 87, en su caso.

Durante 2019 no se ha realizado ninguna operación de estas características. Las operaciones fiscalmente protegidas en

ejercicios anteriores son objeto de mención en las correspondientes memorias de los ejercicios en que se produjeron.

8.5 La composición y el detalle de vencimiento de los créditos a empresas del Grupo y asociadas de los ejercicios 2019 y 2018 son los siguientes:

Ejercicio 2019

Millones de euros

Sociedad	2020	2021	2022	2023	2024	2025 y posteriores	Saldo final Corto y Largo Plazo
Telefónica Móviles España, S.A.U.	869	—	—	—	—	—	869
Telefónica Móviles México, S.A. de C.V.	—	222	—	—	—	—	222
Telfisa Global, B.V.	178	—	—	—	—	—	178
Telefónica de España, S.A.U.	1.233	—	—	—	—	—	1.233
Telxius Telecom, S.A.	—	—	280	—	140	140	560
Telefônica de Brasil, S.A.	210	—	—	—	—	—	210
Telefónica Latinoamérica Holding, S.L.U.	113	—	—	—	—	—	113
Otras	174	—	16	—	—	33	223
Total	2.777	222	296	—	140	173	3.608

Ejercicio 2018

Millones de euros

Sociedad	2019	2020	2021	2022	2023	2024 y posteriores	Saldo final Corto y Largo Plazo
Telefónica Móviles España, S.A.U.	756	—	—	—	—	—	756
Telefónica Móviles México, S.A. de C.V.	—	860	—	—	—	—	860
Telfisa Global, B.V.	700	—	—	—	—	—	700
Telefónica de España, S.A.U.	2.352	—	—	—	—	—	2.352
Telxius Telecom, S.A.	—	—	—	280	—	280	560
Telefônica de Brasil, S.A.	258	—	—	—	—	—	258
Telefónica Latinoamérica Holding, S.L.U.	89	—	—	—	—	8	97
Otras	318	—	35	16	—	24	393
Total	4.473	860	35	296	0	312	5.976

A continuación, se describen los principales créditos concedidos a empresas del Grupo y asociadas:

- El saldo de financiación con Telefónica Móviles España, S.A.U. en 2019 incluye dividendos declarados en diciembre de 2019 por importe de 774 millones de euros que al cierre del ejercicio no han sido cobrados.

Adicionalmente, existen saldos fiscales a cobrar a dicha filial por su tributación en el Régimen de Tributación Consolidada por importe de 95 millones de euros (204 millones de euros en 2018).

- El 31 de diciembre de 2019 Telefónica, S.A. ha capitalizado 6.997 millones de pesos mexicanos de los préstamos concedidos a Telefónica Móviles México, S.A. de C.V. así como la totalidad de los intereses pendientes de cobro a dicha fecha (8.856 millones de pesos mexicanos). El saldo remanente de los préstamos asciende a 4.700 millones de

pesos mexicanos, equivalentes a 222 millones de euros. Este importe se encuentra registrado en el largo plazo de acuerdo a la expectativa de cobro existente.

El importe de los préstamos concedidos a esta filial a 31 de diciembre de 2018 ascendía a 11.697 millones de pesos mexicanos equivalentes a 520 millones de euros en concepto de principal y 340 millones de euros en concepto de intereses devengados pendientes de cobro. Dicho importe se encontraba registrado en el largo plazo de acuerdo a la expectativa de cobro existente.

- En diciembre de 2019 se ha aprobado la distribución de un dividendo de la compañía Telfisa Global, B.V. por importe de 178 millones de euros que se encontraba pendiente de cobro a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales.
- El saldo que se muestra en 2019 con Telefónica de España, S.A.U. corresponde a dividendos aprobados en diciembre de 2019 por importe de 1.214 millones de euros y que se

encontraba pendiente de cobro a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales.

El crédito de 550 millones de euros concedido y dispuesto en noviembre de 2014 ha sido cancelado y cobrado de acuerdo a su vencimiento en 2019.

Adicionalmente hay un saldo de 19 millones de euros que corresponde a saldos fiscales a cobrar de la filial por su tributación en el Régimen de Tributación Consolidada (227 millones de euros en 2018).

- Con fecha 27 de mayo de 2016 la Compañía concedió a su filial Telxius Telecom, S.A. un préstamo a tipo fijo de 280 millones de euros y vencimiento en 2022, un préstamo a tipo fijo de 140 millones de euros y vencimiento en 2024, un préstamo a tipo fijo de 140 millones de euros y vencimiento de 2026 y un préstamo referenciado al euribor de 140 millones de euros y vencimiento 2021, para dotar a la sociedad de la financiación necesaria de cara a acometer la reestructuración societaria de las infraestructuras del Grupo. El préstamo de 140 millones de euros fue cancelado anticipadamente en el ejercicio 2018.
- El importe de 210 millones de euros que se muestra en el detalle de créditos de 2019 con Telefônica de Brasil, S.A. corresponde íntegramente a dividendos declarados por esta filial que se encuentran pendientes de cobro al cierre del ejercicio (258 millones de euros en diciembre de 2018).
- El saldo con Telefónica Latinoamérica Holding, S.L. corresponde íntegramente a importes pendientes de cobrar originados en liquidaciones del Grupo Fiscal.

En el cuadro de movimientos del ejercicio 2019 se han incluido como "Altas" los créditos originados por la tributación que Telefónica, S.A. realiza en el Régimen de Tributación Consolidada de los Grupos de Sociedades en su calidad de cabecera del Grupo Fiscal (véase Nota 17) por importe total de 247 millones de euros (589 millones de euros en 2018). Los importes más significativos han sido desglosados en esta nota con anterioridad. Los vencimientos de todos estos importes son en el corto plazo.

El importe de "Bajas" de la línea de créditos empresas del Grupo y asociadas a corto plazo incluye asimismo en 2019 la cancelación de saldos a cobrar de las filiales por su pertenencia al Grupo de Tributación Consolidada de Telefónica, S.A. por importe de 589 millones de euros (686 millones de euros en 2018).

El total de los intereses devengados y no cobrados a 31 de diciembre de 2019 incluidos en el epígrafe de créditos a empresas del Grupo y asociadas a corto plazo ascienden a 1 millones de euros (2 millones de euros en 2018).

8.6 Otros activos financieros con empresas del Grupo y asociadas

En este epígrafe se han registrado los derechos de cobro frente a otras empresas del Grupo con origen en los planes de derechos sobre acciones de Telefónica, S.A. con los que estas sociedades retribuyen a sus empleados.

Estos derechos de cobro incluyen facturas de planes ya vencidos y pendientes de cobro al cierre del ejercicio, que se muestran en la línea de otros activos financieros corrientes, y los derechos de cobro sobre los planes de acciones lanzados en 2018 y 2019 que vencerán a partir de 2020, que se incluyen como otros activos financieros no corrientes (véase Nota 19.3).

Nota 9. Inversiones financieras

9.1. La composición del epígrafe de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019 y 2018 es la siguiente:

Ejercicio 2019													
Millones de euros	Activos a valor razonable							Activos a coste amortizado					
	Activos financieros disponibles para la venta	Activos financieros con cambios en pyg	Coberturas	Subtotal Activos a valor razonable	Jerarquía de valor			Préstamos y partidas a cobrar	Otros activos financieros	Subtotal de activos a coste amortizado	Valor Razonable	Total valor contable	Total valor razonable
					Nivel 1: precios de mercado	Nivel 2: Estimaciones basadas en otros datos de mercado observables	Nivel 3: Estimaciones no basadas en datos de mercado observable						
Inversiones financieras a largo plazo	314	949	2.196	3.459	314	3.145	—	—	412	412	412	3.871	3.871
Instrumentos de patrimonio	314	—	—	314	314	—	—	—	—	—	—	314	314
Derivados (Nota 16)	—	949	2.196	3.145	—	3.145	—	—	—	—	—	3.145	3.145
Créditos a terceros y otros activos financieros	—	—	—	—	—	—	—	—	412	412	412	412	412
Inversiones financieras a corto plazo	—	194	1.024	1.218	—	1.218	—	1.149	6	1.155	1.158	2.373	2.376
Créditos a terceros y otros activos financieros	—	—	—	—	—	—	—	1.149	6	1.155	1.158	1.155	1.158
Derivados (Nota 16)	—	194	1.024	1.218	—	1.218	—	—	—	—	—	1.218	1.218
Total inversiones financieras	314	1.143	3.220	4.677	314	4.363	—	1.149	418	1.567	1.570	6.244	6.247

Ejercicio 2018													
Millones de euros	Activos a valor razonable							Activos a coste amortizado					
	Activos financieros disponibles para la venta	Activos financieros con cambios en pyg	Coberturas	Subtotal Activos a valor razonable	Jerarquía de valor			Préstamos y partidas a cobrar	Otros activos financieros	Subtotal de activos a coste amortizado	Valor Razonable	Total valor contable	Total valor razonable
					Nivel 1: precios de mercado	Nivel 2: Estimaciones basadas en otros datos de mercado observables	Nivel 3: Estimación es no basadas en datos de mercado observable						
Inversiones financieras a largo plazo	298	826	1.595	2.719	298	2.421	—	—	696	696	696	3.415	3.415
Instrumentos de patrimonio	298	—	—	298	298	—	—	—	—	—	—	298	298
Derivados (Nota 16)	—	826	1.595	2.421	—	2.421	—	—	—	—	—	2.421	2.421
Créditos a terceros y otros activos financieros	—	—	—	—	—	—	—	—	696	696	696	696	696
Inversiones financieras a corto plazo	—	322	520	842	—	842	—	972	7	979	980	1.821	1.822
Créditos a terceros y otros activos financieros	—	—	—	—	—	—	—	972	7	979	980	979	980
Derivados (Nota 16)	—	322	520	842	—	842	—	—	—	—	—	842	842
Total inversiones financieras	298	1.148	2.115	3.561	298	3.263	—	972	703	1.675	1.676	5.236	5.237

En el caso de la cartera de derivados, la valoración de los mismos se ha realizado a través de las técnicas y modelos de valoración habitualmente utilizados en el mercado, utilizando curvas monetarias y cotizaciones de volatilidades disponibles en los mercados. Adicionalmente, sobre dicha valoración, se calcula el *credit valuation adjustment* o CVA neto por contrapartida (CVA +DVA) que es la metodología utilizada para medir el riesgo de crédito de las contrapartidas y de la propia Telefónica para ajustar la determinación del valor razonable de los derivados. Este ajuste refleja la posibilidad de quiebra o deterioro de la calidad crediticia de la contrapartida y de Telefónica.

9.2 Activos financieros con cambio en pérdidas y ganancias y Coberturas

Dentro de estas dos categorías de activos se incluye el valor razonable de los derivados financieros de activo vivos a 31 de diciembre de 2019 y 2018 (véase Nota 16).

9.3 Activos financieros disponibles para la venta

Dentro de esta categoría de activos se incluye, fundamentalmente, el valor razonable de las inversiones en sociedades cotizadas (instrumentos de patrimonio) sobre las que no se posee control o influencia significativa. Su movimiento y el detalle al 31 de diciembre de 2019 y 2018 son los siguientes:

31 de diciembre de 2019

Millones de euros	Saldo inicial	Altas	Bajas	Ajustes a valor razonable	Saldo final
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	205	—	—	15	220
Promotora de Informaciones, S.A. (PRISA)	93	15	—	(14)	94
Total	298	15	—	1	314

31 de diciembre de 2018

Millones de euros	Saldo inicial	Altas	Bajas	Ajustes a valor razonable	Saldo final
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	313	—	—	(108)	205
Promotora de Informaciones, S.A. (PRISA)	27	49	—	17	93
Total	340	49	—	(91)	298

De acuerdo con el cambio en la redacción del artículo 21 de la Ley 27/2014 (que entró en vigor en el ejercicio 2017), del Impuesto sobre Sociedades (LIS) en cuanto a la no integración en la base imponible de las rentas negativas derivadas de la transmisión de determinadas participaciones de capital que reúnan ciertos requisitos, la Compañía dejó de contabilizar desde 2017 los ajustes a valor razonable de estas inversiones netas de impacto fiscal.

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

La columna de "Ajustes a valor razonable" incluye en ambos ejercicios el impacto de registrar a valor de mercado la participación que la Compañía mantiene en Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA). Estos impactos, han tenido como contrapartida el patrimonio de la Sociedad (Nota 11.2).

La inversión que Telefónica, S.A. mantiene en el capital de BBVA representa el 0,66% de dicho capital social al cierre del ejercicio 2019.

Promotora de Informaciones, S.A. (Prisa)

El 11 de abril de 2019 la sociedad realiza una ampliación de capital en la que Telefónica, S.A. adquiere 11,3 millones de nuevas acciones vendiendo el resto de los derechos de suscripción preferente de los que dispone. El importe neto de la operación figura como "Altas" en el cuadro de movimientos de 2019.

El 16 de febrero de 2018 la compañía anunció una ampliación de capital, a la que Telefónica, S.A. acudió adquiriendo 42,2 millones de nuevas acciones y vendiendo el resto de los derechos de suscripción preferente de los que disponía. El importe neto de la operación figuraba como "Altas" en el cuadro de movimientos de 2018.

No se han dotado correcciones del valor de esta inversión ni en 2019 ni en 2018.

9.4 Otros activos financieros y créditos a terceros

El detalle de las inversiones incluidas en esta categoría al 31 de diciembre de 2019 y 2018 es el siguiente:

Millones de euros	2019	2018
Otros activos financieros no corrientes:		
Fianzas inmobiliarias constituidas	9	9
Garantías colaterales	403	687
Otros activos financieros corrientes:		
Créditos a terceros	1.149	972
Otros activos financieros corrientes	6	7
Total	1.567	1.675

Los colaterales incluidos en ambos ejercicios como "Otros activos financieros no corrientes" se clasifican de acuerdo al vencimiento de los derivados subyacentes con los que se relacionan.

Adicionalmente, existen 145.000 títulos de bonos emitidos por Telefónica Emisiones, S.A.U. depositados en una cuenta de valores de Telefónica, S.A. vinculados a dichos contratos de colaterales en concepto de garantías por un importe nominal de 129 millones de euros (120.000 títulos con un nominal de 105 millones de euros en 2018).

9.4.1 Créditos a terceros

En 2019 Telefónica, S.A. ha formalizado imposiciones bancarias con vencimientos entre 3 y 12 meses por importe de 1.149 millones de euros (972 millones de euros en diciembre de 2018).

Los intereses devengados y no cobrados por inversiones financieras de la Compañía ascienden a 0,3 millones de euros (0,2 millones de euros en 2018). Se encuentran registrados como otros activos financieros corrientes.

Nota 10. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2019 y 2018 es la siguiente:

Millones de euros	2019	2018
Cientes por ventas y prestaciones de servicios	68	13
Cientes, empresas del Grupo y asociadas	163	193
Deudores varios	1	2
Personal	1	1
Administraciones Públicas Deudoras (Nota 17)	103	179
Total	336	388

El apartado de Clientes, empresas del Grupo y asociadas incluye principalmente los importes pendientes de cobro a las filiales por las repercusiones de los derechos de uso de la marca Telefónica y los cargos mensuales por alquiler de las oficinas (véase Nota 7).

Dentro de los epígrafes de "Clientes por ventas y prestación de servicios" y "Clientes empresas del Grupo y asociadas" en 2019 y 2018 hay saldos en moneda extranjera por importe de millones de euros 78 y 86 millones de euros, respectivamente.

En ambos ejercicios estos importes corresponden a cuentas por cobrar en dólares estadounidenses y bolívares venezolanos. El saldo de bolívares venezolanos se origina como consecuencia del cambio en el contrato de cesión de uso de la marca que se factura desde el 31 de marzo de 2017 en dicha divisa.

Estos saldos en moneda extranjera han originado diferencias de cambio negativas en la cuenta de pérdidas y ganancias por 2 millones de euros en el ejercicio 2019 (4 millones de euros de diferencias de cambio negativas en 2018).

Nota 11. Patrimonio Neto

11.1 Fondos Propios

a) Capital social

2019

Al 31 de diciembre de 2019 el capital social de Telefónica, S.A. está cifrado en 5.192.131.686 euros y se encuentra dividido en 5.192.131.686 acciones ordinarias de una única serie y de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, íntegramente desembolsadas, representadas por anotaciones en cuenta, que cotizan en el Mercado Continuo español (dentro del selectivo Índice "Ibex 35") y en las cuatro Bolsas españolas (Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao), así como en las Bolsas de Nueva York y Lima, en estos dos últimos casos, a través de American Depositary Shares ("ADSs").

Con fecha 16 de mayo de 2019 las acciones de Telefónica dejaron de cotizar en la Bolsa de Londres, y con fecha 12 de julio de 2019 en Bolsas y Mercados Argentinos.

2018

Al 31 de diciembre de 2018 el capital social de Telefónica, S.A. estaba cifrado en 5.192.131.686 euros y se encontraba dividido en 5.192.131.686 acciones ordinarias de una única serie y de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, íntegramente desembolsadas.

Autorizaciones de la Junta General de Accionistas

Por lo que se refiere a las autorizaciones conferidas con respecto al capital social, la Junta General Ordinaria de Accionistas de Telefónica, S.A., en reunión celebrada el día 12 de junio de 2015, acordó facultar al Consejo de Administración para que, dentro del plazo máximo de cinco años a contar desde el acuerdo de la Junta General, y sin necesidad de convocatoria ni acuerdo posterior de ésta, acuerde, en una o varias veces, el aumento de su capital social en la cantidad nominal máxima de 2.469.208.757 euros, equivalente a la mitad del capital social de la Compañía en dicha fecha, emitiendo y poniendo en circulación para ello las correspondientes nuevas acciones (con o sin prima) cuyo contravalor consistirá en aportaciones dinerarias, previéndose expresamente la posibilidad de suscripción incompleta de las acciones que se emitan. Asimismo, se facultó al Consejo de Administración para excluir, total o parcialmente, el derecho de suscripción preferente en los términos del artículo 506 de la vigente Ley de Sociedades de Capital. No obstante, la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente queda limitada al 20% del capital social en la fecha de adopción del acuerdo. En virtud de la autorización anteriormente mencionada, al cierre del ejercicio 2019, el Consejo estaría facultado a incrementar el capital social en la cantidad nominal máxima de 2.469.208.757 euros.

Igualmente, la Junta General Ordinaria de Accionistas de Telefónica, S.A., en reunión celebrada el día 9 de junio de 2017, delegó a favor del Consejo de Administración la facultad de emitir obligaciones, bonos, pagarés y demás valores de renta fija e instrumentos híbridos, incluidas participaciones preferentes, en todos los casos simples, canjeables, y/o convertibles y/o que atribuyan a sus titulares una participación en las ganancias sociales, así como warrants, con atribución de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente de los accionistas. La emisión de los indicados valores podrá efectuarse en una o en varias veces, en cualquier momento, dentro del plazo máximo de cinco años a contar desde la fecha de adopción del acuerdo. Los valores emitidos podrán ser obligaciones, bonos, pagarés y demás valores de renta fija, o instrumentos de deuda de análoga naturaleza, o instrumentos híbridos en cualquiera de las formas admitidas en Derecho (incluyendo, entre otros, participaciones preferentes), tanto simples como, en el caso de obligaciones, bonos e instrumentos híbridos, convertibles en acciones de la Compañía y/o canjeables por acciones de la Compañía, de cualquiera de las sociedades de su Grupo o de cualquier otra sociedad y/o que atribuyan a sus titulares una participación en las ganancias sociales. Esta delegación también comprende warrants u otros valores análogos que puedan dar derecho directa o indirectamente a la suscripción o la adquisición de acciones, de nueva emisión o ya en circulación, liquidables mediante entrega física o mediante diferencias. El importe agregado de la/s emisión/es de valores que se acuerden al amparo de esta delegación no podrá ser superior, en cada momento, a 25.000 millones de euros o su equivalente en otra divisa. En el caso de pagarés se computará, a efectos del anterior límite, el saldo vivo de los emitidos al amparo de la delegación. También a efectos del anterior límite, en el caso de los warrants se tendrá en cuenta la suma de primas y precios de ejercicio de los warrants de cada emisión que se apruebe al amparo de la delegación.

Por otro lado, la Junta General Ordinaria de Accionistas acordó, en su reunión de fecha 8 de junio de 2018, autorizar al Consejo de Administración para llevar a cabo la adquisición derivativa de acciones propias de la Compañía, en los términos y condiciones, y con arreglo a los límites establecidos por la propia Junta General de Accionistas, dentro del plazo máximo de 5 años a contar desde dicha fecha, sin que en ningún momento el valor nominal de las acciones propias adquiridas, sumado al de las que ya posean Telefónica, S.A. y cualesquiera de sus sociedades filiales, exceda de la cifra máxima permitida por la Ley (actualmente el 10% del capital social de Telefónica, S.A.).

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 Telefónica, S.A. era titular de acciones propias en autocartera, según se detalla en el cuadro que sigue:

	Número de acciones	Euros por acción			
		Adquisición	Cotización	Valor Bursátil (*)	%
Acciones en cartera 31-12-2019	77.562.635	9,88	6,23	483	1,49385%
Acciones en cartera 31-12-2018	65.496.120	10,48	7,34	481	1,26145%

(*) Millones de euros

Durante los ejercicios 2019 y 2018 se han producido las siguientes operaciones con acciones propias:

	Número de acciones
Acciones en cartera 31-12-2017	65.687.859
Plan de opciones sobre acciones de empleados (véase Nota 19.3)	(191.739)
Acciones en cartera 31-12-2018	65.496.120
Adquisiciones	14.033.446
Plan de opciones sobre acciones de empleados (véase Nota 19.3)	(1.966.931)
Acciones en cartera 31-12-2019	77.562.635

Adquisiciones

El importe de las compras de autocartera durante el ejercicio 2019 ha ascendido a 99 millones de euros (Nota 21). En el ejercicio 2018 no se realizaron compras de autocartera.

Amortización de acciones y enajenaciones

Durante los ejercicios 2019 y 2018 no se han realizado amortizaciones de acciones propias ni enajenaciones.

Planes de opciones sobre acciones de empleados

Durante los ejercicios 2019 y 2018 se han producido enajenaciones de acciones propias y salidas por planes de opciones de empleados por importe de 20 y 2 millones de euros, respectivamente.

Con fecha 30 de septiembre de 2018 se produjo el vencimiento del segundo ciclo del "Performance and Investment Plan 2014-2019" ("PIP 2014-2019") así como del "Talent for the Future Share Plan" (TFSP2) que no supuso entrega de acciones a los directivos o predirectivos del Grupo Telefónica (véase Nota 19).

Otros instrumentos

La Compañía mantiene un instrumento financiero derivado liquidable por diferencias sobre un nominal equivalente a 48 millones de acciones (21,7 millones de acciones en 2018), que se encuentra registrado en el epígrafe de "Deuda financiera a corto plazo" del balance de situación adjunto en ambos ejercicios.

b) Reserva legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda el 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin. A 31 de diciembre de 2019 y de 2018, esta reserva está totalmente constituida y asciende a 1.038 millones de euros, en ambos ejercicios.

c) Otras reservas

Dentro de este epígrafe se incluyen:

- La "Reserva de revalorización" que se originó por la regularización practicada al amparo del Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio. El saldo de la reserva de revalorización puede destinarse, sin devengo de impuestos, a eliminar los resultados contables negativos que pudieran producirse en el futuro y a ampliación del capital social. A partir de 1 de enero de 2007 puede destinarse a reservas de libre disposición, siempre que la plusvalía monetaria haya sido realizada. La plusvalía se entiende realizada en la parte correspondiente a la amortización practicada contablemente o cuando los elementos patrimoniales actualizados hayan sido transmitidos o dados de baja en los libros de contabilidad. En este sentido, al concluir los ejercicios 2019 y 2018 se ha reclasificado al epígrafe "Otras reservas" importes de 5 y 6 millones de euros, respectivamente, correspondientes a reservas de revalorización que han pasado a tener la consideración de libre disposición. A 31 de diciembre de 2019 y 2018 el saldo de esta reserva asciende a 67 y 72 millones de euros, respectivamente.
- Reservas por capital amortizado: En aplicación del artículo 335.c) de la Ley de Sociedades de Capital y con objeto de no aplicar el derecho de oposición que se contempla en el artículo 334 de la misma, cada vez que la Sociedad realiza una reducción de capital se realiza la constitución de una reserva por capital amortizado por un importe equivalente al valor nominal de las acciones amortizadas, de la que sólo será posible disponer con los mismos requisitos exigidos para la reducción del capital social. El importe acumulado a

31 de diciembre de 2019 y 2018 asciende a 731 millones de euros.

- En cumplimiento con lo establecido por el Real Decreto 1514/2007, a partir del ejercicio 2008 en la distribución de los resultados de cada ejercicio la Sociedad dotaba una reserva indisponible por amortización de fondo de comercio por un importe de 2 millones de euros anuales. En cumplimiento del Real Decreto 602/2016, de 2 de diciembre de 2016, que establece la obligación de amortizar todos los activos intangibles, la amortización del fondo de comercio a la fecha 1 de enero de 2015, por importe de 10 millones de euros, se dotó contra el saldo de esta reserva.
- Adicionalmente a las reservas indisponibles detalladas anteriormente, dentro del epígrafe de "Otras reservas" se incluyen reservas disponibles por resultados positivos originados por la Sociedad en ejercicios anteriores.

d) Dividendos

Dividendos satisfechos en el ejercicio 2019

La Junta General de Accionistas de la Compañía, en su reunión celebrada el 7 de junio de 2019, acordó la distribución de un dividendo en efectivo con cargo a reservas de libre disposición, por un importe fijo de 0,40 euros brutos, pagadero en dos

tramos, a cada una de las acciones existentes y en circulación de la Compañía con derecho a percibirlo. El primer pago en efectivo de 0,20 euros brutos por acción del citado dividendo tuvo lugar el día 20 de junio de 2019, por un importe total de 1.023 millones de euros y el segundo pago en efectivo de 0,20 euros brutos por acción tuvo lugar el día 19 de diciembre de 2019 por un importe total de 1.023 millones de euros.

Dividendos satisfechos en el ejercicio 2018

La Junta General de Accionistas de la Compañía, en su reunión celebrada el 8 de junio de 2018, acordó la distribución de un dividendo en efectivo con cargo a reservas de libre disposición, por un importe fijo de 0,40 euros brutos, pagadero en dos tramos, a cada una de las acciones existentes y en circulación de la Compañía con derecho a percibirlo. El primer pago en efectivo de 0,20 euros brutos por acción del citado dividendo tuvo lugar el día 15 de junio de 2018, por un importe total de 1.025 millones de euros y el segundo pago en efectivo de 0,20 euros brutos por acción tuvo lugar el día 20 de diciembre de 2018 por un importe total de 1.026 millones de euros.

11.2 Ajustes por cambio de valor

El detalle y los movimientos de los ajustes por cambios de valor en los ejercicios 2019 y 2018 son los siguientes:

Ejercicio 2019

Millones de euros	Saldo inicial	Valoración	Efecto impositivo de las adiciones	Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	Efecto impositivo de las transferencias	Saldo final
Activos financieros disponibles para la venta (Nota 9.3)	(49)	1	—	—	—	(48)
Cobertura de flujos de efectivo	(499)	818	(204)	(521)	130	(276)
Total	(548)	819	(204)	(521)	130	(324)

Ejercicio 2018

Millones de euros	Saldo inicial	Valoración	Efecto impositivo de las adiciones	Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	Efecto impositivo de las transferencias	Saldo final
Activos financieros disponibles para la venta (Nota 9.3)	42	(91)	—	—	—	(49)
Cobertura de flujos de efectivo	(697)	991	(248)	(727)	182	(499)
Total	(655)	900	(248)	(727)	182	(548)

Desde el ejercicio 2018, la Compañía refleja las variaciones de derivados por coberturas de flujos de efectivo cuyo impacto en resultados coinciden en el tiempo con los resultados generados por las respectivas partidas cubiertas, en el estado de gastos e ingresos reconocidos en patrimonio, reciclándose a la cuenta de resultados en el mismo periodo. Así, estas variaciones se presentan en la columna de "Valoración" y en signo contrario en la columna de "Transferencia a la cuenta de pérdidas y ganancias" de las tablas anteriores.

Nota 12. Pasivos financieros

La composición de los pasivos financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 es la siguiente:

Ejercicio 2019										
Millones de euros	PASIVOS VALOR RAZONABLE						PASIVOS A COSTE AMORTIZADO			
	Pasivos financieros mantenidos para negociar	Coberturas	Subtotal Pasivos a valor razonable	JERARQUÍA DE VALOR			Débitos y partidas a pagar	Importe a Valor Razonable	TOTAL VALOR CONTABLE	TOTAL VALOR RAZONABLE
				Nivel 1: precios de mercado	Nivel 2: Estimaciones basadas en otros datos de mercado observables	Nivel 3: Estimaciones no basadas en datos de mercado observables				
Deudas a largo plazo/ Pasivos no corrientes	917	1.422	2.339	—	2.339	—	42.287	48.093	44.626	50.432
Deudas con empresas del Grupo y Asociadas	—	—	—	—	—	—	40.285	46.078	40.285	46.078
Deudas con entidades de crédito	—	—	—	—	—	—	1.306	1.364	1.306	1.364
Derivados (Nota 16)	917	1.422	2.339	—	2.339	—	—	—	2.339	2.339
Otros pasivos financieros	—	—	—	—	—	—	696	651	696	651
Deudas a corto plazo/ Pasivos corrientes	246	211	457	—	457	—	14.997	15.044	15.454	15.501
Deudas con empresas del Grupo y Asociadas	—	—	—	—	—	—	14.551	14.598	14.551	14.598
Deudas con entidades de crédito	—	—	—	—	—	—	364	364	364	364
Obligaciones y otros valores negociables	—	—	—	—	—	—	75	75	75	75
Derivados (Nota 16)	246	211	457	—	457	—	—	—	457	457
Otros pasivos financieros	—	—	—	—	—	—	7	7	7	7
Total pasivos financieros	1.163	1.633	2.796	—	2.796	—	57.284	63.137	60.080	65.933

Ejercicio 2018

Millones de euros	PASIVOS VALOR RAZONABLE						PASIVOS A COSTE AMORTIZADO		TOTAL VALOR CONTABLE	TOTAL VALOR RAZONABLE
	Pasivos financieros mantenidos para negociar	Coberturas	Subtotal Pasivos a valor razonable	JERARQUÍA DE VALOR			Débitos y partidas a pagar	Importe a Valor Razonable		
				Nivel 1: precios de mercado	Nivel 2: Estimaciones basadas en otros datos de mercado observables	Nivel 3: Estimaciones no basadas en datos de mercado observables				
Deudas a largo plazo/ Pasivos no corrientes	821	1.386	2.207	—	2.207	—	43.355	44.501	45.562	46.708
Deudas con empresas del Grupo y Asociadas	—	—	—	—	—	—	41.154	42.279	41.154	42.279
Deudas con entidades de crédito	—	—	—	—	—	—	2.033	2.059	2.033	2.059
Derivados (Nota 16)	821	1.386	2.207	—	2.207	—	—	—	2.207	2.207
Otros pasivos financieros	—	—	—	—	—	—	168	163	168	163
Deudas a corto plazo/ Pasivos corrientes	77	131	208	—	208	—	17.853	17.958	18.061	18.166
Deudas con empresas del Grupo y Asociadas	—	—	—	—	—	—	15.578	15.683	15.578	15.683
Deudas con entidades de crédito	—	—	—	—	—	—	2.094	2.094	2.094	2.094
Obligaciones y otros valores negociables	—	—	—	—	—	—	181	181	181	181
Derivados (Nota 16)	77	131	208	—	208	—	—	—	208	208
Total pasivos financieros	898	1.517	2.415	—	2.415	—	61.208	62.459	63.623	64.874

En el caso de la cartera de derivados, la valoración de los mismos se ha realizado a través de las técnicas y modelos de valoración habitualmente utilizados en el mercado, utilizando curvas monetarias y cotizaciones de volatilidades disponibles en los mercados. Adicionalmente, sobre dicha valoración, se calcula el *credit valuation adjustment* o CVA neto por contrapartida (CVA +DVA) que es la metodología utilizada para medir el riesgo de crédito de las contrapartidas y de la propia Telefónica para ajustar la determinación del valor razonable de los derivados. Este ajuste refleja la posibilidad de quiebra o deterioro de la calidad crediticia de la contrapartida y de Telefónica.

La determinación del valor de mercado para los instrumentos financieros de deuda de la Sociedad ha requerido adicionalmente, para cada divisa la estimación de una curva de diferenciales de crédito a partir de las cotizaciones de los bonos y derivados de crédito de la Sociedad.

Nota 13. Obligaciones y otros valores negociables

Al 31 de diciembre de 2019 y de 2018, este epígrafe incluye, exclusivamente, un programa de pagarés seriados registrado en la CNMV, con las siguientes características:

Millones de euros				
Importe	Sistemas de colocación	Nominal del pagaré	Plazo de los pagarés	Colocación
500 millones con posibilidad de ampliar hasta 2.000 millones	Mediante subastas	100.000 euros	30, 60, 90, 180, 365,540 y 731 días	Subastas competitivas
	A medida intermediado por Entidades Partícipes	100.000 euros	Entre 3 y 731 días	Operaciones puntuales

Los saldos al 31 de diciembre de 2019 y 2018, así como los movimientos de estos pagarés, son los siguientes:

Millones de euros	2019	2018
	Otras deudas representadas en valores negociables (Pagarés)	Otras deudas representadas en valores negociables (Pagarés)
Saldo inicial	181	204
Altas	213	348
Bajas	(319)	(371)
Saldo final	75	181
Detalle de vencimientos:		
No corriente	—	—
Corriente	75	181

El tipo medio de interés en el ejercicio 2019 ha sido del -0,23% (-0,21% en el 2018).

Nota 14. Deudas con entidades de crédito y derivados

14.1 Los saldos de estos epígrafes a 31 de diciembre de 2019 y 2018 son los siguientes:

31 de diciembre de 2019			
Millones de euros	Corriente	No corriente	Total
Deudas con entidades de crédito (Nota 12)	364	1.306	1.670
Derivados financieros de pasivo (Nota 16)	457	2.339	2.796
Total	821	3.645	4.466

31 de diciembre de 2018			
Millones de euros	Corriente	No corriente	Total
Deudas con entidades de crédito (Nota 12)	2.094	2.033	4.127
Derivados financieros de pasivo (Nota 16)	208	2.207	2.415
Total	2.302	4.240	6.542

14.2 El valor nominal de las principales deudas con entidades de crédito al cierre de los ejercicios 2019 y 2018 es el siguiente:

2019

Descripción	Fecha inicial	Fecha vencimiento	Divisa	Límite 31/12/2019 (millones de divisa)	Saldo (millones de euros)
Financiación estructurada (*)	03/05/2011	30/07/2021	USD	59	53
Financiación estructurada (*)	22/02/2013	31/01/2023	USD	316	282
Financiación estructurada (*)	01/08/2013	31/10/2023	USD	273	243
Financiación estructurada (*)	11/12/2015	11/03/2026	USD	503	448
Financiación estructurada (*)	11/12/2015	11/03/2026	EUR	341	341
Préstamo bilateral	11/07/2019	14/08/2026	EUR	—	200
Crédito	23/05/2013	01/03/2022	GBP	100	117

(*) Este contrato de crédito cuenta con un calendario de amortización, mostrándose en la columna "Límite 31/12/2019" el importe vigente.

2018

Descripción	Fecha inicial	Fecha vencimiento	Divisa	Límite 31/12/2019 (millones de divisa)	Saldo (millones de euros)
Financiación estructurada (*)	03/05/2011	30/07/2021	USD	106	93
Financiación estructurada (*)	22/02/2013	31/01/2023	USD	434	379
Financiación estructurada (*)	01/08/2013	31/10/2023	USD	359	314
Bilateral (1)	26/06/2014	26/06/2019	EUR	1.000	1.000
Financiación estructurada (*)	11/12/2015	11/03/2026	USD	591	516
Financiación estructurada (*)	11/12/2015	11/03/2026	EUR	401	401
Préstamo bilateral	23/02/2016	23/02/2021	EUR	100	100
Préstamo bilateral	24/10/2016	19/03/2019	EUR	150	150
Crédito	27/12/2002	27/12/2020	EUR	380	271
Préstamo bilateral	28/12/2017	22/10/2020	EUR	100	100
Préstamo bilateral	24/11/2017	30/01/2026	EUR	100	100
Préstamo bilateral	20/12/2017	22/07/2019	EUR	385	385
Crédito	23/05/2013	01/03/2020	GBP	100	112

(1) El 17 de julio de 2018, Telefónica, S.A. amortizó anticipadamente 500 millones de euros del préstamo bilateral cuyo vencimiento original era el 26 de junio de 2019.

(*) Este contrato de crédito cuenta con un calendario de amortización, mostrándose en la columna "Límite 31/12/2018" el importe vigente.

14.3 El detalle de vencimientos de los saldos a 31 de diciembre de 2019 y 2018 es el siguiente:

31 de diciembre de 2019							
Millones de euros	Vencimientos						Saldo final
	2020	2021	2022	2023	2024	Posteriores	
Deudas con entidades de crédito	364	52	280	135	162	677	1.670
Derivados de pasivo (Nota 16)	457	199	222	101	131	1.686	2.796
Total	821	251	502	236	293	2.363	4.466

31 de diciembre de 2018							
Millones de euros	Vencimientos						Saldo final
	2019	2020	2021	2022	2023	Posteriores	
Deudas con entidades de crédito	2.094	171	517	247	175	923	4.127
Derivados de pasivo (Nota 16)	208	600	293	221	126	967	2.415
Total	2.302	771	810	468	301	1.890	6.542

14.4 El detalle de las principales operaciones de deuda con entidades de crédito y cancelaciones realizadas en el ejercicio 2019 es el siguiente:

Descripción	Límite 31/12/2019 (millones)	Divisa	Saldo dispuesto 31/12/2019 (equivalente millones de euros)	Fecha firma	Fecha vencimiento	Disposiciones 2019 (millones de euros)	Amortizaciones 2019 (millones de euros)
Telefónica, S.A.							
Crédito bilateral (1)	300	EUR	—	14/05/2019	14/05/2024	—	—
Préstamo bilateral (2)	—	EUR	—	26/06/2014	01/04/2019	—	(1.000)
Préstamo bilateral	—	EUR	—	24/10/2016	19/03/2019	—	(150)
Préstamo bilateral	—	EUR	—	20/12/2017	22/07/2019	—	(385)
Préstamo bilateral	—	EUR	200	11/07/2019	14/08/2026	200	—
Préstamo bilateral (3)	—	EUR	—	28/12/2017	22/10/2019	—	(100)
Préstamo bilateral (4)	—	EUR	—	24/11/2017	30/10/2019	—	(100)
Préstamo bilateral	150	EUR	—	08/11/2019	31/03/2030	—	—
Préstamo bilateral (5)	—	EUR	—	23/02/2016	23/12/2019	—	(100)
Préstamo bilateral	200	EUR	—	04/12/2019	04/06/2027	—	—

(1) El contrato vence en 2024 con dos opciones de extensión anual a petición de Telefónica, hasta un vencimiento máximo en 2026.

(2) El 18 de febrero de 2019 y el 1 de abril de 2019 Telefónica, S.A. amortizó anticipadamente 500 millones de euros respectivamente, del préstamo bilateral de 1.000 millones de euros firmado el 26 de junio 2014 cuyo vencimiento original era el 26 de junio de 2019.

(3) El 22 de octubre de 2019, Telefónica, S.A. amortizó anticipadamente el préstamo bilateral de 100 millones de euros cuyo vencimiento original era el 22 de octubre de 2020.

(4) El 30 de octubre de 2019, Telefónica, S.A. amortizó anticipadamente el préstamo bilateral de 100 millones de euros cuyo vencimiento original era el 30 de enero de 2026.

(5) El 23 de diciembre de 2019, Telefónica, S.A. amortizó anticipadamente el préstamo bilateral de 100 millones de euros cuyo vencimiento original era el 23 de febrero 2021.

14.5 Tipo de interés medio de préstamos y créditos

El tipo de interés medio de los préstamos y créditos durante el ejercicio 2019 denominados en euros ha sido del 0,386% (0,435% en 2018) y del 2,058% por préstamos y créditos en moneda extranjera (2,236% en 2018).

14.6 Créditos disponibles

Los saldos de préstamos y créditos reflejan sólo la parte dispuesta.

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 el importe correspondiente a la parte no dispuesta asciende a 11.157 millones de euros y 9.908 millones de euros, respectivamente.

La financiación tomada por Telefónica, S.A. a 31 de diciembre de 2019 y 2018 no está sujeta al cumplimiento de ratios financieros ("Covenants").

Nota 15. Deudas con empresas del grupo y asociadas

15.1 La composición de las deudas con empresas del grupo y asociadas al cierre de los ejercicios 2019 y 2018 es la siguiente:

31 de diciembre de 2019			
Millones de euros	No corriente	Corriente	Total
Por préstamos	40.259	14.374	54.633
Por compras y prestación de servicios a empresas del Grupo y asociadas	2	153	155
Derivados (Nota 16)	—	7	7
Sociedades dependientes, por régimen de declaración consolidada en impuesto de sociedades	24	17	41
Total	40.285	14.551	54.836

31 de diciembre de 2018			
Millones de euros	No corriente	Corriente	Total
Por préstamos	41.127	15.339	56.466
Por compras y prestación de servicios a empresas del Grupo y asociadas	—	166	166
Derivados (Nota 16)	—	23	23
Sociedades dependientes, por régimen de declaración consolidada en impuesto de sociedades	27	50	77
Total	41.154	15.578	56.732

El detalle de vencimientos del epígrafe de préstamos al cierre de los ejercicios 2019 y 2018 es el siguiente (cifras en millones de euros):

31 de diciembre de 2019							
Sociedad	2020	2021	2022	2023	2024	2025 y posteriores	Saldo final Corto y Largo Plazo
Telefónica Emisiones, S.A.U.	5.245	3.420	3.662	2.214	997	20.276	35.814
Telefónica Europe, B.V.	2.061	292	997	2.241	996	4.572	11.159
Telfisa Global, B.V.	7.068	—	—	—	—	—	7.068
Telefónica Participaciones, S.A.U.	—	592	—	—	—	—	592
Total	14.374	4.304	4.659	4.455	1.993	24.848	54.633

31 de diciembre de 2018							
Sociedad	2019	2020	2021	2022	2023	2024 y posteriores	Saldo final Corto y Largo Plazo
Telefónica Emisiones, S.A.U.	4.029	4.673	3.421	3.621	2.181	17.114	35.039
Telefónica Europe, B.V.	2.562	782	291	996	2.239	5.224	12.094
Telfisa Global, B.V.	8.748	—	—	—	—	—	8.748
Telefónica Participaciones, S.A.U.	—	—	585	—	—	—	585
Total	15.339	5.455	4.297	4.617	4.420	22.338	56.466

La financiación recibida por Telefónica, S.A. a través de su filial Telefónica Europe, B.V. al 31 de diciembre de 2019 asciende a 11.159 millones de euros (12.094 millones de euros en 2018). Esta financiación está formalizada a través de diversos préstamos que están remunerados a tipos de interés de mercado, determinados como Euribor más un diferencial, siendo los tipos medios de los ejercicios 2019 y del 2018 el 0,04%. El principal origen de esta financiación fueron los fondos obtenidos por obligaciones perpetuas subordinadas por un importe total de 7.782 millones de euros (7.484 millones de euros en 2018), obligaciones y bonos por un importe total de 1.617 millones de euros (1.559 millones de euros en 2018) y papel comercial cuyo saldo vivo a 31 de diciembre de 2019 ascendía a 1.390 millones de euros (1.666 millones de euros en 2018).

La financiación recibida por Telefónica, S.A. a través de Telefónica Emisiones, S.A.U. al 31 de diciembre de 2019

asciende a 35.814 millones de euros (35.039 millones de euros en 2018). Esta financiación está formalizada entre estas compañías a través de préstamos en términos y condiciones similares a las emisiones realizadas en el marco de los programas de emisión de obligaciones de Telefónica Emisiones, siendo el tipo medio del ejercicio 2019 el 3,57% (3,36% en el ejercicio 2018). Las contrataciones de financiación efectuadas incluyen como coste asociado las comisiones o primas que se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el periodo de la correspondiente financiación, en función de la tasa efectiva. Telefónica Emisiones, S.A.U. obtuvo financiación en 2019 a través del acceso a mercados de capitales europeo y americano habiendo emitido obligaciones, por un importe nominal agregado de 3.598 millones de euros (3.611 millones de euros en 2018).

Los principales términos y condiciones de los bonos emitidos durante 2019 son los siguientes:

Descripción	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Importe en millones (nominal)	Moneda de emisión	Importe en millones de euros (nominal)	Cupón
Telefónica Emisiones, S.A.U.						
Bono EMTN	05/02/2019	05/02/2024	1.000	EUR	1.000	1,069%
Bono SHELF	01/03/2019	01/03/2049	1.250	USD	1.113	5,520%
Bono EMTN	12/03/2019	12/03/2029	1.000	EUR	1.000	1,788%
Bono EMTN	01/07/2019	01/07/2039	500	EUR	500	1,957%

Parte de la deuda que Telefónica, S.A. mantiene con Telefónica Emisiones, S.A.U. y con Telefónica Europe, B.V. incorpora ajustes a su coste amortizado a 31 de diciembre de 2019 y 2018 como consecuencia de coberturas de valor razonable de tipo de interés y de tipo de cambio.

Telfisa Global, B.V. es la sociedad encargada de centralizar y gestionar la caja de las filiales del Grupo Telefónica en Latinoamérica, Estados Unidos, Europa y España. El saldo acreedor que la Compañía presenta con dicha filial está formalizado en diversas líneas de crédito remuneradas a tipos de interés del mercado y asciende a 7.068 millones de euros en 2019 (8.748 millones de euros en 2018).

La financiación recibida por Telefónica, S.A. a través de su filial Telefónica Participaciones, S.A.U., al 31 de diciembre de 2019 asciende a 592 millones de euros (585 millones de euros en 2018) y se corresponde con un préstamo de 600 millones de euros de principal a un tipo de interés acreedor anual del 0,25%, cuyos fondos tienen su origen en una emisión de obligaciones convertibles no dilutivas realizada por Telefónica Participaciones, S.A.U., con la garantía de Telefónica, S.A. el 9 de marzo de 2016. Dichas obligaciones están referenciadas al valor de las acciones de Telefónica, S.A., tienen un importe nominal agregado de 600 millones de euros, un precio de emisión de 101,25% y vencimiento a 5 años.

15.2 El saldo recogido en la cuenta "Sociedades dependientes, por régimen de declaración consolidada en impuesto de sociedades" que asciende a 41 y 77 millones de euros a 31 de diciembre de 2019 y 2018, respectivamente, recoge la deuda con las sociedades del Grupo por su aportación de bases imponibles al Grupo Fiscal cuya cabecera es Telefónica, S.A. (véase Nota 17). La distribución entre el corto y el largo plazo recoge la previsión de la Sociedad en cuanto a los vencimientos para hacer efectivos los desembolsos por estos conceptos.

Dentro de estos importes destacan principalmente los correspondientes a Telefónica Latinoamérica Holding, S.L. por importe de 21 millones de euros en 2019 y 2018, Telefónica Digital España, S.L.U. por importe de 11 millones de euros (31 millones en 2018) y a Telefónica Innovación Alpha, S.L. por importe de 1,8 millones de euros (4 millones de euros en 2018).

Nota 16. Instrumentos financieros derivados y política de gestión de riesgos

a) Instrumentos financieros derivados

Durante el ejercicio 2019 se ha continuado con la política de utilización de instrumentos derivados destinados, por una parte, a la limitación de riesgos en las posiciones no cubiertas, tanto de tipo de interés como de cambio y por otra, a la adecuación de la estructura de la deuda a las condiciones de mercado.

A 31 de diciembre de 2019 el volumen total vivo de operaciones de derivados es de 103.395 millones de euros (115.410 millones de euros en 2018), de los que 76.367 millones de euros corresponden a riesgo de tipo de interés y 27.028 millones de euros a riesgo de tipo de cambio. En 2018, existían 89.341 millones de euros correspondientes a riesgo de tipo de interés y 26.069 millones de euros correspondientes a riesgo de tipo de cambio.

Este volumen resulta tan elevado porque sobre un mismo subyacente se puede aplicar varias veces derivados por un importe igual a su nominal. Por ejemplo, una deuda en divisa se puede pasar a euros a tipo variable, y luego sobre cada uno de los periodos de tipos de interés puede realizarse una fijación de tipos mediante un FRA (*Forward Rate Agreement*). Adicionalmente el volumen elevado obedece a que, a la hora de cancelar una operación de derivados, la empresa puede, bien cancelar el derivado bien tomar una posición contraria que anula la variabilidad del mismo, siendo este segundo caso el más habitual con el objetivo de ahorrar costes. Aunque se ajustara a la baja dicha posición, es necesario extremar la prudencia en el uso de derivados para evitar problemas por errores o falta de conocimiento de la posición real y sus riesgos.

Cabe destacar que al 31 de diciembre de 2019 Telefónica, S.A. tiene contratadas operaciones con entidades financieras cuyo objetivo final es cubrir el riesgo de tipo de cambio para otras sociedades del Grupo Telefónica por importe de 2.113 millones de euros (1.684 millones de euros en 2018). Al cierre de los ejercicios 2019 y 2018 la Sociedad no tenía contratadas operaciones para cubrir riesgo de tipo de interés de otras empresas del Grupo. Estas operaciones externas tienen como contrapartida operaciones de cobertura intragrupo con idénticas condiciones y vencimientos, contratadas entre Telefónica, S.A. y las sociedades del Grupo, por lo que no suponen riesgo para la Sociedad. Los derivados externos sin contrapartida con empresas del Grupo obedecen a operaciones de cobertura de inversión o de futuras adquisiciones que por su propia naturaleza no pueden ser traspasadas y/o a operaciones de cobertura de financiación de Telefónica, S.A., como sociedad matriz del Grupo Telefónica y que son traspasadas a las filiales del Grupo vía financiación y no vía operación de derivado.

El desglose de los derivados de tipo de interés y de tipo de cambio de Telefónica, S.A. al 31 de diciembre de 2019, así como sus importes nominales a dicha fecha y el calendario esperado de vencimientos es el siguiente:

Ejercicio 2019					
Millones de euros		Telefónica recibe		Telefónica paga	
Tipo de riesgo	Contravalor Euros	Valor	Divisa	Valor	Divisa
Swaps de tipo de interés en euros	53.021				
De fijo a fijo	175	175	EUR	175	EUR
De fijo a flotante	26.007	26.007	EUR	26.007	EUR
De flotante a fijo	26.839	26.839	EUR	26.839	EUR
Swaps de tipo de interés en divisas	22.465				
De fijo a flotante					
CHFCHF	346	375	CHF	375	CHF
GBPGBP	2.796	2.380	GBP	2.380	GBP
USDUSD	18.458	20.728	USD	20.728	USD
De flotante a fijo					
GBPGBP	446	380	GBP	380	GBP
USDUSD	419	470	USD	470	USD
Swaps de tipo de cambio	17.558				
De fijo a fijo					
EURBRL	259	259	EUR	1.171	BRL
EURUSD	865	865	EUR	972	USD
Fijo Variable					
JPYEUR	95	15.000	JPY	95	EUR
Variable Variable					
CHFEUR	308	375	CHF	308	EUR
GBPEUR	1.928	1.600	GBP	1.928	EUR
USDEUR	14.103	16.478	USD	14.103	EUR
Forwards	9.470				
BRLEUR	63	286	BRL	63	EUR
CLPEUR	2	1.300	CLP	2	EUR
CZKEUR	66	1.708	CZK	66	EUR
EURBRL	1.740	1.740	EUR	7.877	BRL
EURCLP	349	349	EUR	293.533	CLP
EURGBP	4.177	4.177	EUR	3.555	GBP
EURMXN	25	25	EUR	528	MXN
EURUSD	2.020	2.020	EUR	2.268	USD
GBPEUR	82	70	GBP	82	EUR
GBPUSD	3	3	GBP	4	USD
USDBRL	21	23	USD	97	BRL
USDCLP	3	4	USD	2.936	CLP
USDCOP	1	2	USD	5.354	COP
USDEUR	898	1.003	USD	898	EUR
USDGBP	17	18	USD	14	GBP
USDPEN	3	3	USD	10	PEN
CLPUSD	—	233	CLP	—	USD
Subtotal	102.514				

Millones de euros			
Nocionales de Estructura con Opciones	Contravalor en euros	Nocional	Divisa
Opciones de tipo interés	881		
Caps&Floors	881		
GBP	881	750	GBP
Total	103.395		

La distribución por vida media es la siguiente:

Millones de Euros					
Subyacente cubierto	Nocional	Hasta 1 año	De 1 a 3 años	De 3 a 5 años	Más de 5 años
Pagarés y Papel Comercial	1.358	1.358	—	—	—
Compromisos	2.870	390	810	650	1.020
Préstamos	13.509	4.794	4.628	2.332	1.755
En moneda nacional	8.335	3.275	1.560	1.950	1.550
En moneda extranjera	5.174	1.519	3.068	382	205
Obligaciones y bonos MtN	65.515	12.842	14.150	4.826	33.697
En moneda nacional	15.917	5.400	2.917	3.600	4.000
En moneda extranjera	49.598	7.442	11.233	1.226	29.697
Otros (*)	20.143	11.663	3.440	2.968	2.072
CCS	259	195	64	—	—
Forward	9.470	9.470	—	—	—
IRS	10.414	1.998	3.376	2.968	2.072
Total	103.395	31.047	23.028	10.776	38.544

(*) Estas operaciones en su mayoría están asociadas a coberturas económicas de inversión, activos y pasivos en filiales.

El desglose de los derivados de Telefónica, S.A., en el ejercicio 2018 así como sus importes nominales a dicha fecha y el calendario esperado de vencimientos era el siguiente:

Ejercicio 2018					
Millones de euros		Telefónica recibe		Telefónica paga	
Tipo de riesgo	Contravalor Euros	Valor	Divisa	Valor	Divisa
Swaps de tipo de interés en euros	65.786				
De fijo a fijo	200	200	EUR	200	EUR
De fijo a flotante	32.933	32.933	EUR	32.933	EUR
De flotante a fijo	32.653	32.653	EUR	32.653	EUR
Swaps de tipo de interés en divisas	22.467				
De fijo a flotante					
CHFCHF	333	375	CHF	375	CHF
GBPGBP	2.688	2.405	GBP	2.405	GBP
USDUSD	18.340	21.006	USD	21.006	USD
De flotante a fijo					
GBPGBP	425	380	GBP	380	GBP
USDUSD	410	470	USD	470	USD
De flotante a flotante					
USDUSD	271	310	USD	310	USD
Swaps de tipo de cambio	16.464				
De fijo a fijo					
EURBRL	123	123	EUR	546	BRL
De fijo a flotante					
JPYEUR	95	15.000	JPY	95	EUR
De flotante a fijo					
USDEUR	162	200	USD	162	EUR
De flotante a flotante					
CHFEUR	308	375	CHF	308	EUR
GBPEUR	2.048	1.600	GBP	2.048	EUR
USDEUR	13.728	16.230	USD	13.728	EUR
Forwards	9.605				
BRLEUR	100	444	BRL	100	EUR
CLPEUR	1	640	CLP	1	EUR
CZKEUR	66	1.708	CZK	66	EUR
EURBRL	2.160	2.160	EUR	9.584	BRL
EURCLP	339	339	EUR	269.670	CLP
EURGBP	4.061	4.061	EUR	3.634	GBP
EURMXN	1	1	EUR	29	MXN
EURUSD	1.575	1.575	EUR	1.804	USD
GBPEUR	280	252	GBP	280	EUR
GBPUSD	2	2	GBP	3	USD
USDBRL	19	22	USD	83	BRL
USDCLP	5	6	USD	4.060	CLP

USDCOP	2	2	USD	7.193	COP
USDEUR	965	1.110	USD	965	EUR
USDGBP	22	26	USD	20	GBP
USDPEN	3	3	USD	10	PEN
CLPUSD	1	1.071	CLP	2	USD
BRLUSD	3	13	BRL	3	USD
PENUSD	—	1	PEN	—	USD
COPUSD	—	1.675	COP	1	USD
Swaption	250				
De Fijo a Variable					
EUREUR	205	205	EUR	205	EUR
De Variable a Fijo					
EUREUR	45	45	EUR	45	EUR
Subtotal	114.572				

Millones de euros

Nacionales de Estructura con Opciones	Contravalor en euros	Nocional	Divisa
Opciones de tipo interés	838		
Caps&Floors	838		
GBP	838	750	GBP
Total	115.410		

La distribución por vida media es la siguiente:

Millones de Euros

Subyacente cubierto	Nocional	Hasta 1 año	De 1 a 3 años	De 3 a 5 años	Más de 5 años
Pagarés y Papel Comercial	1.700	—	1.700	—	—
Compromisos	4.347	630	955	970	1.792
Préstamos	15.492	2.478	6.135	4.168	2.711
En moneda nacional	10.260	1.425	4.560	1.925	2.350
En moneda extranjera	5.232	1.053	1.575	2.243	361
Obligaciones y bonos MtN	63.550	2.989	25.687	4.921	29.953
En moneda nacional	15.967	550	8.650	2.767	4.000
En moneda extranjera	47.583	2.439	17.037	2.154	25.953
Otros (*)	30.321	20.622	3.594	3.753	2.352
CCS	373	123	250	—	—
Forward	9.605	9.605	—	—	—
IRS	20.343	10.894	3.344	3.753	2.352
Total	115.410	26.719	38.071	13.812	36.808

(*) Estas operaciones en su mayoría están asociadas a coberturas económicas de inversión, activos y pasivos en filiales.

Las obligaciones y bonos cubiertos corresponden tanto a las emitidas por Telefónica, S.A. como a los préstamos intragrupo que reproducen las condiciones de las emisiones de Telefónica Europe, B.V. y Telefónica Emisiones, S.A.U.

b) Política de gestión de riesgos

Telefónica, S.A. está expuesta a diversos riesgos de mercado financiero, como consecuencia de (i) sus negocios ordinarios, (ii) la deuda tomada para financiar sus negocios, (iii) participaciones en empresas y (iv) otros instrumentos financieros relacionados con los puntos precedentes.

Los principales riesgos de mercado que afectan a las sociedades del Grupo son:

Riesgo de tipo de cambio

El riesgo de tipo de cambio surge principalmente por: (i) la presencia internacional de Telefónica, con inversiones y negocios en países con monedas distintas del euro (fundamentalmente en Latinoamérica y en el Reino Unido) y (ii) por la deuda en divisas distintas de las de los países donde se realizan los negocios, o donde radican las sociedades que han tomado la deuda y (iii) por aquellas cuentas a cobrar o pagar en divisa extranjera respecto a la sociedad que tiene la transacción registrada.

Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés surge principalmente por las variaciones en las tasas de interés que afectan a: (i) los costes financieros de la deuda a tipo variable (o con vencimiento a corto plazo y previsible renovación), como consecuencia de la fluctuación de los tipos de interés y (ii) del valor de los pasivos a largo plazo con tipos de interés fijo.

Riesgo de precio de acciones

El riesgo de precio de acciones se debe, fundamentalmente, a la variación de valor de las participaciones accionariales (que pueden ser objeto de compra, venta o que puede estar sujeto de alguna manera a algún tipo de transacción), al cambio de los productos derivados asociados a esas inversiones, a cambios en el valor de las acciones propias en cartera y a los derivados sobre acciones.

Otros riesgos

Adicionalmente Telefónica, S.A. se enfrenta al riesgo de liquidez, que surge por la posibilidad de desajuste entre las necesidades de fondos (por gastos operativos y financieros, inversiones, vencimientos de deudas y dividendos comprometidos) y las fuentes de los mismos (ingresos, desinversiones, compromisos de financiación por entidades financieras y operaciones en mercados de capitales). El coste de la obtención de fondos puede asimismo verse afectado por variaciones en los márgenes crediticios (sobre los tipos de referencia) requeridos por los prestamistas.

Asimismo, el riesgo de crédito consiste en la pérdida de valor de un activo asociada al incumplimiento o retraso en las obligaciones contractuales de pago de la contrapartida, sea por: (i) insuficiente capacidad financiera, o (ii) falta de voluntad de pago.

Por último, Telefónica está expuesta al "riesgo país" (relacionado con los riesgos de mercado y de liquidez). Éste consiste en la posibilidad de pérdida de valor de los activos o de disminución de los flujos generados o enviados a la matriz,

como consecuencia de inestabilidad política, económica y social en los países donde opera Telefónica, S.A. especialmente en Latinoamérica.

Gestión de riesgos

Telefónica, S.A. gestiona activamente los riesgos mencionados mediante el uso de instrumentos financieros derivados (fundamentalmente, sobre tipo de cambio, tipos de interés y acciones) e incurriendo en deuda en monedas locales, cuando resulta conveniente, con la finalidad de optimizar el coste financiero y de reducir las oscilaciones de los flujos de caja, de la cuenta de pérdidas y ganancias y de las inversiones. De esta forma se pretende proteger la solvencia de Telefónica y facilitar la planificación financiera y el aprovechamiento de oportunidades de inversión.

Telefónica gestiona el riesgo de tipo de cambio y el de tipo de interés en términos de deuda neta y deuda financiera neta, basándose en sus cálculos. Telefónica entiende que estos parámetros son más apropiados para entender la posición de deuda. La deuda neta y la deuda financiera neta tienen en cuenta el impacto del efectivo y equivalentes de efectivo, incluyendo las posiciones en instrumentos financieros derivados con un valor positivo relacionados con los pasivos. Ni la deuda neta ni la deuda financiera neta calculada por Telefónica debería ser considerada como una alternativa a la deuda financiera bruta (suma de la deuda financiera a corto y a largo plazo).

Riesgo de tipo de cambio

El objetivo fundamental de la política de gestión del riesgo de tipo de cambio es que, en el caso de depreciación en las divisas frente al euro, cualquier pérdida potencial en el valor del OIBDA generados por los negocios en esas divisas (causadas por depreciaciones del tipo de cambio frente al euro) se compense (al menos parcialmente) con los ahorros por menor valor en euros de la deuda en divisas o la deuda sintética en divisas. Este objetivo también se refleja en la disminución de la sensibilidad del ratio de deuda financiera sobre el resultado operativo antes de amortizaciones (OIBDA) frente a variaciones del tipo de cambio, para protección de la solvencia del Grupo. El grado de cobertura es variable para cada tipología de inversión y puede ajustarse de manera simple y dinámica. La venta o compra de negocios en divisas distintas del euro puede llevar a la contratación de coberturas adicionales sobre los precios estimados o sobre los flujos u OIBDA previstos.

En ocasiones se recurre al endeudamiento en dólares, para cubrir el componente euro-dólar intermedio en la relación euro-divisas latinoamericanas tanto en España (asociado a la inversión mientras se considere que la cobertura es efectiva) como en los propios países ante la ausencia de un mercado de financiación en divisa local o de coberturas inadecuado o inexistente.

A 31 de diciembre de 2019, la deuda financiera neta denominada en libras asciende a 3.938 millones de euros equivalentes (3.566 millones de euros a 31 de diciembre de 2018) al objeto de cumplir con la política de mantener la deuda

denominada en libras en un nivel en torno a 2 veces el ratio de OIBDA sobre deuda financiera neta. .

Asimismo, Telefónica gestiona el riesgo de tipo de cambio buscando reducir significativamente los impactos negativos sobre cualquier exposición al riesgo de cambio con influencia en las diferencias de cambio en la cuenta de pérdidas y ganancias, tanto por operaciones registradas en el balance como por transacciones altamente probables, sin perjuicio de que se mantengan posiciones abiertas. Estas posiciones surgen por tres tipos de motivos: (i) por la estrechez de algunos de los mercados de derivados o por la dificultad de obtener financiación en divisa local, lo que no permite una cobertura a bajo coste (como sucede en Argentina y Venezuela); (ii) por financiación mediante préstamos intragrupo, con un tratamiento contable del riesgo de divisa distinto a la financiación mediante aportaciones de capital; (iii) por decisiones propias, para evitar altos costes de cobertura no justificados por expectativas o altos riesgos de depreciación.

Las principales operaciones que generan o pueden generar riesgo de tipo de cambio (con efecto o no en cuenta de pérdidas y ganancias) son entre otros: emisiones en otra moneda

distinta al euro que es la moneda funcional de Telefónica, S.A, transacciones altamente probables en divisa, entrada de flujos futuros en divisa, inversiones y desinversiones, provisiones en cobros o pagos en moneda extranjera, el propio valor de las inversiones (filiales) en moneda diferente al euro.

Riesgo de tipo de interés

Los costes financieros de Telefónica están expuestos a las oscilaciones de los tipos de interés. En 2019, los tipos de corto plazo con mayor volumen de deuda expuesta a ellos han sido, fundamentalmente, el Euribor, el Libor del dólar y el Libor de la libra esterlina. La Sociedad gestiona su exposición a tipos de interés por medio de la contratación de instrumentos financieros derivados, principalmente *swaps* y opciones de tipos de interés.

Telefónica analiza su exposición al riesgo de tipo de interés a nivel de Grupo Telefónica. La tabla adjunta da una idea de la variabilidad de los costes financieros y del balance a la variación de los tipos de interés a nivel del Grupo y Telefónica, S.A.

	Impacto PyG Consolidado	Impacto PyG Telefónica, S.A.	Impacto en Patrimonio Consolidado	Impacto en Patrimonio Telefónica, S.A.
+100bp	(87)	(51)	(642)	(642)
-100bp	85	46	642	642

Para el cálculo de la sensibilidad en la cuenta de pérdidas y ganancias se ha supuesto por un lado un incremento en 100 puntos básicos en los tipos de interés en todas las divisas donde tenemos una posición financiera a 31 de diciembre de 2019 y un decremento de 100 puntos básicos en todas las divisas. Por otro lado, una posición constante equivalente a la posición de cierre del año.

Para el cálculo de la sensibilidad en patrimonio por variación de los tipos de interés se ha supuesto por un lado un incremento en 100 puntos básicos en los tipos de interés en todas las divisas y en todos los plazos donde tenemos una posición financiera a 31 de diciembre de 2019 y un decremento de 100 puntos básicos en todas las divisas y todos los plazos y por otro lado, sólo se ha considerado las posiciones con cobertura de *cash flow* pues son las únicas posiciones cuya variación de valor de mercado por movimiento de tipo de interés se registra en patrimonio.

En ambos casos se ha considerado única y exclusivamente las operaciones con contrapartida externa.

Riesgo de precio de acciones

El Grupo Telefónica está expuesto a la variación de valor de las participaciones accionariales, de los productos derivados sobre las mismas, de instrumentos convertibles o canjeables emitidos por el Grupo Telefónica, de los Planes de retribución a empleados, de las acciones propias en cartera y de los derivados sobre acciones propias.

Según se establece en los planes de retribución referenciados al valor de cotización de la acción (véase Nota 19), la procedencia de las acciones a entregar a los empleados puede ser acciones de Telefónica, S.A. en autocartera, que hayan adquirido o adquieran, tanto la propia Telefónica, S.A. como cualesquiera sociedades de su grupo o acciones de nueva emisión. La posibilidad de entregar acciones a los beneficiarios del plan en el futuro, implica un riesgo dado que podría existir la obligación de entregar el número máximo de acciones al final de cada ciclo, cuya adquisición (en el caso de compra en mercado) en el futuro podría suponer una salida de caja superior a la que se requeriría a la fecha de comienzo de cada ciclo si el precio de la acción se encuentra por encima del precio correspondiente a la fecha de comienzo del ciclo. En el caso de emisión de nuevas acciones para entregarlas a los beneficiarios del plan, se produciría un efecto dilusivo para el accionista ordinario de Telefónica al existir un número mayor de acciones en circulación.

En 2018, la Junta General de Accionistas aprobó un nuevo plan de incentivos consistente en la entrega de acciones de Telefónica, S.A. destinado a los directivos y gerentes del Grupo Telefónica. Las condiciones del plan están descritas en la Nota 19. Adicionalmente la Junta aprobó un plan global de compra incentivada de acciones de Telefónica, S.A. para los empleados del Grupo Telefónica cuya implementación se ha realizado en julio de 2019.

Con el fin de reducir el riesgo asociado a las variaciones de precio de la acción bajo estos planes, Telefónica podría adquirir instrumentos que cubran el perfil de riesgo de dichos planes.

Asimismo, parte de las acciones de Telefónica, S.A. en cartera a 31 de diciembre de 2019 podrán destinarse a la cobertura de los nuevos planes. El valor de liquidación de las acciones en autocartera podría verse modificado al alza o la baja en función de las variaciones del precio de la acción de Telefónica.

Riesgo de liquidez

El Grupo Telefónica pretende que el perfil de vencimientos de su deuda se adecúe a su capacidad de generar flujos de caja para pagarla, manteniendo cierta holgura. En la práctica esto se ha traducido en el seguimiento de dos criterios:

1. El vencimiento medio de la deuda financiera neta del Grupo Telefónica se intentará que sea superior a 6 años, o sea recuperado ese umbral en un periodo razonable de tiempo si eventualmente cae por debajo de ese límite. Este criterio es considerado como una directriz en la gestión de la deuda y en el acceso a los mercados de capitales, pero no un requisito rígido. A efectos de cálculo de la vida media de la deuda financiera neta, la parte de las líneas de crédito disponibles pueden ser consideradas que compensan los vencimientos de la deuda a corto plazo y las opciones de extensión del vencimiento en algunas operaciones de financiación pueden ser consideradas como ejercitadas.
2. El Grupo Telefónica debe poder pagar todos sus compromisos en los próximos 12 meses, sin necesidad de apelar a nuevos créditos o a los mercados de capitales (contando con las líneas comprometidas en firme por entidades financieras), en un supuesto de cumplimiento presupuestario.

Riesgo país

Para gestionar o mitigar el riesgo país, el Grupo Telefónica ha venido actuando en dos grandes líneas (aparte de la gestión ordinaria de los negocios):

1. Compensar parcialmente los activos con pasivos, no garantizados por la matriz, en las compañías latinoamericanas del Grupo Telefónica, de modo que una eventual pérdida de los activos fuera acompañada de una reducción de los pasivos y
2. Repatriar aquellos fondos generados en Latinoamérica no necesarios para acometer nuevas oportunidades de desarrollo rentable del negocio en la región.

Riesgo de crédito

El Grupo Telefónica opera en derivados con contrapartidas de alta calidad crediticia. Así Telefónica, S.A., opera generalmente con entidades de crédito cuyo *rating* aplicable a su "Deuda Senior" es al menos A-, o en el caso de entidades españolas, en línea con la calificación crediticia del Reino de España. En España, donde reside la mayor cartera de derivados del Grupo, existen acuerdos de "netting" con las entidades financieras, de forma que se pueden compensar en caso de quiebra, posiciones deudoras y acreedoras, siendo el riesgo sólo por la

posición neta. Adicionalmente, se monitoriza en todo momento el CDS (*Credit Default Swap*) del universo de contrapartidas con las que opera Telefónica, S.A. de cara a evaluar el CDS máximo admisible para operar en dicho momento, operando generalmente sólo con aquellas cuyo CDS no supere dicho umbral.

El *Credit valuation adjustment* o CVA neto por contrapartida (CVA+DVA) es la metodología utilizada para medir el riesgo de crédito de las contrapartidas y de la propia Telefónica en la determinación del valor razonable de los derivados. Este ajuste refleja la posibilidad de quiebra o deterioro de la calidad crediticia de la contrapartida y de Telefónica. La fórmula simplificada sería = (Exposición esperada) x (Probabilidad de quiebra) x (Pérdida esperada), en caso de impago o *loss given default* (LGD). Para el cálculo de dichas variables Telefónica utiliza las prácticas habituales de mercado.

Asimismo, de cara a la gestión de riesgo de crédito, Telefónica considera la utilización de operaciones tipo CDSs, novaciones de contrapartidas, firmas de CSAs bajo ciertas condiciones y contratación de derivados con opciones de cancelación anticipada.

Para otras filiales, en especial para las filiales de Latinoamérica, dado que el *rating* soberano establece un techo y este es inferior al A, se opera con entidades financieras locales cuyo *rating* para los estándares locales es considerado de muy alta calidad crediticia.

Adicionalmente, respecto al riesgo crediticio de las partidas de efectivo y equivalentes de efectivo, el Grupo Telefónica coloca sus excedentes de Tesorería en activos del mercado monetario de alta calidad crediticia. Dichas colocaciones están reguladas por un Marco General que se revisa anualmente. Las contrapartidas se seleccionan basadas en los criterios de liquidez, solvencia y diversificación, en función de las condiciones de mercado y de los países en los que el Grupo opera. En dicho Marco General se establecen los importes máximos a invertir por contrapartida dependiendo del *rating* (calificación crediticia a largo plazo) de la misma, y los instrumentos en los que se autoriza colocar excedentes (instrumentos de mercado monetario).

El Grupo Telefónica considera la gestión del riesgo de crédito de clientes como uno de los elementos esenciales para contribuir a los objetivos de crecimiento del negocio de manera sostenible. Esta gestión se basa en la evaluación activa del riesgo asumido en las operaciones comerciales, de forma que se valore adecuadamente la relación rentabilidad-riesgo, y en la necesaria independencia entre las funciones de originación y gestión del riesgo.

En las diferentes empresas del Grupo se establecen procedimientos de autorización y gestión formales, teniendo en cuenta las mejores prácticas en la gestión del riesgo crediticio pero adaptadas a las particularidades de cada mercado. Se evalúan especialmente aquellas operaciones con clientes que pudieran generar un impacto significativo en los estados financieros del Grupo y aquellos productos que, por su público objetivo, plazo, canales de comercialización, u otras características comerciales, supongan una intensificación del

riesgo, para los cuales se establecen diversas medidas de gestión para mitigar la exposición al riesgo de crédito.

Este modelo de gestión del riesgo de crédito de clientes está integrado en los procesos operativos del día a día de las diferentes empresas del Grupo, donde la valoración del riesgo orienta tanto la tipología de productos y servicios disponible para los diferentes perfiles crediticios como las estrategias de gestión de cobro sobre la cartera de créditos comerciales.

La exposición máxima al riesgo de crédito mantenida por el Grupo Telefónica está principalmente representada por el valor en libros de los activos (véanse Notas 8 y 9) así como por las garantías prestadas por Telefónica.

Gestión del capital

La dirección financiera de Telefónica considera varios aspectos para la evaluación de la estructura de capital de la Compañía, con el objetivo de mantener la solvencia y crear valor para los accionistas.

La dirección financiera estima el coste del capital en cada momento mediante el seguimiento de los mercados financieros y la aplicación de la metodología estándar en la industria para su cálculo (WACC, "weighted average cost of capital"), de forma que pueda aplicarse a la valoración de los negocios en marcha y a la evaluación de proyectos de inversión. Asimismo, se considera un nivel de deuda financiera neta (excluyendo factores que pudieran tener un carácter no recurrente o de excepcionalidad) que permita un nivel cómodo de Grado de Inversión otorgado por las agencias de calificación crediticia, con el fin de proteger la solvencia crediticia y hacerla compatible con los usos alternativos de la generación de caja que pueden presentarse en cada momento.

Estos aspectos generales se completan con otras consideraciones y especificidades que se tienen en cuenta a la hora de evaluar la estructura financiera del Grupo Telefónica y sus diferentes unidades, tales como el riesgo país en su acepción amplia, o la volatilidad en la generación de la caja.

Política de derivados

La política seguida en la utilización de derivados ha puesto énfasis en los siguientes puntos:

- Existencia de subyacente claramente identificado, sobre el que se aplica el derivado.
- Ajuste entre el subyacente y uno de los lados del derivado.
- Coincidencia entre la empresa que contrata el derivado y la empresa que tiene el subyacente.
- Capacidad de valoración del derivado a precio de mercado, mediante los sistemas de cálculo de valor disponibles en Telefónica.
- Venta de opciones sólo cuando existe una exposición subyacente.

Contabilidad de coberturas

La tipología de las coberturas puede ser:

- Coberturas de valor razonable.
- Coberturas de flujos de efectivo. Tales coberturas pueden establecerse para cualquier valor del riesgo a cubrir (tipos de interés, tipo de cambio, etc.) o bien por un rango determinado del mismo (tipo de interés entre 2% y 4%, tipo de interés por encima de 4%, etc.). En este último caso, se utilizarán como instrumento de cobertura las opciones, y sólo se reconocerá como parte efectiva el valor intrínseco de la opción registrando en resultados las variaciones del valor temporal de la opción.
- Coberturas de inversión neta asociada a filiales extranjeras. En general, son realizadas por Telefónica, S.A., y los otros holdings de Telefónica. Para dichas coberturas se utiliza, siempre que sea posible, deuda real en divisa extranjera. Sin embargo, en muchas ocasiones, esto no será posible para muchas divisas latinoamericanas, ya que las empresas no residentes no pueden emitir deuda en esas divisas por no ser convertibles. Puede suceder que la profundidad del mercado de la deuda en dicha divisa extranjera no sea suficiente en relación al objetivo de cobertura, o que para una adquisición se utilice caja acumulada y no se necesite recurrir al mercado financiero. En estos casos, se recurrirá a instrumentos derivados, tanto forward como cross-currency swap principalmente para realizar las coberturas de inversión neta.

Las coberturas podrán estar formadas por un conjunto de diferentes derivados.

La gestión de las coberturas contables no tendrá por qué ser estática, con relación de cobertura invariable hasta el vencimiento de la cobertura. Las relaciones de cobertura podrán alterarse para poder realizar una gestión adecuada siguiendo los principios enunciados de estabilizar los flujos de caja, los resultados financieros y proteger el valor de los recursos propios. Así pues, la designación de las coberturas podrá ser revocada como tal, antes del vencimiento de la misma, bien por un cambio en el subyacente, bien por un cambio en la percepción del riesgo en el subyacente, bien por un cambio en la visión de los mercados. Las coberturas deberán cumplir los test de efectividad y estar bien documentadas. Para medir la eficacia de las operaciones definidas como coberturas contables, la Compañía lleva a cabo un análisis sobre en qué medida los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo del elemento de cobertura compensarían los cambios en el valor razonable o flujos de efectivo del elemento cubierto atribuibles al riesgo que se pretende cubrir, utilizando para este análisis el método de regresión lineal, tanto para análisis prospectivo como retrospectivo.

Las posibles fuentes de ineffectividad que puede tener Telefónica a la hora de designar una relación de cobertura y que considerará a la hora de establecer la razón de cobertura:

- El instrumento de cobertura y la partida cubierta tienen distintas fechas de vencimiento, fechas de inicio, fechas de contratación, fechas de repricing etc.

- El instrumento de cobertura parte con valor inicial y se produce un efecto de financiación.
- Cuando los subyacentes tienen diferente sensibilidad y no son homogéneos, por ejemplo, EURIBOR 3M contra EURIBOR 6M.

Las directrices de la gestión de riesgos son impartidas por la dirección financiera de Telefónica, e implantadas por los directores financieros de las compañías (asegurando la concordancia entre los intereses individuales de las compañías y los de Telefónica). La dirección financiera puede autorizar desviaciones respecto de esta política por motivos justificados, normalmente por estrechez de los mercados respecto al volumen de las transacciones o sobre riesgos claramente limitados y reducidos.

El resultado registrado durante el ejercicio 2019 debido a la parte ineficaz de las coberturas de flujos de efectivo ha

ascendido a una pérdida de 17,1 millones de euros (pérdida de 28,4 millones de euros en 2018).

El valor razonable de los derivados con contrapartidas externas de Telefónica, S.A. asciende a un valor de mercado positivo (cuenta por cobrar) de 1.567 millones de euros en 2019 (848 millones de euros en 2018).

El valor razonable de los derivados intragrupo de Telefónica, S.A. asciende a un valor de mercado positivo (activo neto) de 54 millones de euros en 2019 (valor de mercado negativo de 14 millones de euros en 2018).

El desglose de los derivados de la Sociedad con contrapartidas externas al Grupo Telefónica al 31 de diciembre de 2019 y 2018, así como su valor razonable a dicha fecha y el calendario esperado de vencimientos de los nocionales, en función del tipo de cobertura, es el siguiente:

Ejercicio 2019						
Millones de euros	Valor razonable (**)	Valor nominal vencimientos (*)				
		2020	2021	2022	Posteriores	Total
Derivados						
Cobertura de tipo de interés	(590)	659	—	(520)	(501)	(362)
Cobertura de flujos de caja	54	481	—	67	877	1.425
Cobertura de valor razonable	(644)	178	—	(587)	(1.378)	(1.787)
Cobertura de tipos de cambio	(188)	(574)	1.102	125	5.856	6.509
Cobertura de flujos de caja	(262)	2.219	1.102	125	5.856	9.302
Cobertura de valor razonable	74	(2.793)	—	—	—	(2.793)
Cobertura de tipo de interés y tipo de cambio	(809)	800	2.002	189	1.554	4.545
Cobertura de flujos de caja	(809)	800	2.002	189	1.554	4.545
Otros derivados	20	(7.263)	(1.363)	(213)	(1.635)	(10.474)
De tipo de interés	(68)	(1.939)	(823)	(774)	(1.812)	(5.348)
De tipo de cambio	75	(5.511)	(64)	561	177	(4.837)
Otros	13	187	(476)	—	—	(289)

(*) Para cobertura de tipo de interés el importe de signo positivo está en términos de pago fijo. Para cobertura de tipo de cambio, un importe positivo significa pago en moneda funcional versus moneda extranjera.

(**) El importe de signo positivo significa cuenta a pagar.

Ejercicio 2018

Millones de euros	Valor razonable (**)	Valor nominal vencimientos (*)				
		2019	2020	2021	Posteriores	Total
Derivados						
Cobertura de tipo de interés	(174)	(786)	1.698	—	(431)	481
Cobertura de flujos de caja	180	(650)	1.523	—	944	1.817
Cobertura de valor razonable	(354)	(136)	175	—	(1.375)	(1.336)
Cobertura de tipos de cambio	44	262	2.219	1.102	5.980	9.563
Cobertura de flujos de caja	44	262	2.219	1.102	5.980	9.563
Cobertura de tipo de interés y tipo de cambio	(467)	962	800	2.002	1.743	5.507
Cobertura de flujos de caja	(467)	962	800	2.002	1.743	5.507
Otros derivados	(251)	(9.904)	(321)	(1.481)	(2.551)	(14.257)
De tipo de interés	(132)	(3.571)	(321)	(881)	(2.551)	(7.324)
De tipo de cambio	(123)	(6.333)	—	—	—	(6.333)
Otros	4	—	—	(600)	—	(600)

(*) Para cobertura de tipo de interés el importe de signo positivo está en términos de pago fijo. Para cobertura de tipo de cambio, un importe positivo significa pago en moneda funcional versus moneda extranjera.

(**) El importe de signo positivo significa cuenta a pagar.

Nota 17. Situación fiscal

Acogiéndose a la Orden Ministerial de 27 de diciembre de 1989, Telefónica, S.A. tributa en España en régimen de declaración consolidada con determinadas compañías del Grupo. El número de sociedades que componen el grupo consolidado fiscal en los ejercicios 2019 y 2018 ha sido 42 y 44, respectivamente.

El régimen de consolidación fiscal aplica de forma indefinida en la medida en que se sigan cumpliendo los requisitos exigidos al efecto por la normativa que la regula, o no se renuncie expresamente a su aplicación.

Los saldos fiscales al 31 de diciembre de 2019 y 2018 se presentan a continuación:

Millones de euros	2019	2018
Saldos fiscales deudores:	2.164	3.157
Activos por impuestos diferidos:	2.061	2.978
Diferencias temporarias activas	194	277
Créditos fiscales por pérdidas a compensar a largo plazo	980	1.831
Deducciones	887	870
Administraciones públicas deudoras a corto plazo (Nota 10):	103	179
Retenciones	20	20
Hacienda Pública deudora por Impuesto de Sociedades	76	154
Hacienda Pública deudora por I.V.A. e I.G.I.C.	7	5
Saldos fiscales acreedores:	326	470
Pasivos por Impuestos diferidos:	143	291
Administraciones públicas acreedoras a corto plazo (Nota 18):	183	179
Retenciones impuesto renta personas físicas	8	5
Retenciones capital mobiliario, IVA y otros	173	173
Seguridad Social	2	1

Las bases imponibles negativas de Telefónica, S.A. que se encuentran pendientes de aplicar por el Grupo Fiscal en España al 31 de diciembre de 2019 ascienden a 4.987 millones de euros (en base):

31/12/2019	Total Bases	Menos de 1 año	Más de 1 año	Total Activado
Bases Imponibles Negativas Grupo Fiscal	4.736	219	4.517	3.922
Bases Imponibles Negativas Pre-Consolidación (*)	251	—	251	—

(*) Bases imponibles negativas no activadas.

De esta manera, el total de créditos fiscales por bases imponibles registrados en el balance al 31 de diciembre de 2019 asciende a 980 millones de euros (1.831 millones de euros en 2018).

Durante el ejercicio 2019 Telefónica, S.A., como cabecera del Grupo Fiscal Telefónica, ha realizado pagos a cuenta de Impuesto sobre Sociedades, por importe de 59 millones de euros (20 millones en 2018).

17.1 Movimiento de los activos y pasivos por impuestos diferidos

El saldo al 31 de diciembre de 2019 y 2018 de los activos y pasivos por impuestos diferidos de Telefónica, S.A., así como los movimientos de dichas partidas, han sido los siguientes:

Ejercicio 2019

Millones de euros	Créditos fiscales	Diferencias temporarias activas	Deducciones	Total Activos Impuesto Diferido	Pasivo Impuesto Diferido
Saldo al inicio	1.831	277	870	2.978	291
Creación	—	19	9	28	—
Reversión	(16)	(85)	—	(101)	(9)
Trasposos posición neta Grupo Fiscal	(835)	(17)	8	(844)	(139)
Saldo al final	980	194	887	2.061	143

Ejercicio 2018

Millones de euros	Créditos fiscales	Diferencias temporarias activas	Deducciones	Total Activos Impuesto Diferido	Pasivo Impuesto Diferido
Saldo al inicio	1.060	406	1.391	2.857	427
Creación	780	4	10	794	2
Reversión	—	(93)	(472)	(565)	—
Trasposos posición neta Grupo Fiscal	(9)	(40)	(59)	(108)	(138)
Saldo al final	1.831	277	870	2.978	291

En 2019, se han dado de baja créditos fiscales por bases imponibles negativas por importe de 16 millones de euros. Sin embargo, se registraron activos fiscales por deducciones por importe de 9 millones de euros.

En 2018, el calendario esperado de realización de los activos y pasivos por impuestos diferidos determinó teniendo en cuenta los efectos de la resolución parcialmente estimatoria del Tribunal Económico Administrativo Central (TEAC) notificada el 22 de enero de 2019, que permite la utilización de créditos fiscales, principalmente bases imponibles negativas, que pueden ser usados en 2008, 2009 y 2010. Bajo las hipótesis asumidas, considerando la Resolución del TEAC, se dieron de alta créditos fiscales por bases imponibles negativas por importe de 780 millones de euros, y se dieron de baja deducciones por importe de 472 millones de euros.

El movimiento neto de impuestos diferidos registrado directamente en patrimonio en 2019 asciende a 20 millones de euros de bajas (66 millones de euros de bajas en 2018).

La Resolución parcialmente estimatoria del Tribunal Económico-Administrativo Central (TEAC) correspondiente a los ejercicios 2008 a 2011, que ha dado lugar a la devolución de impuestos satisfechos en exceso en dichos ejercicios por importe de 702 millones de euros, movimiento que figura como "Trasposos" en el epígrafe de "Activos por impuestos diferidos". Adicionalmente se ha cobrado el importe de intereses indemnizatorios relacionado con esta resolución de 201 millones de euros (véase Notas 17.3 y 21).

Por otro lado y de acuerdo con la disposición transitoria 16ª RDL 3/2016, que obliga a la integración por quintas partes de las pérdidas por deterioro de cartera que hayan resultado deducibles en la base imponible del impuesto antes del 1 de enero de 2013 se han reclasificado 136 millones de euros del pasivo por impuesto diferido registrado para reconocer una mayor cuota íntegra a pagar con Hacienda Pública (138 millones de euros en 2018).

17.2 Conciliación entre resultado contable, base imponible, gasto devengado y cuota

El cuadro que se presenta a continuación establece la determinación del gasto devengado y la cuota del Impuesto sobre Sociedades correspondientes a los ejercicios 2019 y 2018:

Millones de euros	2019	2018
Resultado contable antes de impuestos	5.122	2.264
Diferencias permanentes	(7.285)	(4.489)
Diferencias temporarias:	594	464
Con origen en el ejercicio	74	15
Con origen en ejercicios anteriores	520	449
Base Imponible	(1.569)	(1.761)
Cuota íntegra	(392)	(440)
Hacienda pública deudora por el Impuesto sobre Sociedades	(392)	(440)
Activación/reversión: bases impositivas negativas y/o deducciones	8	(319)
Diferencias temporarias por valoración fiscal y por otros conceptos	(149)	(116)
Otros impactos	(117)	71
Impuesto sobre Sociedades devengado en España	(650)	(804)
Impuesto devengado en el extranjero	32	54
Impuesto sobre beneficios	(618)	(750)
Impuesto sobre beneficios corriente	(360)	(386)
Impuesto sobre beneficios diferido	(257)	(364)

Las diferencias permanentes corresponden, principalmente, a la variación de la provisión de cartera contable de valores de sociedades del Grupo Telefónica, a los dividendos exentos, a la plusvalía exenta del ejercicio por la venta de Daytona y Antares (Nota 8), y al fondo de comercio financiero.

El epígrafe "Activación/reversión: bases impositivas negativas y/o deducciones" recoge principalmente el efecto de la activación de créditos fiscales por deducciones por importe de 9 millones de euros (reversión de 472 millones de euros en 2018) y la baja de créditos fiscales por bases impositivas negativas de 16 millones de euros (altas de 780 millones de euros en 2018), mencionados en el apartado 17.1.

El epígrafe "Otros impactos" incluye, principalmente, el efecto derivado de la provisión constituida en relación a la deducibilidad fiscal del fondo de comercio financiero tomado en el ejercicio y en sentido contrario, el registro de los 201 millones de euros de intereses indemnizatorios (ver apartado 17.3).

17.3 Situación de las inspecciones y litigios de carácter fiscal

En julio de 2019 se iniciaron nuevas actuaciones de inspección de varias de las compañías pertenecientes al Grupo Fiscal 24/90, del cual Telefónica, S.A. es la Sociedad dominante. Los conceptos y periodos que están siendo objeto de comprobación son el Impuesto sobre Sociedades para los ejercicios 2014 a 2017 y el Impuesto sobre el Valor Añadido, retenciones e ingresos sobre rendimientos del trabajo personal, sobre capital mobiliario e inmobiliario y sobre rendimiento de no residentes para el período comprendido entre junio y diciembre de 2015 y los ejercicios 2016 a 2018. Como consecuencia del proceso de inspección en curso y de los ejercicios pendientes de inspeccionar, no se estima que exista una necesidad de registrar pasivos adicionales en las cuentas anuales de Telefónica, S.A.

En relación a la inspección del Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios 2008 a 2011, el 22 de enero de 2019 le fue notificada a Telefónica la resolución parcialmente estimatoria dictada por el Tribunal Económico-Administrativo Central en el marco de las reclamaciones económico-administrativas interpuestas frente a las liquidaciones que pusieron fin a la citada inspección.

En este sentido, el 15 de marzo de 2019 se notificó a Telefónica el acuerdo de ejecución de la citada Resolución, y se procedió a la devolución de un importe de 702 millones de euros de impuestos satisfechos en exceso en dichos ejercicios, que la Compañía recibió en el mismo mes. No obstante, la Compañía, no estando de acuerdo con la citada liquidación, interpuso recurso ante el Tribunal Económico-Administrativo Central, que ha sido resuelto el 13 de junio de 2019, y ha dado lugar a una nueva devolución de la que 201 millones, son intereses indemnizatorios a favor de la Compañía, registrados como menor gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio 2019. El cobro se ha materializado en el mes de julio.

En relación a las actuaciones inspectoras del Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios 2005 a 2007 y 2008 a 2011 que finalizaron en los años 2012 y 2015 respectivamente, y tras los procedimientos que se siguieron tras la finalización de las citadas actuaciones, la Compañía, al no estar de acuerdo con los criterios de utilización de bases impositivas negativas y deducciones, recurrió, y está a la espera de sentencia en ambos procedimientos en la Audiencia Nacional.

Como consecuencia del desenlace final de los litigios descritos, al cierre del ejercicio 2019 no se estima que exista necesidad de registrar pasivos adicionales.

Deducibilidad fiscal del fondo de comercio financiero en España

La normativa fiscal del Impuesto sobre Sociedades en España introdujo el artículo 12.5, que entró en vigor el 1 de enero de 2002. Este artículo regulaba la deducibilidad fiscal de la amortización del fondo de comercio financiero generado en la adquisición de compañías no residentes, que podría amortizarse fiscalmente en 20 años, a razón del 5% anual.

Como consecuencia de la entrada en vigor de las Leyes 9/2011 de 19 de agosto de 2011 y 16/2013 de 29 de octubre de 2013, el importe de la amortización del fondo de comercio fiscalmente deducible del artículo 12.5 LIS se redujo del 5% al 1% para los ejercicios 2011 a 2015. El efecto de la medida fue temporal, porque el 4% no amortizado durante 5 años (20% en total) se recuperará ampliando el periodo de deducción desde los 20 años iniciales hasta 25 años.

El Grupo Telefónica, en aplicación de esta norma, ha venido amortizando fiscalmente los fondos de comercio financieros procedentes de sus inversiones, directas e indirectas, en O2, BellSouth y Colombia Telecom (anteriores a 21 de diciembre de 2007) y Vivo (adquirida en el ejercicio 2010). El impacto positivo acumulado en las correspondientes liquidaciones del Impuesto sobre Sociedades desde 2004 y hasta el cierre de 31 de diciembre de 2019, ha sido de 1.552 millones de euros.

En relación con este incentivo fiscal, la Comisión Europea ha abierto en los últimos años tres expedientes contra el Estado español al considerar que este beneficio fiscal podría constituir una Ayuda de Estado. Aunque la propia Comisión reconoció la validez del incentivo fiscal para aquellos inversores que realizaron sus inversiones en compañías europeas con anterioridad al 21 de diciembre de 2007 en la primera Decisión y al 21 de mayo de 2011 en la segunda Decisión para inversiones en otros países, en el tercero de los expedientes, finalizado el 15 de octubre de 2014, se pone en duda la aplicabilidad del principio de confianza legítima en la aplicación del incentivo para las adquisiciones indirectas, cualquiera que haya sido la fecha de adquisición.

Asimismo, existen dudas en los Tribunales españoles sobre la calificación del incentivo como una deducción y su mantenimiento en el caso de transmisión posterior.

A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, las tres Decisiones continúan pendientes de una resolución definitiva. Las dos primeras fueron inicialmente anuladas por dos Sentencias del Tribunal General de la Unión Europea, recurridas posteriormente en casación por la Comisión Europea ante el Tribunal de Justicia de la Unión Europea y remitidas de nuevo al Tribunal General, en diciembre de 2016, que resolvió el 15 de noviembre de 2018, confirmando la aplicabilidad de la confianza legítima, declarando, no obstante, el fondo de comercio como una ayuda de Estado incompatible con el mercado interior. Esta Sentencia ha sido recurrida ante el Tribunal de Justicia. La tercera decisión continúa todavía pendiente de Sentencia en primera instancia.

No obstante lo anterior, la Dependencia de Control Tributario y Aduanero de la Agencia Tributaria en ejecución de la obligación establecida en la Decisión de la Comisión Europea (UE) 2015/314, ha recuperado en marzo de 2019 la amortización de fondos de comercio por la adquisición indirecta de participaciones en compañías no residentes de los años 2005 a 2015, y en noviembre del mismo año ha iniciado el procedimiento de recuperación de los años 2016 a 2018. La efectiva recuperación de las ayudas es provisional, pendiente de los resultados definitivos de los recursos planteados contra las tres decisiones. El resultado de la liquidación, una vez compensados créditos fiscales pendientes de aplicar por el Grupo (bases imponibles negativas y deducciones) ha supuesto un pago de 1,4 millones de euros.

Sin perjuicio de que la Compañía entiende que le es de aplicación el principio de confianza legítima en relación con este incentivo fiscal, el Grupo ha decidido seguir provisionando el importe amortizado fiscalmente en relación al fondo de comercio por la compra de algunas sociedades, principalmente Vivo, por un total de 352 millones de euros a 31 de diciembre de 2019 (283 millones de euros a 31 de diciembre de 2018).

Nota 18. Acreedores comerciales, otras cuentas a pagar y provisiones

A) Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar

El detalle de los conceptos incluidos bajo este epígrafe es el siguiente:

Millones de euros	2019	2018
Proveedores comerciales	68	83
Remuneraciones pendientes de pago	40	37
Acreedores varios	16	63
Otras deudas con las Administraciones Públicas (Nota 17)	183	179
Total	307	362

Acreedores varios

En cumplimiento del compromiso irrevocable adquirido en 2015 por parte de Telefónica de aportar a Fundación Telefónica la cantidad total de 325 millones de euros, durante el ejercicio 2019 se han realizado pagos en efectivo por 47,5 millones de euros y aportaciones en especie por un valor de 0,2 millones de euros. El saldo pendiente de pago al 31 de diciembre de 2019 asciende a 1 millón de euros.

Información sobre los aplazamientos de pago efectuados a terceros. Disposición adicional tercera. "Deber de información" de la Ley 15/2010, de 5 de julio

De acuerdo con lo establecido en la citada ley, se detalla la siguiente información correspondiente a la Compañía:

	2019	2018
	Días	Días
Periodo medio de pago a proveedores	38	39
Ratio de las operaciones pagadas	38	39
Ratio de las operaciones pendientes	32	39
	Millones de euros	Millones de euros
Total Pagos realizados en el ejercicio	253	303
Total facturas pendientes de pago	23	29

Telefónica, S.A. ha adaptado sus procesos internos y su política de plazos de pago a lo dispuesto en la Ley 15/2010 (modificada por la Ley 31/2014) y en el Real Decreto-ley 4/2013, que a su vez modifican la Ley 3/2004 por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales. En este sentido, las condiciones de contratación a proveedores comerciales en el ejercicio 2019 han incluido periodos de pago

iguales o inferiores a los 60 días, de acuerdo con los plazos pactados entre las partes.

Por motivos de eficiencia y en línea con los usos habituales del comercio, la Compañía tiene establecido un calendario de pago a proveedores en virtud del cual los pagos se realizan en días fijos. Las facturas cuyo vencimiento se produce entre dos días de pago, son satisfechas el siguiente día de pago fijado en calendario.

Los pagos a proveedores españoles que durante el ejercicio 2019 han excedido el plazo legal establecido son derivados de circunstancias o incidencias ajenas a la política de pagos establecida, entre las que se encuentran principalmente el retraso en la emisión de facturas (obligación legal del proveedor), el cierre de acuerdos con los proveedores en la entrega de los bienes o prestación del servicio, o procesos puntuales de tramitación.

B) Provisiones

Los conceptos incluidos dentro del epígrafe de provisiones en los ejercicios 2019 y 2018 son los siguientes:

Ejercicio 2019			
Millones de euros	Largo plazo	Corto plazo	Total
Provisiones de impuestos	366	—	366
Planes de terminación de empleados (Nota 19)	112	12	124
Otras provisiones	175	3	178
Total	653	15	668

Ejercicio 2018			
Millones de euros	Largo plazo	Corto plazo	Total
Provisiones de impuestos	298	—	298
Planes de terminación de empleados (Nota 19)	82	18	100
Otras provisiones	114	75	189
Total	494	93	587

El movimiento de las provisiones en los ejercicios 2019 y 2018 se detalla a continuación:

Millones de euros	2019	2018
Saldo inicial	587	582
Altas	127	68
Aplicaciones y reversiones	(45)	(59)
Actualizaciones y otros movimientos	(1)	(4)
Saldo final	668	587
No corriente	653	494
Corriente	15	93

La cifra de "Altas" del ejercicio 2019 y 2018 incluye la dotación de 68 millones de euros de provisión de impuestos por el artículo 12.5 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades relacionados con la compra de Vivo (ver Nota 17).

Dentro del proceso de transformación y simplificación que está llevando a cabo el Grupo Telefónica, la Sociedad lanzó en 2015 un programa voluntario de desvinculaciones dirigido a aquellos empleados que cumplieran las condiciones establecidas en el mismo, entre otras la edad del empleado y la antigüedad en la Compañía, que finalizaba en diciembre de 2017. En el marco de dicho proceso de transformación y simplificación la Sociedad, por un lado, amplió en 2016 el plazo para adherirse a este programa, extendiéndose un año hasta 2018 y, por otro lado, puso en marcha en diciembre de 2016 un nuevo programa voluntario de desvinculaciones dirigido a aquellos empleados que cumplieran una serie de condiciones relativas a la antigüedad en la empresa.

En 2019 Telefónica, S.A. ha lanzado un nuevo programa voluntario de desvinculaciones dirigido a empleados que cumplen determinadas condiciones, entre ellas la edad del empleado y la antigüedad en la Compañía y cuya materialización se espera en los primeros meses de 2020. Por otra parte, como consecuencia del cambio en la estructura del Grupo anunciado en noviembre de 2019, se han producido salidas de empleados al cierre del ejercicio. Asimismo, tras el lanzamiento en 2019 de los planes de salidas incentivadas de Telefónica de España, S.A.U. y Telefónica Móviles España, S.A.U, la Compañía ha provisionado obligaciones que corresponden a empleados que, siendo personal de las filiales mencionadas, han prestado servicio durante parte de su vida laboral en Telefónica, S.A. y por este motivo, parte de su indemnización es asumida por la Compañía. El impacto de todas estas iniciativas ha ascendido a un gasto de 55 millones de euros.

En 2019 se han registrado aplicaciones de provisión relacionadas con el programa de desvinculaciones lanzado en 2015 por importe de 28 millones de euros.

En la línea de las aplicaciones y reversiones de 2018, y relacionado con el programa de desvinculaciones, se incluía una reversión de provisión por importe de 18 millones de euros, así como aplicaciones de la misma provisión por importe de 41 millones de euros.

Nota 19. Ingresos y gastos

19.1 Importe neto de la cifra de negocios

a) Prestaciones de servicios

Telefónica, S.A. mantiene contratos de derechos por uso de la marca con las filiales del Grupo que hacen uso de dicha licencia. El importe que a cada filial le corresponde registrarse como coste por uso de la marca queda fijado contractualmente como un porcentaje de los ingresos que obtenga la sociedad licenciataria. En los ejercicios 2019 y 2018 se han contabilizado 393 y 440 millones de euros, respectivamente, de ingresos por este concepto en el epígrafe "Prestaciones de servicios empresas del Grupo y asociadas".

Telefónica, S.A. mantiene contratos de servicio de apoyo a la gestión con Telefónica de España, S.A.U., Telefónica Móviles España, S.A.U., Telefónica UK, Ltd., Telefónica Latinoamérica Holding, S.L., Telxius Telecom, S.A.U. y desde 2018 a Telefónica Germany, GmbH. Los ingresos registrados por este concepto durante los ejercicios 2019 y 2018 ascienden a 34 y 30 millones de euros, en cada caso, y se recogen en el epígrafe "Prestaciones de servicios empresas del Grupo y asociadas".

Dentro del importe neto de la cifra de negocios también se recogen los rendimientos derivados del alquiler de inmuebles que, en los ejercicios 2019 y 2018, han supuesto un importe de 43 millones de euros, en ambos ejercicios, originados principalmente por el alquiler de espacio de oficinas en Distrito Telefónica a diversas compañías del Grupo Telefónica (véase Nota 7).

b) Dividendos empresas del Grupo y asociadas

El detalle de los importes más significativos registrados durante los ejercicios 2019 y 2018 es el siguiente:

Millones de euros	2019	2018
Telfisa Global, B.V.	178	700
Telefónica de España, S.A.U.	1.214	1.574
Telefónica O2 Holdings Limited	647	609
Telefónica Móviles España, S.A.U.	774	552
Telefônica Brasil, S.A.	410	447
Sao Paulo Telecomunicações, Ltda	156	77
Telefónica Móviles Argentina, S.A.	93	31
Telefónica Centroamérica Inversiones, S.A.	153	42
Telefónica Luxembourg Holding S.à.r.L	—	165
Telxius Telecom, S.A.U.	—	32
Telfin Ireland, Ltd.	555	—
Otras sociedades	62	30
Total	4.242	4.259

c) Ingresos por intereses de préstamos concedidos a empresas del Grupo y asociadas

Dentro de este epígrafe se incluye el rendimiento financiero obtenido por los créditos concedidos a las filiales para el desarrollo de su actividad (ver Nota 8.5). El detalle de los importes más significativos es el siguiente:

Millones de euros	2019	2018
Telefónica Móviles México, S.A. de C.V.	57	49
Telefónica Móviles España, S.A.U.	—	6
Telefónica Latinoamérica Holding, S.L.	—	32
Telxius Telecom, S.A.U.	8	8
Otras sociedades	8	29
Total	73	124

19.2 Ingresos accesorios y otros ingresos de gestión corriente

Los ingresos accesorios y otros ingresos de gestión corriente con empresas del Grupo corresponden a los ingresos derivados de los servicios centralizados que Telefónica, S.A. realiza para sus filiales como cabecera de Grupo, asumiendo el coste del servicio en su totalidad y repercutiendo a cada compañía la parte que le es aplicable.

19.3 Gastos de personal y beneficios a los empleados

El detalle de los gastos de personal es el siguiente:

Millones de euros	2019	2018
Sueldos, salarios y otros gastos de personal	209	118
Planes de pensiones	11	3
Cargas sociales	25	22
Total	245	143

En 2019 la cifra de sueldos, salarios y otros gastos de personal incluye una provisión de desvinculaciones de 55 millones de euros. En 2018 se registró una reversión de 18 millones de euros (véase Nota 18).

Telefónica mantiene un acuerdo con sus trabajadores que se materializa en un Plan de Pensiones del sistema de empleo acogido al Real Decreto legislativo 1/2002, de 29 de noviembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Regulación de los planes y fondos de pensiones. Las características del Plan son las siguientes:

- Aportación definida de un 4,51% del salario regulador de los partícipes. Para el personal incorporado a Telefónica procedente de otras empresas del Grupo en el que tuvieran reconocida una aportación definida distinta (6,87% en el caso de Telefónica de España, S.A.U.), se mantiene dicha aportación.
- Aportación obligatoria para el partícipe de un mínimo de 2,2% de su salario regulador.
- Sistemas de capitalización individual y financiera.

La externalización de este fondo se realiza en el fondo de pensiones Fonditel B gestionado por la sociedad dependiente Fonditel Entidad Gestora de Fondos de Pensiones, S.A.

Al 31 de diciembre de 2019 figuraban adheridos al plan 2.205 partícipes (2.152 partícipes en 2018). Esta cifra incluye tanto los partícipes en activo como los partícipes en suspenso y antiguos empleados que decidieron voluntariamente mantener su participación en este plan, de acuerdo con lo establecido en el Real Decreto 304/2004 por el que se aprueba el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones. El coste para la Sociedad ha ascendido a 5 millones de euros en el ejercicio 2019 (4 millones de euros en el 2018).

En el ejercicio 2006 se aprobó un Plan de Previsión Social de Directivos financiado exclusivamente por la empresa, que complementa al anteriormente en vigor y que supone unas aportaciones definidas equivalentes a un determinado porcentaje sobre la retribución fija del directivo, en función de las categorías profesionales de los mismos y unas aportaciones extraordinarias en función de las circunstancias de cada directivo, a percibir de acuerdo con las condiciones establecidas en dicho plan.

Telefónica, S.A. ha registrado un gasto correspondiente a las aportaciones a dicho plan de directivos en los ejercicios 2019 y 2018 por importe de 7 y 8 millones de euros, respectivamente. En el año 2018 se produjeron bajas de directivos acogidos a este Plan de Previsión Social y esta circunstancia motivó la recuperación del coste de las aportaciones correspondientes a dichos directivos por importe de 9 millones de euros. No se han registrado cobros por este concepto en 2019.

No se recoge provisión alguna por este plan al estar externalizado en fondos externos.

Los principales planes de retribución referenciados al valor de cotización de la acción de Telefónica que han estado en vigor en los ejercicios 2019 y 2018 se detallan a continuación:

Plan de incentivos a largo plazo en acciones de Telefónica, S.A.: "Performance Share Plan 2018-2022"

La Junta General de Accionistas de Telefónica, S.A. celebrada el 8 de junio de 2018 aprobó un plan de incentivo a largo plazo consistente en la entrega de acciones de Telefónica, S.A. dirigido a directivos del Grupo Telefónica, incluyendo a los Consejeros Ejecutivos de Telefónica, S.A. El plan consiste en la entrega de un determinado número de acciones de Telefónica,

S.A. en función del cumplimiento de los objetivos establecidos para cada uno de los ciclos en los que se divide el plan.

Para los primeros dos ciclos del plan, el número de acciones a entregar dependerá (i) en un 50%, del cumplimiento del objetivo de retorno total al accionista (*Total Shareholder Return*, "TSR") de la acción de Telefónica, S.A. con respecto a los TSRs de un grupo de comparación de compañías del sector de telecomunicaciones ponderados según su relevancia para Telefónica, y (ii) en un 50%, de la generación de caja libre del Grupo (*Free Cash Flow*, "FCF").

En el siguiente ciclo del plan, el Consejo de Administración de Telefónica, S.A. podrá introducir nuevos objetivos ligados a la sostenibilidad, el medioambiente o el buen gobierno, así como variar el peso relativo de cada uno.

El plan tiene una duración total de cinco años y se divide en tres ciclos de tres años de duración cada uno de ellos. El primer ciclo del plan se inició en 2018 y finalizará el 31 de diciembre de 2020, con entrega en 2021 de las acciones que en su caso correspondan. El número máximo de acciones asignadas en este primer ciclo es 8.466.996, de las que a 31 de diciembre de 2019 quedan vivas 7.756.796, con el siguiente desglose:

Primer ciclo	Nº acciones asignadas	Acciones vivas al 31-12-2019	Valor razonable unitario (euros)
Objetivo TSR	4.233.498	3.878.398	4,52
Objetivo FCF	4.233.498	3.878.398	6,46

De este número total de acciones, el número máximo asignado a los empleados de Telefónica, S.A. asciende a 2.942.891, quedando vivas al cierre del ejercicio 2.942.796 acciones.

En 2019 se ha iniciado el segundo ciclo del plan, que finalizará el 31 de diciembre de 2021, con entrega en 2022 de las acciones que en su caso correspondan. El número máximo de acciones asignadas en este segundo ciclo es de 9.471.489, de las que a 31 de diciembre de 2019 quedan vivas 9.034.668, con el siguiente desglose:

Segundo ciclo	Nº acciones asignadas	Acciones vivas al 31-12-2019	Valor razonable unitario (euros)
Objetivo TSR	4.735.744,5	4.517.334	4,44
Objetivo FCF	4.735.744,5	4.517.334	6,14

De este número total de acciones, el número máximo asignado a los empleados de Telefónica, S.A. asciende a 3.448.724, quedando vivas al cierre del ejercicio 3.336.633 acciones.

Plan de incentivos a largo plazo en acciones de Telefónica, S.A.: "Performance and Investment Plan 2014-2019"

La Junta General de Accionistas de Telefónica, S.A. de 30 de mayo de 2014, aprobó la puesta en marcha de una nueva edición del plan de incentivos a largo plazo en acciones denominado "Performance and Investment Plan" dirigido a

determinados altos directivos y miembros del equipo directivo del Grupo, que comenzó a ser efectiva tras la finalización del primer "Performance and Investment Plan".

El plan tenía una duración total de cinco años y se dividía en tres ciclos. Con fecha 1 de octubre de 2014 y 2015 se realizaron la primera y segunda asignaciones de acciones. En lo que se refiere al tercer ciclo (2016-2019), el Consejo de Administración de la Compañía, previo informe favorable de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno, acordó no ejecutar ni implementar el mismo por considerar que no estaba suficientemente alineado con la planificación estratégica del Grupo Telefónica, teniendo en cuenta las circunstancias y el entorno macroeconómico.

El vencimiento del primer ciclo de este plan se produjo el 30 de septiembre de 2017. Dicho ciclo tenía un máximo de 6.927.953 acciones asignadas con fecha 1 de octubre de 2014, con un valor razonable unitario de 6,82 euros por acción. El vencimiento del segundo ciclo se produjo el 30 de septiembre de 2018. Este ciclo tenía un máximo de 6.775.445 acciones asignadas con fecha de 1 de octubre de 2015, con un valor razonable unitario de 6,46 euros por acción. En la fecha de finalización de estos ciclos, y de conformidad con lo establecido en las condiciones generales del plan, no procedía la entrega de acciones, por lo que los directivos no recibieron acción alguna.

Plan de incentivos a largo plazo en acciones de Telefónica, S.A.: "Talent for the Future Share Plan 2018-2022" (TFSP)

El Consejo de Administración de Telefónica, S.A., en su sesión celebrada el día 8 de junio de 2018, acordó la puesta en marcha de una nueva edición del plan de incentivos a largo plazo denominado "Talent for the Future Share Plan".

Este plan tiene también una duración total de cinco años y se divide en tres ciclos. Como el Performance Share Plan descrito anteriormente, para los dos primeros ciclos del plan el número de acciones a entregar dependerá (i) en un 50%, del cumplimiento del objetivo de retorno total al accionista (TSR) de la acción de Telefónica, S.A., y (ii) en un 50%, de la generación de caja libre del Grupo Telefónica (FCF).

El primer ciclo del plan se inició en 2018 y finalizará el 31 de diciembre de 2020, con entrega en 2021 de las acciones que en su caso correspondan. El número máximo de acciones asignadas en este primer ciclo es 787.500, de las que a 31 de diciembre de 2019 quedan vivas 759.500, con el siguiente desglose:

Primer ciclo	Nº acciones asignadas	Acciones vivas al 31-12-2019	Valor razonable unitario
Objetivo TSR	393.750	379.750	4,52
Objetivo FCF	393.750	379.750	6,46

De este número total de acciones, el número máximo asignado a los empleados de Telefónica, S.A. asciende a 92.500, quedando vivas al cierre del ejercicio este mismo número de acciones.

En 2019 se ha iniciado el segundo ciclo del plan, que finalizará el 31 de diciembre de 2021, con entrega en 2022 de las acciones que en su caso correspondan. El número máximo de acciones asignadas en este segundo ciclo es de 812.000, de las que a 31 de diciembre de 2019 quedan vivas 803.250, con el siguiente desglose:

Segundo ciclo	Nº acciones asignadas	Acciones vivas al 31-12-2019	Valor razonable unitario
Objetivo TSR	406.000	401.625	4,44
Objetivo FCF	406.000	401.625	6,14

De este número total de acciones, el número máximo asignado a los empleados de Telefónica, S.A. asciende a 110.250, quedando vivas 107.000 acciones.

Plan de incentivos a largo plazo en acciones de Telefónica, S.A.: "Talent for the Future Share Plan 2014-2019" (TFSP)

En la Junta General de Accionistas de Telefónica, S.A., celebrada el 30 de mayo de 2014, fue aprobada la puesta en marcha del plan de incentivos a largo plazo en acciones denominado "Talent for the Future Share Plan" dirigido a determinados empleados del Grupo.

El Plan consistía en la entrega de un determinado número de acciones de Telefónica, S.A., previo cumplimiento de los requisitos establecidos en las Condiciones Generales del Plan, a las personas seleccionadas a tal efecto por la Compañía y que decidieran participar en el mismo.

El plan tenía una duración total de cinco años y se dividía en tres ciclos. Con fecha 1 de octubre de 2014 y 2015 se realizaron la primera y segunda asignaciones de acciones. En lo que se refiere al tercer ciclo (2016-2019), el Consejo de Administración de la Compañía, previo informe favorable de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno, acordó no ejecutar ni implementar el mismo por considerar que no estaba suficientemente alineado con la planificación estratégica del Grupo Telefónica, teniendo en cuenta las circunstancias y el entorno macroeconómico.

El vencimiento del primer ciclo de este plan se produjo el 30 de septiembre de 2017. Dicho ciclo tenía un máximo de 556.795 acciones asignadas con fecha 1 de octubre de 2014, con un valor razonable unitario de 6,82 euros por acción. El vencimiento del segundo ciclo de este plan se produjo el 30 de septiembre de 2018. Este ciclo tenía un máximo de 618.000 acciones asignadas con fecha 1 de octubre de 2015, con un valor razonable unitario de 6,46 euros por acción. En la fecha de finalización de estos ciclos, y de conformidad con lo establecido en las condiciones generales del plan, no procedía la entrega de acciones.

Planes globales de derechos sobre acciones de Telefónica, S.A. "Global Employee Share Plan"

La Junta General de Accionistas de Telefónica, S.A. celebrada el 8 de junio de 2018 aprobó la puesta en marcha de un nuevo plan global de compra incentivada de acciones de Telefónica, S.A. dirigido a los empleados del Grupo. A través de este Plan, se ofrece a los empleados la posibilidad de adquirir acciones de Telefónica, S.A., durante un periodo de doce meses, con el compromiso de la Compañía de entregar a los participantes en el mismo, gratuitamente, un determinado número de acciones, siempre que se cumplan determinados requisitos. El importe máximo que cada empleado puede destinar al mismo es de 1.800 euros. Los empleados que permanezcan en el Grupo Telefónica y mantengan las acciones durante un año adicional tras el periodo de compra (periodo de

mantenimiento), adquieren el derecho a recibir una acción gratuita por cada dos acciones adquiridas y conservadas hasta el fin del periodo de mantenimiento. En todo caso, el número máximo de acciones adicionales a entregar no podrá exceder: i) del resultado de dividir el importe asignado al plan que, como máximo asciende a 30 millones de euros, entre el precio al que se hayan comprado las acciones adquiridas en ejecución de cada uno de los acuerdos de inversión; ii) ni del 0,1% del capital social de la Compañía a la fecha de aprobación del Plan por la Junta General de Accionistas.

El periodo de compra se inició en agosto de 2019. A 31 de diciembre de 2019 el número de empleados adheridos al plan asciende a 17.265

19.4 Datos de plantilla promedio y cierre de los ejercicios 2019 y 2018

2019						
Categoría	Plantilla Final 2019			Plantilla Promedio 2019		
	Mujeres	Hombres	Total	Mujeres	Hombres	Total
Directores generales y presidencia	—	1	1	—	1	1
Directores	60	131	191	59	132	191
Gerentes	157	169	326	155	171	326
Jefes de proyecto	169	136	305	168	135	303
Licenciados y expertos	179	139	318	174	135	309
Administrativos, auxiliares, asesores	98	7	105	104	6	110
Total	663	583	1.246	660	580	1.240

2018						
Categoría	Plantilla Final 2018			Plantilla Promedio 2018		
	Mujeres	Hombres	Total	Mujeres	Hombres	Total
Directores generales y presidencia	—	1	1	—	1	1
Directores	58	130	188	56	132	188
Gerentes	152	174	326	145	158	303
Jefes de proyecto	168	126	294	167	117	284
Licenciados y expertos	161	114	275	155	104	259
Administrativos, auxiliares, asesores	105	8	113	104	5	109
Total	644	553	1.197	627	517	1.144

Según el nuevo requerimiento de la Ley de Sociedades de Capital descrito en el artículo 260, el número medio de personas empleadas en el curso del ejercicio con discapacidad mayor o igual al treinta y tres por ciento, indicando las categorías a las que pertenecen, son las siguientes:

Categoría	Nº empleados medios
Jefes de proyecto	1
Licenciados y expertos	2
Administrativos, auxiliares, asesores	1
Total	4

19.5 Servicios Exteriores

El desglose de los conceptos registrados en este epígrafe es el siguiente:

Millones de euros	2019	2018
Alquileres	11	12
Servicios profesionales independientes	123	136
Donaciones (Nota 18)	3	1
Marketing y publicidad	101	110
Otros gastos	59	41
Total	297	300

Millones de euros	Total	Menos de 1 año	De 1 a 3 años	De 3 a 5 años	Más de 5 años
Pagos futuros mínimos 2019	56	10	18	12	16
Pagos futuros mínimos 2018	28	6	6	11	5

19.6 Ingresos financieros

El desglose de los conceptos registrados en este epígrafe es el siguiente:

Millones de euros	2019	2018
Dividendos de otras empresas	11	12
Otros ingresos financieros con terceros y resultados por derivados	467	347
Total	478	359

Dentro de "Otros ingresos financieros" se incluye tanto en 2019 como en 2018 el impacto en resultados de las coberturas económicas contratadas para cerrar posiciones y que tienen un reflejo por el mismo importe dentro de "gastos financieros con terceros por coberturas" y por tanto sin impacto neto significativo en la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad.

19.7 Gastos financieros

El desglose de los conceptos incluidos en este epígrafe es el siguiente:

Millones de euros	2019	2018
Intereses por deudas con empresas del Grupo y asociadas	1.785	1.910
Gastos financieros con terceros y los resultados por tipo de interés de coberturas financieras	424	320
Total	2.209	2.230

El detalle por empresa del Grupo de los gastos por intereses de deudas se incluye a continuación:

Con fecha 19 de diciembre de 2007 Telefónica, S.A. formalizó un contrato de arrendamiento con la intención de establecer la sede de la "Universidad Telefónica". El contrato de arrendamiento se establece por un plazo de 15 años, con vencimiento en 2023, prorrogable 5 años más.

Con fecha 30 de mayo de 2019 Telefónica, S.A. ha formalizado un contrato de arrendamiento del edificio de Diagonal 00 que tenía en propiedad hasta ese momento por un plazo de 10 años, con vencimiento en 2029 (Nota 7), prorrogable 6 años más.

El total de los pagos futuros mínimos por arrendamientos operativos no cancelables sin penalización al 31 de diciembre de 2019 y 2018 se detallan en el siguiente cuadro:

Millones de euros	2019	2018
Telefónica Europe, B.V.	492	648
Telefónica Emisiones, S.A.U.	1.278	1.223
Otras sociedades	15	39
Total	1.785	1.910

Dentro del importe de otras sociedades se incluyen los gastos financieros con Telfisa Global, B.V. que tienen su origen en los saldos acreedores en cuenta corriente por necesidades puntuales de tesorería.

El importe incluido dentro del epígrafe "Gastos financieros con terceros y los resultados por tipo de interés de coberturas financieras" corresponde principalmente a los cambios en los valores razonables de los derivados descritos en la Nota 16. Tal y como se ha mencionado en el apartado 19.6, parte de estos derivados no tienen impacto neto en resultados puesto que forman parte de las coberturas para cerrar posiciones y, por tanto, su efecto es similar dentro del epígrafe de "Otros ingresos financieros".

19.8 Diferencias de cambio

El detalle de las diferencias positivas de cambio imputadas a la cuenta de pérdidas y ganancias es el siguiente:

Millones de euros	2019	2018
Por operaciones corrientes	39	20
Por préstamos y créditos	108	92
Por derivados	950	710
Por otros conceptos	10	50
Total	1.107	872

El detalle de las diferencias negativas de cambio imputadas a la cuenta de pérdidas y ganancias es el siguiente:

Millones de euros	2019	2018
Por operaciones corrientes	59	21
Por préstamos y créditos	117	116
Por derivados	872	604
Por otros conceptos	16	82
Total	1.064	823

La variación de las diferencias positivas y negativas de cambio se produce por las fluctuaciones en el tipo de cambio de las principales divisas con las que trabaja la Compañía. En el año 2019 el euro se depreció frente al dólar estadounidense (1,99%) y la libra esterlina (5,12%) y se apreció frente al real brasileño (1,95%).

En el año 2018 el euro se había depreciado frente al dólar estadounidense (4,72%) y se había apreciado frente a la libra esterlina (0,81%) y el real brasileño (10,6%).

Estos efectos se encuentran compensados por las coberturas contratadas a tal fin.

Nota 20. Otra información

a) Garantías financieras

A 31 de diciembre de 2019, Telefónica, S.A. tiene prestadas garantías financieras a sus sociedades dependientes y participadas para asegurar sus operaciones frente a terceros por un importe de 45.668 millones de euros (46.218 millones de euros a 31 de diciembre de 2018). Estas garantías se encuentran valoradas tal y como se indica en la Nota 4.g).

Millones de euros		
Valores nominales	2019	2018
Obligaciones y bonos e instrumentos de patrimonio	43.555	43.833
Préstamos y otras deudas	723	719
Otras deudas en valores negociables	1.390	1.666
Total garantizado	45.668	46.218

En las obligaciones, bonos e instrumentos de patrimonio en circulación a 31 de diciembre de 2019 de Telefónica Emisiones, S.A.U., Telefónica Europe, B.V., Telefónica Finanzas México, S.A. de C.V. y Telefónica Participaciones, S.A.U., Telefónica, S.A. actúa como garante, ascendiendo el nominal garantizado a un importe equivalente a 43.555 millones de euros a 31 de diciembre de 2019 (43.833 millones de euros a 31 de diciembre de 2018). Durante 2019, Telefónica Emisiones, S.A.U. emitió instrumentos de deuda en los mercados de capitales por un equivalente a 3.598 millones de euros (3.611 millones de euros en 2018) y vencieron bonos por 3.613 millones de euros durante 2019 (3.713 millones de euros en 2018).

Las principales operaciones de préstamos y otras deudas vivas a 31 de diciembre de 2019 que cuentan con la garantía de Telefónica, S.A. son: las obligaciones convertibles no dilutivas emitidas por Telefónica Participaciones, S.A.U. y cuyo saldo vivo a 31 de diciembre de 2019 y de 2018 era de 600 millones de euros en ambos ejercicios.

Bajo la categoría "Otras deudas en valores negociables" se recoge la garantía de Telefónica, S.A. sobre el programa de emisión de papel comercial que mantiene Telefónica Europe, B.V. cuyo saldo vivo de papel comercial en circulación a 31 de diciembre de 2019 ascendía a 1.390 millones de euros (1.666 millones de euros a 31 de diciembre de 2018).

Telefónica, S.A. otorga avales operativos concedidos por contrapartidas externas, que se enmarcan dentro del desarrollo de su actividad comercial normal. A 31 de diciembre de 2019 y 2018 estos avales han ascendido a 41 millones de euros en ambos ejercicios.

b) Litigios

Telefónica y las empresas de su Grupo son parte en diversos litigios o procedimientos que se encuentran actualmente en trámite ante órganos jurisdiccionales, administrativos y

arbitrales, en los diversos países en los que el Grupo Telefónica está presente.

Tomando en consideración los informes de los asesores legales de la Compañía en estos procedimientos, es razonable apreciar que dichos litigios o contenciosos no afectarán de manera material a la situación económico-financiera o a la solvencia del Grupo Telefónica.

De entre los litigios pendientes de resolución o que han estado en trámite durante 2019, se destacan los siguientes (los litigios de carácter fiscal se detallan en la Nota 17):

Recurso contra la Decisión de la Comisión Europea de 23 de enero de 2013 de sancionar a Telefónica por infracción del artículo 101 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea

El 19 de enero de 2011, la Comisión Europea abrió procedimiento formal para investigar si Telefónica, S.A. (Telefónica) y Portugal Telecom SGPS, S.A. (Portugal Telecom) hubieran infringido las reglas de competencia de la Unión Europea en relación a una cláusula contenida en el contrato relativo a la compraventa de la participación de Portugal Telecom en la joint venture de Brasilcel, N.V., una joint venture participada por ambas compañías, y que era la propietaria de la compañía brasileña Vivo.

El 23 de enero de 2013, la Comisión Europea adoptó su decisión en el procedimiento, e impuso a Telefónica una multa de 67 millones de euros, al concluir que Telefónica y Portugal Telecom cometieron una infracción del artículo 101 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea por haber suscrito el pacto incluido en la Cláusula Novena del contrato de compraventa de la participación de Portugal Telecom en Brasilcel, N.V.

El 9 de abril de 2013, Telefónica interpuso ante el Tribunal General de la Unión Europea el correspondiente recurso de anulación contra la mencionada decisión. El 6 de agosto de 2013, el Tribunal General notificó a Telefónica la contestación de la Comisión Europea, en la cual, la Comisión ratificaba los principales argumentos de su decisión, especialmente, que la Cláusula Novena incluye una restricción a la competencia. El día 30 de septiembre de 2013, Telefónica presentó su escrito de réplica y el 18 de diciembre de 2013 la Comisión procedió a presentar su escrito de réplica.

El 19 de mayo de 2015 se celebró la vista ante el Tribunal General de la Unión Europea.

El 28 de junio de 2016, el Tribunal General de la Unión Europea dictó Sentencia. Aunque declara la existencia de una infracción de la normativa de competencia, anula el artículo 2 de la Decisión impugnada, en el que se fija el importe de la multa, y requiere a la Comisión a determinar nuevamente el importe de la multa impuesta. El Tribunal General considera que la Comisión no ha neutralizado las alegaciones y pruebas aportadas por Telefónica sobre los servicios en los que no

existía competencia potencial o estaban fuera del ámbito de la Cláusula Novena.

Telefónica considera que el fallo no es conforme con la legislación aplicable y, por tanto, el 11 de septiembre de 2016 interpuso recurso de casación.

El 23 de noviembre de 2016, la Comisión Europea presentó escrito de contestación al recurso de casación de Telefónica. El día 30 de enero de 2017, Telefónica presentó su escrito de réplica. El 9 de marzo de 2017 la Comisión Europea presentó su escrito de réplica.

El 13 de diciembre de 2017, El Tribunal de Justicia de la Unión Europea desestimó el recurso de casación presentado por Telefónica. La Comisión Europea debe dictar una nueva resolución de acuerdo con la sentencia del Tribunal General de junio de 2016, la cual instaba a la Comisión a recalcular el importe de la multa.

Resolución del Tribunal Superior en relación con la adquisición por parte de Telefónica de acciones de Cesky Telecom a través de oferta pública

Venten Management Limited ("Venten") y Lexburg Enterprises Limited ("Lexburg"), eran accionistas minoritarios de Cesky Telecom. En septiembre de 2005, ambas compañías vendieron sus acciones a Telefónica en una oferta pública de adquisición obligatoria. Posteriormente, Venten y Lexburg, en 2006 y 2009, respectivamente, iniciaron acciones legales contra Telefónica reclamando un precio más alto que el precio por el que vendieron sus acciones en la oferta pública de adquisición obligatoria.

El 5 de agosto de 2016 se llevó a cabo la vista ante el Tribunal Superior de Praga con el fin de resolver el recurso contra la segunda sentencia de la Corte Municipal, que había sido favorable a la posición de Telefónica (como también lo fue la primera sentencia de la Corte Municipal). Al final de la vista, el Tribunal Superior anunció su segunda sentencia de apelación por la que revocaba la segunda sentencia de la Corte Municipal y ordenaba a Telefónica pagar 644 millones de coronas (aproximadamente 23 millones de euros) a Venten; y 227 millones de coronas (aproximadamente 8 millones de euros) a Lexburg, en cada caso, más los intereses.

El 28 de diciembre de 2016 se notificó la sentencia a Telefónica. Telefónica presentó recurso extraordinario, solicitando también la suspensión de los efectos de la sentencia.

En marzo de 2017 el Tribunal Supremo notificó a Telefónica la resolución que ordenó la suspensión de los efectos de la sentencia desfavorable para Telefónica dictada por el Tribunal Superior de Justicia.

Venten y Lexburg presentaron ante el Tribunal Supremo una petición para revocar parcialmente la suspensión de los efectos de la sentencia dictada por el Tribunal Superior de Praga. El 17 de enero de 2018 Telefónica presentó su contestación solicitando la desestimación de la referida petición por falta de base legal.

El 14 de febrero de 2019, se notificó a Telefónica la resolución del Tribunal Supremo que, basada en el recurso extraordinario presentado por Telefónica, anuló la decisión del Tribunal Superior de Praga de 5 de agosto de 2016 y devolvió el caso al Tribunal Superior.

Arbitraje CIADI Telefónica, S.A. vs República de Colombia

En virtud del arbitraje local promovido por Colombia contra Colombia Telecomunicaciones ("ColTel"), el 25 de julio de 2017 el tribunal local de arbitraje impuso a ColTel la obligación de pagar la cantidad de 470 millones de euros, en concepto de compensación económica por la reversión de activos de voz de la concesión otorgada entre 1994 y 2013.

El 29 de agosto de 2017, se ejecutó un aumento de capital en ColTel para atender el pago del laudo, en virtud del cual Telefónica, S.A. suscribió y desembolsó un importe equivalente al 67,5% del importe del laudo (317 millones de euros) y el Gobierno Colombiano suscribió el importe equivalente al 32,5% restante (153 millones de euros).

El 1 de febrero de 2018, Telefónica, S.A. presentó solicitud de Arbitraje ante el CIADI contra Colombia, siendo registrada formalmente el 20 de febrero de 2018.

La constitución del Tribunal se produjo el 26 de febrero de 2019, siendo el Presidente D. José Emilio Nunes Pinto, y los otros dos árbitros, D. Horacio A. Grigera Naón, designado por Telefónica, S.A. y D. Yves Derains, por Colombia.

Colombia presentó Excepciones Preliminares sobre Jurisdicción el 5 de agosto de 2019. Telefónica, S.A. respondió a las mismas en el Memorial de la Demandante, el 23 de septiembre de 2019, en el que además solicitó se condenase a Colombia al pago de una indemnización por los daños ocasionados a Telefónica, S.A.

El 23 de octubre de 2019 Colombia presentó su escrito de Excepciones Complementarias a la jurisdicción del Tribunal junto con una solicitud de Bifurcación, a la que contestó Telefónica, S.A. el 29 de noviembre de 2019.

El 24 de enero de 2020, el Tribunal ha desestimado la solicitud de Bifurcación presentada por Colombia, ordenando la continuación del procedimiento. La demanda de Telefónica, S.A., permanece pendiente en cuanto al fondo del asunto.

c) Otras Contingencias

Actualmente, Telefónica coopera con autoridades gubernamentales (en su caso, conduciendo las investigaciones internas correspondientes) a propósito de solicitudes de información potencialmente relacionadas, de forma directa o indirecta, con posibles infracciones de las leyes contra la corrupción. Telefónica considera que cualquier potencial sanción en el marco de estas solicitudes específicas, no afectaría de forma material a la situación financiera del Grupo, considerando su tamaño.

d) Compromisos

Acuerdo para la venta del "Customer Relationship Management" ("CRM"), Atento

Como consecuencia del acuerdo de venta de Atento por parte de Telefónica, anunciado el 12 de octubre de 2012 y ratificado el 12 de diciembre de 2012, ambas compañías firmaron un Acuerdo Marco de Prestación de Servicios que regula la relación de Atento como proveedor de servicios del Grupo Telefónica por un periodo de nueve años, que ha sido modificado el 16 de mayo de 2014, el 8 de noviembre de 2016, el 11 de mayo de 2018 y el 28 de noviembre de 2019. Este periodo fue extendido únicamente para España y Brasil en noviembre de 2016, por dos años adicionales, es decir, hasta 2023.

Este acuerdo convierte a Atento en proveedor preferente de Telefónica para la prestación de servicios de Contact Center y "Customer Relationship Management" ("CRM"), con unos compromisos anuales de negocio que se actualizaron en base a la inflación y deflación que varía en función de los países, en línea con el volumen de los servicios que Atento venía prestando al conjunto de las empresas del Grupo. Los compromisos de volumen mínimo que Telefónica debe cumplir han decrecido significativamente a partir de 1 de enero de 2017 para Brasil y España. Adicionalmente, a partir del 1 de enero de 2019 se produce una nueva disminución del compromiso de volumen mínimo, en este caso sólo para España.

El incumplimiento de los compromisos anuales de negocio implica, en principio, la obligación de pago de cantidades adicionales a la contraparte, que se calcularía en función de la diferencia entre la cuantía alcanzada y el compromiso de negocio preestablecido, aplicando para el cómputo final un porcentaje basado en los márgenes del negocio de Contact Center.

No obstante, derivado del acuerdo modificadorio formalizado con el Grupo Atento el 11 de mayo de 2018, desde el 1 de enero de 2018 la existencia de la obligación de pago por incumplimiento de los compromisos anuales de negocio continúa calculándose cada año liquidándose de manera acumulada al final de contrato, resultando solamente exigible si, tras añadirle otras posibles cantidades acordadas entre las partes y deducirle otras obligaciones comerciales de Atento en favor del Grupo Telefónica, el resultado arroje un resultado positivo para Atento.

El Acuerdo Marco contempla la reciprocidad, de forma que Atento se compromete a compromisos similares para la contratación de ciertos servicios de telecomunicaciones de Telefónica.

Acuerdo para la venta de las acciones de las sociedades Telefónica Gestión de Servicios Compartidos España, S.A.U., Telefónica Gestión de Servicios Compartidos Argentina, S.A. y T-Gestiona Servicios Contables y Capital Humano, S.A.C.

Con fecha de 1 de marzo de 2016, se ratificó notarialmente el acuerdo de venta de las acciones de las sociedades Telefónica Gestión de Servicios Compartidos España, S.A.U., Telefónica Gestión de Servicios Compartidos Argentina, S.A. y T-Gestiona

Servicios Contables y Capital Humano, S.A.C. entre Telefónica, S.A., Telefónica Servicios Globales, S.L.U. y Telefónica Gestión de Servicios Compartidos Perú, S.A.C. (como sociedades vendedoras) e IBM Global Services España, S.A., IBM del Perú, S.A.C., IBM Canada Limited e IBM Americas Holding, LLC (como sociedades compradoras) por un precio de compra total de 22 millones de euros aproximadamente, el cual había quedado inicial y previamente formalizado mediante contrato de compraventa de fecha 31 de diciembre de 2015.

Como consecuencia y vinculado al acuerdo de venta de las acciones de estas sociedades, con fecha también de 31 de diciembre de 2015, Telefónica suscribió con IBM un contrato marco de externalización (outsourcing) de actividades y funciones económico-financieras y de recursos humanos para el Grupo Telefónica, durante un plazo de diez años y por un importe total de 450 millones de euros aproximadamente, al que se han adhirieron gran parte de las empresas que forman parte del Grupo Telefónica.

Acuerdo para la venta de Telefónica de Costa Rica

El 20 de febrero de 2019 Telefónica, S.A. acordó con Millicom International Cellular, S.A. la venta de la totalidad del capital social de Telefónica de Costa Rica TC, S.A., compañía que presta servicios de telefonía fija y móvil en Costa Rica, por un importe (*enterprise value*) de 570 millones de dólares, aproximadamente 503 millones de euros a la fecha del acuerdo.

El cierre de la operación está sometido a las pertinentes condiciones regulatorias. A fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, no se han completado tales condiciones.

Acuerdo para la compra del 50% del negocio de alarmas de Prosegur en España

El 17 de septiembre de 2019, Telefónica, S.A. alcanzó un acuerdo con Prosegur Compañía de Seguridad, S.A. ("Prosegur") para la compra de una participación del 50% en su negocio de alarmas en España, con el objetivo de desarrollar dicho negocio mediante la combinación de las capacidades complementarias de ambas compañías.

La operación supone una valoración por el 50% del negocio de alarmas de Prosegur en España de 300 millones de euros, sujeto a determinados ajustes sobre deuda, capital circulante y clientes existentes en el momento del cierre de la operación. El cierre de la operación está sujeto a la aprobación por parte de las autoridades correspondientes. De acuerdo con lo establecido en el mencionado acuerdo, a opción de Telefónica, el precio podría pagarse, en todo o en parte, en acciones propias en autocartera.

e) Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración y Alta Dirección

La retribución de los miembros del Consejo de Administración de Telefónica se encuentra regulada en el artículo 35 de los Estatutos Sociales de la Compañía, en el que se establece que el importe anual de las retribuciones a satisfacer por ésta al conjunto de sus Consejeros en su condición de tales, es decir,

como miembros del Consejo de Administración y por el desempeño de la función de supervisión y decisión colegiada propia de este órgano, será el que, a tal efecto, determine la Junta General de Accionistas. La fijación de la cantidad exacta a abonar dentro de este límite y su distribución entre los distintos Consejeros corresponde al Consejo de Administración, teniendo en cuenta las funciones y responsabilidades atribuidas a cada Consejero, la pertenencia a Comisiones dentro del Consejo de Administración, y las demás circunstancias objetivas que considere relevantes. Asimismo, los Consejeros Ejecutivos percibirán, por el desempeño de las funciones ejecutivas delegadas o encomendadas por el Consejo de Administración, la remuneración que el propio Consejo determine. Esta remuneración habrá de ajustarse a la política de remuneraciones de los Consejeros aprobada por la Junta General de Accionistas.

De acuerdo con lo anterior, la Junta General Ordinaria de Accionistas, celebrada el día 11 de abril de 2003, fijó en 6 millones de euros el importe máximo bruto anual de la retribución a percibir por el Consejo de Administración, como asignación fija y como dietas de asistencia a las reuniones de las Comisiones Consultivas o de Control del Consejo de Administración. Así, y por lo que se refiere al ejercicio 2019, el importe total de la retribución devengada por los Consejeros de Telefónica, en su condición de tales, ha sido de 2.874.401 euros por asignación fija y por dietas de asistencia.

La retribución de los Consejeros de Telefónica en su condición de miembros del Consejo de Administración, de la Comisión Delegada, y/o de las Comisiones Consultivas o de Control, consiste en una asignación fija pagadera de forma mensual, y en dietas por asistencia a las reuniones de las Comisiones Consultivas o de Control.

Se indican a continuación los importes establecidos en el ejercicio 2019, en concepto de asignación fija por la pertenencia al Consejo de Administración, Comisión Delegada y Comisiones Consultivas o de Control de Telefónica y de dietas de asistencia a las reuniones de las Comisiones Consultivas o de Control del Consejo de Administración:

Retribución del Consejo de Administración y de sus Comisiones

Importes en euros

Cargo	Consejo de Administración	Comisión Delegada	Comisiones Consultivas o de Control (*)
Presidente	240.000	80.000	22.400
Vicepresidente	200.000	80.000	—
Vocal Ejecutivo	—	—	—
Vocal Dominical	120.000	80.000	11.200
Vocal Independiente	120.000	80.000	11.200
Otro externo	120.000	80.000	11.200

(*) Adicionalmente, el importe de la dieta por asistencia a cada una de las reuniones de las Comisiones Consultivas o de Control es de 1.000 euros.

A este respecto, se hace constar que el actual Presidente Ejecutivo, D. José María Álvarez-Pallete López, renunció al cobro de los importes anteriormente indicados (esto es, 240.000 euros como Presidente del Consejo de Administración, y 80.000 euros como Presidente de la Comisión Delegada).

Asimismo, la remuneración fija, por sus labores ejecutivas, de 1.923.100 euros que el Presidente Ejecutivo, D. José María Álvarez-Pallete López, tiene establecida para el ejercicio 2020 es igual a la percibida en los cuatro años anteriores (esto es, 2019, 2018, 2017 y 2016) que fue fijada en su condición de Consejero Delegado, habiendo permanecido invariable tras su nombramiento como Presidente en el 2016. Esta remuneración es un 13,8% inferior a la que estaba establecida para el cargo de Presidente Ejecutivo con anterioridad a su nombramiento como tal.

Igualmente, la remuneración fija, por sus labores ejecutivas, de 1.600.000 euros que el Consejero Delegado, D. Ángel Vilá Boix, tiene establecida para el ejercicio 2020 es idéntica a la percibida en el año 2019.

Detalle individualizado

Se desglosan en el Anexo II, de manera individualizada por concepto retributivo, las retribuciones y prestaciones que han devengado y/o percibido de Telefónica, S.A. y de otras sociedades del Grupo Telefónica, durante el ejercicio 2019, los miembros del Consejo de Administración. Asimismo, se desglosan las retribuciones y prestaciones devengadas y/o percibidas, durante dicho ejercicio, por los miembros de la Alta Dirección de la Compañía.

f) Operaciones con partes vinculadas

Accionistas significativos

Los accionistas significativos de la Compañía son Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA), Blackrock, Inc. y Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona ("la Caixa") con una participación en el capital social de Telefónica, S.A. a 31 de diciembre de 2019 del 5,18%, 5,70% y 5,01%, respectivamente.

Durante los ejercicios 2019 y 2018 no se han realizado operaciones relevantes con Blackrock, Inc. distintas al pago del dividendo correspondiente a su participación.

A continuación, se resumen las operaciones relevantes de Telefónica, S.A. con las sociedades de BBVA y con las sociedades de la Caixa, que han sido realizadas a precios de mercado.

Millones de euros		
2019	BBVA	la Caixa
Gastos financieros	8	3
Recepción de servicios	1	2
Total gastos	9	5
Ingresos financieros	1	—
Dividendos recibidos (1)	11	—
Total ingresos	12	—
Acuerdos de financiación: créditos y aportaciones de capital (prestamista)	608	675
Avales recibidos	—	8
Acuerdos de financiación: créditos y aportaciones de capital (prestatario)	221	—
Dividendos distribuidos	121	108

(1) A 31 de diciembre de 2019 Telefónica mantiene una participación del 0,66% en el capital social de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (véase Nota 9.3).

Millones de euros		
2018	BBVA	la Caixa
Gastos financieros	11	7
Recepción de servicios	2	1
Total gastos	13	8
Ingresos financieros	—	—
Dividendos recibidos (1)	11	—
Total ingresos	11	—
Acuerdos de financiación: créditos y aportaciones de capital (prestamista)	595	891
Avales recibidos	—	8
Acuerdos de financiación: créditos y aportaciones de capital (prestatario)	262	271
Dividendos distribuidos	124	105

(1) A 31 de diciembre de 2018 Telefónica mantiene una participación del 0,66% en el capital social de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

Asimismo, el importe nominal de derivados vivos contratados con BBVA y la Caixa en 2019 ascendieron a 14.029 y 557 millones de euros, respectivamente (17.041 millones de euros con BBVA y 543 millones de euros con la Caixa en 2018). El valor razonable de estos derivados en el balance asciende a 454 y -2 millones de euros, respectivamente, en 2019 (353 y -10 millones de euros, respectivamente, en 2018). Como se explica en el apartado de "Política de derivados" de la Nota 16, este volumen es tan elevado porque sobre un mismo subyacente se puede aplicar varias veces derivados por un importe igual a su nominal. Adicionalmente, a 31 de diciembre de 2019 existen pasivos por garantías colaterales sobre derivados con BBVA y La Caixa por importe de 276 y 19 millones de euros, respectivamente (8 y 6 millones de euros de pasivos, respectivamente, en 2018).

Por otra parte, en el ejercicio 2019, CaixaBank Payments & Consumer, E.F.C., E.P., S.A.U. y Telefónica, S.A., como accionistas de Telefónica Consumer Finance, E.F.C., S.A. ("TCF"), han acordado autorizar que TCF pueda llevar a cabo

actividades accesorias a las propias de su negocio actual, así como que desarrolle una nueva actividad consistente en proveer de financiación para la contratación de servicios de seguridad a clientes de sociedades en las que el Grupo Telefónica en España tenga una participación igual o superior al 50% del capital social con derecho a voto que presten dichos servicios.

Asimismo, en el mes de septiembre de 2019, se suscribió un convenio de colaboración financiera entre Telefónica, S.A. y CaixaBank, S.A., con condiciones especiales para el colectivo de empleados, jubilados y prejubilados del Grupo Telefónica.

Empresas del Grupo y Asociadas

Telefónica, S.A. es una Sociedad holding cabecera de diversas participaciones en sociedades latinoamericanas, españolas y del resto de Europa que desarrollan su actividad en los sectores de telecomunicaciones, media y entretenimiento.

Los saldos y transacciones que la Sociedad mantiene a 31 de diciembre de 2019 y 2018 con dichas filiales (empresas del Grupo y Asociadas) se encuentran detallados en las diversas notas de estas cuentas anuales individuales.

Miembros del Consejo de Administración y Alta Dirección

Durante el ejercicio social al que se refieren las presentes cuentas anuales, no se han realizado operaciones de los Administradores, ni de la Alta Dirección, con Telefónica, S.A. o con una sociedad del Grupo Telefónica, distintas de aquellas derivadas del tráfico o negocio ordinario del Grupo.

Por lo que se refiere a la información sobre las retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración y la Alta Dirección de la Compañía, ésta aparece desglosada en la Nota 20 e) y en el Anexo II de las presentes cuentas anuales.

Telefónica tiene contratada una póliza de responsabilidad civil (D&O) para Administradores, directivos y personal con funciones asimilables del Grupo Telefónica, con las condiciones habituales para este tipo de seguros, con una prima imputable al ejercicio 2019 de 1.969.090 euros (1.916.210 euros en 2018). Dicha póliza también se extiende a Telefónica, S.A. y a sus sociedades filiales en determinados supuestos. De este importe, Telefónica, S.A. asume el pago de 1.059.268 euros.

Determinadas sociedades filiales del Grupo Telefónica realizaron con el Grupo Global Dominion Access, en el ejercicio 2019, operaciones derivadas del tráfico o negocio ordinario del Grupo, principalmente Telefónica de España por importe de 27 millones de euros (25 millones de euros en 2018).

g) Remuneración de auditores

Los servicios contratados a PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., firma auditora de Telefónica, S.A. durante los ejercicios 2019 y 2018, cumplen con los requisitos de independencia recogidos en la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas en España, así como con las reglas de la Securities and Exchange Commission ("SEC") y las del Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB), ambos de los Estados Unidos de América.

La remuneración que ha realizado Telefónica, S.A. a las distintas sociedades integradas en la red internacional PwC, a la que pertenece PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., ha ascendido a 3,27 y 3,19 millones de euros respectivamente.

Estos importes presentan el siguiente detalle:

Millones de euros	2019	2018
Servicios de auditoría	2,87	2,88
Servicios relacionados con la auditoría	0,40	0,31
Otro tipo de servicios	—	—
Total	3,27	3,19

El epígrafe “Servicios de auditoría” incluye los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales individuales y consolidadas, así como la revisión de los estados financieros intermedios. Estos honorarios también incorporan la auditoría integrada de los estados financieros para registrar el informe anual 20-F ante la “SEC” de los Estados Unidos de América, incluyendo, por tanto, la auditoría sobre la efectividad del control interno sobre la información financiera de acuerdo con la Sección 404 del Sarbanes-Oxley Act de 2002.

Los principales conceptos incluidos en el epígrafe “Servicios relacionados con la auditoría” corresponden a la emisión de comfort letters, el informe de aseguramiento razonable sobre el Sistema de Control Interno sobre la Información Financiera (SCIIF) y a la verificación limitada del Estado de Información no Financiera - Eficiencia y confianza.

Durante 2019 y 2018, Telefónica, S.A. no ha contratado otro tipo de servicios distintos a los servicios de auditoría o a los servicios relacionados con la auditoría.

h) Aspectos medioambientales

Telefónica posee una Política Ambiental aplicable a todas sus empresas, que marca la hoja de ruta para que la Compañía avance hacia una economía verde, reduciendo el impacto ambiental de sus instalaciones a la vez que desarrolla el potencial para que los servicios digitales reduzcan la huella ambiental de otros sectores.

Actualmente más de la mitad de las empresas del Grupo cuentan con Sistemas de Gestión Ambiental (SGA) conforme a la Norma ISO 14001 certificados por una entidad externa, lo que contribuye a gestionar adecuadamente los aspectos ambientales de la compañía y extender una cultura de responsabilidad ambiental a toda la cadena de valor.

Los riesgos ambientales y de cambio climático de Telefónica se controlan y gestionan bajo el modelo global de gestión de riesgos de la compañía. Los aspectos ambientales de las operaciones de telecomunicaciones tienen su mayor foco de riesgo en la alta dispersión geográfica y el consumo energético, lo que se controla a través de una gestión ambiental basada en procesos uniformes y un programa de eficiencia energética global.

Telefónica cuenta con un equipo global de medio ambiente formado por expertos en gestión ambiental.

i) Avals comerciales y garantías

La Sociedad está sujeta a la presentación de determinadas garantías dentro de su actividad comercial normal y avales por licitaciones en concesiones y espectros, sin que se estime que de las garantías y avales presentados pueda derivarse ningún pasivo adicional en las cuentas anuales adjuntas (véase Nota 20.a).

Nota 21. Análisis de estados de flujo de efectivo

Flujo de efectivo de actividades de explotación

El resultado antes de impuestos del ejercicio 2019, positivo por 5.122 millones de euros, (véase cuenta de pérdidas y ganancias) se corrige por aquellos conceptos contabilizados que no han supuesto entrada o salida de tesorería durante el ejercicio o que figuren en los flujos de las actividades de inversión o financiación.

Fundamentalmente estos ajustes se refieren a:

- La reversión de correcciones del valor de las inversiones en empresas del Grupo, asociadas y otras inversiones por importe de 2.226 millones de euros (dotación de 587 millones de euros en 2018).
- El resultado positivo en la enajenación de sociedades por importe de 218 millones de euros originado, principalmente, por la venta de Antares y Daytona, S.L. (en 2018 se registraba en este epígrafe un resultado de 175 millones de euros por la venta del 16,65% de Pontel Participaciones, S.L.).
- El resultado positivo en la enajenación de inmovilizado intangible y material por importe de 92 millones de euros originado por la venta de marcas en mercados no estratégicos y la venta del edificio de Diagonal 00.
- Los dividendos declarados como ingresos en el ejercicio 2019 por importe de 4.242 millones de euros (4.259 millones de euros en 2018), los ingresos por intereses devengados de los préstamos concedidos a filiales por importe de 73 millones de euros en 2019 (124 millones de euros en 2018) y el resultado financiero neto negativo por importe de 1.688 millones de euros (1.822 millones de euros en 2018), que se corrigen en el momento inicial, para incorporar únicamente aquellos movimientos que correspondan a pagos o cobros efectivos durante el ejercicio dentro del epígrafe de "Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación".

El epígrafe de "Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación" asciende a 5.298 millones de euros (2.489 millones en 2018). Los principales conceptos incluidos en este epígrafe se detallan a continuación:

a) Pago neto de intereses:

Los pagos netos de intereses y otros gastos financieros ascienden a 1.547 millones de euros (1.618 millones en 2018) incluyendo:

- Cobros netos realizados a entidades de crédito externas, netos de coberturas, por 205 millones de euros (291 millones de euros de cobros netos de intereses, minorados por sus coberturas contables en 2018) y
- Pagos netos de intereses y coberturas a sociedades del Grupo por importe de 1.752 millones de euros (1.909 millones en 2018).

- b) Cobro de dividendos y de otras distribuciones de reservas y prima de emisión: Los principales cobros detallan en el cuadro a continuación.

Millones de euros	2019	2018
Telefónica Móviles Argentina, S.A.	92	30
Telefónica Móviles España, S.A.U.	552	306
Telefónica O2 Holdings, Ltd.	647	609
Telefónica de España, S.A.U.	1.574	664
Telefónica Latinoamérica Holding, S.L.	—	391
Telfisa Global, B.V.	700	733
Telxius Telecom, S.A.	—	250
Telfin Ireland, Ltd.	555	—
Telefônica Brasil, S.A.	417	279
Sao Paulo Telecomunicações, Ltda	103	77
Telefónica Centroamérica Inversiones, S.L.	161	44
Telefónica Luxembourg Holding S.à.r.l.	165	—
Otros cobros de dividendos	52	135
Total	5.018	3.518

Adicionalmente a los dividendos declarados en el ejercicio 2019 (véase Nota 19.1) y cobrados dentro del mismo periodo, también se incluyen en este epígrafe dividendos del ejercicio 2018 que han sido cobrados en 2019.

- c) Cobros por impuestos sobre beneficios: Telefónica, S.A. es la matriz de su Grupo Consolidado Fiscal (véase Nota 17) y por tanto es la Sociedad que hace frente a los compromisos con Hacienda por concepto de Impuesto de Sociedades. Con posterioridad informa a las compañías que participan en el Grupo Fiscal de los importes que les corresponde abonar. En 2019 se han realizado pagos a cuenta por importe de 59 millones de euros tal y como se indica en la Nota 17 (20 millones de euros en 2018) y se han recibido devoluciones correspondientes al impuesto de sociedades de 2017 por importe de 132 millones de euros. Las principales repercusiones de importes a las filiales del Grupo Fiscal ascienden a:

- Telefónica Móviles España, S.A.U.: Se ha realizado un cobro total por importe de 394 millones de euros, correspondientes a: 202 millones de euros de liquidación de Impuesto de Sociedades de 2018 y 192 millones de euros de pagos a cuenta del Impuesto de Sociedades de 2019.

En 2018 se produjo un cobro total por importe de 185 millones de euros correspondientes a: 150 millones de euros de liquidación de Impuesto de Sociedades de 2017

y 35 millones de euros de pagos a cuenta del Impuesto de Sociedades de 2018.

- Telefónica de España, S.A.U.: Se ha realizado un cobro total por importe de 430 millones de euros, correspondientes a: 216 millones de euros de liquidación de Impuesto de Sociedades de 2018 y 214 millones de euros de pagos a cuenta del Impuesto de Sociedades de 2019.

En 2018 se produjo un cobro total por importe de 405 millones de euros, correspondientes a: 317 millones de euros de liquidación de Impuesto de Sociedades de 2017 y 88 millones de euros de pagos a cuenta del Impuesto de Sociedades de 2018.

- La Resolución parcialmente estimatoria del Tribunal Económico-Administrativo Central (TEAC) correspondiente a los ejercicios 2008 a 2011 ha dado lugar a la devolución de impuestos satisfechos en exceso en dichos ejercicios por importe de 702 millones de euros. Adicionalmente, relacionado con esta resolución, se ha cobrado el importe 201 millones de euros en concepto de intereses indemnizatorios (véase Nota 17).

Flujo de efectivo de actividades de inversión

Dentro de la línea de Pagos por inversiones del epígrafe de "Flujos de efectivo de las actividades de inversión" se incluye un desembolso total de 2.647 millones de euros (2.139 millones de euros en 2018). Las principales operaciones a las que hacen referencia estos pagos son las siguientes:

- Ampliaciones de capital: Los principales importes desembolsados se refieren a las ampliaciones de capital desembolsadas por importe de 250 millones de euros a Telefónica Móviles México, S.A. de C.V. y Telefónica Digital España, S.L. por importe de 137 millones de euros. El detalle de estas ampliaciones de capital, así como de otras de menor importe también desembolsadas en el ejercicio se ha descrito en la Nota 8.1.a. También se recoge en este epígrafe la ampliación de capital de Prisa (véase Nota 9).
- Pagos de inversiones financieras por reinversión de excedentes de tesorería por importe de 1.256 millones de euros.
- Pagos por colaterales asociados a derivados financieros por importe de 947 millones de euros.

Asimismo, dentro de la línea de Cobros por desinversiones, que asciende a 4.392 millones de euros en 2019 (2.075 millones en 2018), se contempla, fundamentalmente:

- El cobro de las distribuciones de reservas de Telefónica Centroamérica Inversiones, S.L. por importe de 460 millones de euros y Pontel Participaciones, S.L. por 60 millones de euros (véase Nota 8).

- Los cobros por las ventas de Antares y de Daytona, S.L. por importes de 161 millones de euros y 134 millones de euros, respectivamente (véase Nota 8).
- El cobro por cancelación al vencimiento del crédito concedido a Telefónica Móviles España, S.A.U. por importe de 550 millones de euros, así como la cancelación anticipada de 36 millones de euros de Media Networks Latinoamérica (véase Nota 8).
- Cobros procedentes de desinversiones financieras por reinversión de excedentes de tesorería por importe de 1.097 millones de euros.
- Cobros por colaterales asociados a derivados financieros por importe de 1.793 millones de euros.

Flujo de efectivo de actividades de financiación

Este epígrafe incluye principalmente los siguientes conceptos:

- Cobros por instrumentos de pasivo financiero:
 - Emissiones de deuda: los principales cobros integrados en este epígrafe son los siguientes:

Millones de euros	2019	2018
Bilaterales diversas entidades (Nota 14.4)	—	585
Telefónica Emisiones, S.A.U. (Nota 15)	3.598	3.756
Pólizas flotantes diversas entidades	—	710
Telfisa Global, B.V. (Nota 15)	—	1.479
Financiación estructurada	—	34
Telefónica Europe, B.V. (Nota 15)	1.800	3.217
Préstamo (Nota 14)	200	—
Otros movimientos	53	202
Total	5.651	9.983

- b) Amortización y cancelación de deuda: los principales pagos integrados en este epígrafe son los siguientes:

Millones de euros	2019	2018
Bilaterales diversas entidades (Nota 14.4)	1.835	800
Telfisa Global, B.V. (Nota 15)	1.669	—
Telefónica Europe, B.V. (Nota 15)	2.553	2.438
Papel comercial de Telefónica Europe, B.V. (Nota 15)	276	216
Amortización de pagarés	107	23
Telefónica Emisiones, S.A.U. (Nota 15)	3.613	3.713
Financiación Estructurada	378	389
Pólizas flotantes	274	1.288
Otros movimientos	203	198
Total	10.908	9.065

Las transacciones de papel comercial con Telefónica Europe, B.V. se presentan con un saldo neto a efectos del estado de flujos de efectivo debido a que son operaciones de rotación elevada con periodos entre la adquisición y la de vencimiento que no superan los seis meses.

La financiación obtenida por la Sociedad desde Telfisa Global, B.V. corresponde a la gestión integrada de la tesorería del Grupo (véase Nota 15). Estos importes se presentan netos en el estado de flujos de efectivo como nuevas emisiones o como amortizaciones en función de si al cierre del ejercicio suponen colocaciones de excedentes de tesorería o saldos acreedores financiados.

- ii. Adquisición de instrumentos de patrimonio propios hace referencia a las adquisiciones de acciones de autocartera tal y como se indica en la Nota 11 a.

iii. Los pagos por dividendos por importe de 2.056 millones de euros (2.048 millones de euros en 2018), difieren del importe indicado en la Nota 11.1.d) en las retenciones que se han aplicado a determinados accionistas y que serán desembolsadas a la Administración en 2020 y en las retenciones que se aplicaron en los dividendos distribuidos en diciembre de 2018 que se abonaron a la administración en enero de 2019.

Nota 22. Acontecimientos posteriores

Desde la fecha de cierre y hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, se han producido los siguientes acontecimientos relacionados con la Sociedad:

Financiación

- El 20 de enero de 2020, Telefónica Emisiones, S.A.U. amortizó obligaciones por importe de 1.200 millones de euros las cuales fueron emitidas el 19 de octubre de 2012. Estas obligaciones contaban con la garantía de Telefónica, S.A. En la misma fecha Telefónica, S.A. realizó la devolución íntegra del principal del préstamo otorgado por Telefónica Emisiones, S.A.U. de importe, términos y condiciones similares.
- El 3 de febrero de 2020, Telefónica Emisiones, S.A.U., realizó al amparo de su Programa de emisión de deuda *Guarantee Euro Programme for the Issuance of Debt Instruments* (Programa EMTN), una emisión de bonos en el euromercado con la garantía de Telefónica, S.A. por un importe de 1.000 millones de euros. Esta emisión, con vencimiento el 3 de febrero de 2030, tiene un cupón anual del 0,664% y un precio de emisión a la par (100%). En la misma fecha Telefónica, S.A. percibió un préstamo de Telefónica Emisiones, S.A.U. de importe, términos y condiciones similares.
- En febrero de 2020, Telefónica Europe, B.V. anunció varias operaciones sobre su capital híbrido:
 - (a) una nueva emisión por importe de 500 millones de euros, garantizada por Telefónica, S.A. Los fondos netos de la nueva emisión se dirigirán a inversiones verdes, servirán principalmente para financiar proyectos destinados a incrementar la eficiencia energética mediante la transformación de la red de cobre a fibra óptica en España y para financiar la auto-generación de energía renovable. El desembolso tuvo lugar el 5 de febrero de 2020. En la misma fecha Telefónica, S.A. percibió un préstamo de Telefónica Europe, B.V. de importe, términos y condiciones similares;
 - (b) una oferta de recompra sobre dos instrumentos híbridos, uno en libras y otro en euros, con fechas de primera amortización en noviembre de 2020 y septiembre de 2021, respectivamente. Telefónica Europe, B.V. aceptó la compra en efectivo de todos los instrumentos híbridos que acudieron a la oferta, recomprando un importe nominal agregado de 128 millones de libras esterlinas y 232 millones de euros, respectivamente. La recompra se liquidó el 6 de febrero de 2020. En la misma fecha Telefónica, S.A. realizó la devolución íntegra de los préstamos otorgados por Telefónica Europe, B.V. de importe, términos y condiciones similares;

- (c) tras la liquidación de la oferta y subsiguiente amortización de los instrumentos híbridos recomprados, de conformidad con los términos y condiciones de los mismos, anunció el 11 de febrero de 2020 el ejercicio de la opción de amortización anticipada de los restantes híbridos en circulación de ambas series (112 millones de euros equivalentes). En la misma fecha Telefónica Europe, B.V. comunicó a Telefónica, S.A. la amortización anticipada de los préstamos de importe, términos y condiciones similares; y
- (d) el 13 de febrero de 2020 anunció el ejercicio de la opción de amortización de los 244 millones de euros en circulación del híbrido emitido en marzo de 2014. En la misma fecha Telefónica Europe, B.V. comunicó a Telefónica, S.A. la amortización del préstamo de importe, términos y condiciones similares.

Inversión

- El 9 de enero de 2020, Telefónica Digital España, S.L.U. realizó una ampliación de capital de 157 millones de euros totalmente suscrita y desembolsada por Telefónica, S.A.
- El 7 de febrero de 2020, Telefónica Móviles México, S.A. de C.V. realizó una ampliación de capital de 2.500 millones de pesos mexicanos (equivalentes a 121 millones de euros) totalmente suscrita y desembolsada por la Compañía.

Anexo I: Detalle de empresas Dependientes y Asociadas al 31 de diciembre de 2019

Millones de euros	% de participación					Resultados		
	Directa	Indirecta	Capital	Reservas	Dividendos	De Explotación	Del Ejercicio	Valor Neto en libros
Telefónica Latinoamérica Holding, S.L. (ESPAÑA) Sociedad Holding Distrito Telefónica, Ronda de la comunicación s/n 28050 Madrid	100%	—	237	13.126	—	(1.019)	(341)	14.325
Telefónica Móviles España, S.A.U. (ESPAÑA) Prestación de servicios de comunicaciones móviles Distrito Telefónica, Ronda de la Comunicación s/n 28050 Madrid	100%	—	209	637	774	1.060	796	5.561
Telfin Ireland Limited (IRLANDA) Financiación Intragrupo 28/29 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2	100%	—	—	8.089	555	—	125	8.191
Telefónica O2 Holdings Limited (REINO UNIDO) Operadora de comunicaciones móviles Wellington Street, Slough, SL11YP	100%	—	13	14.702	647	—	627	17.873
Telefónica Móviles México, S.A. de C.V. (MÉXICO) Sociedad Holding Prolongación Paseo de la Reforma 1200 Col. Cruz Manca, México D.F. CP.05349	100%	—	6.409	(6.450)	—	(4)	(90)	1.139
Telefónica de España, S.A.U. (ESPAÑA) Prestación de servicios de telecomunicaciones en España Gran Vía, 28 - 28013 Madrid	100%	—	1.024	1.695	1.214	146	58	2.455
O2 (Europe) Ltd. (REINO UNIDO) Sociedad Holding Wellington Street, Slough, SL11YP	100%	—	1.239	3.778	—	—	131	2.764
Telefónica de Contenidos, S.A.U. (ESPAÑA) Organización y explotación de actividades y negocios relacionados con servicios multimedia Distrito Telefónica, Ronda de la Comunicación s/n Madrid 28050	100%	—	226	932	—	3	2	1.160
Telfisa Global, B.V. (PAISES BAJOS) Gestión integrada de tesorería, asesoramiento y apoyo financiero a las empresas del Grupo. Strawinskylaan 1259; tower D; 12th floor 1077 XX – Amsterdam	100%	—	—	712	178	(3)	24	712
Telefónica Chile Holdings, S.L (ESPAÑA) Sociedad Holding Distrito Telefónica, Ronda de la Comunicación s/n Madrid 28050	100%	—	—	1.209	—	—	—	473
Telefónica Innovación Alpha, S.L. (ESPAÑA) Realización de actividades de telecomunicaciones Distrito Telefónica, Ronda de la Comunicación s/n Madrid 28050	100%	—	1	21	—	(22)	(11)	11
Telco TE, S.p.A. (ITALIA) Sociedad Holding Via dell'Annunciata n.21-20121 Milano	100%	—	—	—	—	—	—	—
Telefónica Soluciones de Criptografía, S.L. (ESPAÑA) Ingeniería, desarrollo, fabricación, comercialización y mantenimiento de equipos de telecomunicaciones y electrónica. Gran Vía, 28 28013 Madrid	100%	—	—	2	—	—	—	2
Telefónica Global Technology, S.A.U. (ESPAÑA) Gestión y explotación global sistemas de información Gran Vía, 28 – 28013 Madrid	100%	—	16	145	—	19	12	172
Telefónica Capital, S.A.U. (ESPAÑA) Sociedad Financiera Gran Vía, 28 - 28013 Madrid	100%	—	7	182	—	—	2	110

Millones de euros	% de participación					Resultados		
	Directa	Indirecta	Capital	Reservas	Dividendos	De Explotación	Del Ejercicio	Valor Neto en libros
Telefónica Digital España, S.L.U. (ESPAÑA) Sociedad Holding Ronda de la Comunicación, s/n Distrito Telefónica Edificio Central - 28050 Madrid	100%	—	26	324	—	(186)	(146)	204
Taetel, S.L. (ESPAÑA) Sociedad Holding Gran Vía, 28 - 28013 Madrid	100%	—	28	39	—	—	—	67
Telefónica Internacional USA, Inc. (EE.UU.) Asesoramiento financiero 1221 Brickell Avenue suite 600 - 33131 Miami - Florida	100%	—	—	1	1	—	—	—
Lotca Servicios Integrales, S.L. (ESPAÑA) Tenencia, explotación y arrendamiento de aeronaves Gran Vía, 28 - 28013 Madrid	100%	—	17	53	—	(6)	(5)	66
Telefónica Ingeniería de Seguridad, S.A.U. (ESPAÑA) Servicios y sistemas de seguridad Ramón Gómez de la Serna, 109-113 Posterior 28035 Madrid	100%	—	13	10	—	4	3	28
Compañía Española de Tecnología, S.A.U. (ESPAÑA) Promoción de iniciativas empresariales y disposición de valores mobiliarios Gran Vía, 28 - 28013 Madrid	100%	—	5	24	—	(1)	(1)	14
Telefónica Finanzas, S.A.U. (TELFISA) (ESPAÑA) Gestión integrada de tesorería, Asesoramiento y apoyo financiero a las Cías. del grupo Ronda de la Comunicación, s/n- 28050 Madrid	100%	—	3	145	—	(7)	34	13
Centro de Investigación y Experimentación de la Realidad Virtual, S.L. (ESPAÑA) Diseño de productos de comunicaciones Vía de Dos Castillas, 33 - Comp. Ática Ed. 1, 1ª Plta. Pozuelo de Alarcón - 28224 Madrid	100%	—	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	—
Telefónica Internacional Wholesale Services II, S.L. (ESPAÑA) Proveedor de servicios internacionales Ronda de la Comunicación, s/n – 28050 Madrid	100%	—	1	173	—	(78)	(58)	4
Telefónica Investigación y Desarrollo, S.A.U. (TIDSA) (ESPAÑA) Realización de actividades y proyectos de investigación en el campo de las Telecomunicaciones Ronda de la Comunicación, s/n – 28050 Madrid	100%	—	7	14	—	(14)	(12)	9
Telefónica Luxembourg Holding S.à.r.l. (LUXEMBURGO) Sociedad Holding 26, rue Louvingny, L-1946- Luxembourg	100%	—	3	179	—	—	—	4
Telefónica Servicios Globales, S.L.U. (ESPAÑA) Prestación de servicios de gestión y administración Ronda de la comunicación s/n – 28050 Madrid	100%	—	1	13	—	(2)	1	14
Fisatel México, S.A. de C.V. (MEXICO) Gestión integrada de tesorería, asesoramiento y apoyo financiero a las empresas del Grupo Boulevard Manuel Avila Camacho, 24 - 16ª Plta. - Lomas de Chapultepec - 11000 México D.F.	100%	—	195	(3)	24	—	15	196
Telefónica Participaciones, S.A.U. (ESPAÑA) Realización de emisiones de participaciones preferentes y/u otros inst. financieros de deuda Gran Vía, 28 - 28013 Madrid	100%	—	—	1	—	—	—	—
Telefónica Emisiones, S.A.U. (ESPAÑA) Realización de emisiones de participaciones preferentes y/u otros inst. financieros de deuda Gran Vía, 28 - 28013 Madrid	100%	—	—	13	—	(3)	(2)	—
Telefónica Europe, B.V. (PAISES BAJOS) Captación de fondos en los mercados de capitales Strawinskylaan 1259; tower D; 12th floor 1077 XX Amsterdam	100%	—	—	5	3	(1)	2	—

Millones de euros	% de participación					Resultados		
	Directa	Indirecta	Capital	Reservas	Dividendos	De Explotación	Del Ejercicio	Valor Neto en libros
02 Oak Limited (REINO UNIDO) Sociedad Holding 260 Bath Road, Slough Berkshire SL1 4BX	100%	—	—	—	—	—	—	—
02 Worldwide Limited (REINO UNIDO) Sociedad Holding 20 Air Street, London, England WIB 5AAN	100%	—	—	—	—	—	—	—
Pontel Participaciones, S.L. (ESPAÑA) Sociedad Holding Ronda de la Comunicación S/N - 28050 Madrid	83,35%	—	—	1.047	21	—	25	894
Corporation Real Time Team, S.L. (ESPAÑA) Diseño, publicidad y consultoría en Internet Plaza Canalejas, 3 – 28014 Madrid	87,96%	12,04%	—	—	—	—	—	—
Telefónica Móviles Argentina, S.A. (1) (ARGENTINA) Operadora de comunicaciones móviles y servicios Ing Enrique Butty 240, piso 20 - Buenos Aires	73,2%	26,8%	328	2.040	93	9	(102)	1.359
Telefónica Centroamérica Inversiones, S.L. (ESPAÑA) Sociedad Holding Ronda de la Comunicación, s/n - 28050 Madrid	60,00%	—	1	(92)	153	375	338	166
Comtel Comunicaciones Telefónicas, S.A. (VENEZUELA) Sociedad Holding Torre Edicampo, Avda. Francisco de Miranda, Caracas 1010	65,14%	34,86%	—	—	—	—	—	—
Telefónica Consumer Finance E.F.C.S.A. (ESPAÑA) Concesión de préstamos y créditos al consumo c/ Caleruega, 102 -28033 Madrid	50,00%	—	5	31	2	6	4	15
Aliança Atlântica Holding B.V. (PAISES BAJOS) Sociedad de cartera Strawinskylaan 1725 – 1077 XX - Amsterdam	50,00%	50,00%	150	(107)	—	—	—	21
Sao Paulo Telecomunicações Participações, Ltda. (BRASIL) Sociedad Holding Rua Martiniano de Carvalho, 851 20º andar, parte, Sao Paulo	39,40%	60,60%	5.346	(1.675)	156	1	206	2.055
Telefônica Brasil, S.A. (BRASIL) (1) (*) Operadora de telefonía fija en Sao Paulo. Sao Paulo	29,77%	44,19%	23.164	(7.536)	410	1.654	1.152	8.864
Colombia Telecomunicaciones, S.A. ESP (COLOMBIA) Operadora de servicios de comunicaciones Calle 100, N° 7-33, Piso 15, Bogotá, Colombia	7,90%	59,60%	1	1.628	—	167	40	272
Pléyade Peninsular, Correduría de Seguros y Reaseguros del Grupo Telefónica, S.A. (ESPAÑA) Seguros en caledidad de correduría Distrito Telefónica, Avda. Ronda de la comunicación, s/n Edificio Oeste 1 - 28050	16,67%	83,33%	—	—	1	2	3	—
Telefónica Móviles Chile, S.A. (CHILE) Operadora de telecomunicaciones móviles Miraflores, 130 - 12º - Santiago de Chile	1,10%	98,87%	1.797	(296)	1	123	107	36
Telefónica de Argentina, S.A. (1) (ARGENTINA) Prestación servicios telecomunicaciones Av. Ingeniero Huergo, 723, PB – Buenos Aires	1,27%	98,39%	943	7	—	(78)	(68)	6
Telefónica Venezolana, C.A. (VENEZUELA) (1) Operadora de comunicaciones móviles Av Francisco de Miranda, Edif Parque de Cristal, Caracas 1060	0,09%	99,91%	—	—	—	—	—	—
Telefónica Canal 21, S.C. (ESPAÑA) Canal de Televisión Ronda de la comunicación s/n Edif.Norte 1. Planta 5 28050 Madrid	50,00%	—	19	(16)	—	—	—	1
Telefónica Factoring España, S.A. (ESPAÑA) Desarrollo del negocio del Factoring Zurbano, 76, 8 Plta. – 28010 Madrid	50,00%	—	5	2	4	7	8	3

Millones de euros	% de participación					Resultados		
	Directa	Indirecta	Capital	Reservas	Dividendos	De Explotación	Del Ejercicio	Valor Neto en libros
Telefónica Factoring México, S.A. de C.V. SOFOM ENR (MÉXICO) Desarrollo del negocio del Factoring México D.F.	40,50%	9,50%	2	—	1	(1)	—	1
Telefónica Factoring Perú, S.A.C. (PERÚ) Desarrollo de negocio del Factoring Lima	40,50%	9,50%	1	2	—	—	2	1
Telefónica Factoring Colombia, S.A. (COLOMBIA) Desarrollo del negocio de Factoring Bogotá	40,50%	9,50%	1	—	—	2	1	1
Telefónica Factoring Do Brasil, Ltd. (BRASIL) Desarrollo del negocio del Factoring Avda. Paulista, 1106 – Sao Paulo	40,00%	10,00%	2	(2)	4	(2)	7	1
Jubii Europe N.V. (*) (PAISES BAJOS) Portal de Internet Richard Holkade 36, 2033 PZ Haarlem	32,10%	—	N/D	N/D	—	N/D	N/D	3
Torre de Collçerola, S.A. (ESPAÑA) Explotación torre de telecomunicaciones y prestación de asistencia técnica y consultoría. Ctra. Vallvidrera-Tibidabo, s/n - 08017 Barcelona	30,40%	—	5	—	—	—	—	1
Total empresas del grupo y asociadas					4.242			69.267

(1) Datos consolidados.

(*) Sociedades cotizadas en bolsas internacionales al 31 de diciembre de 2019.

(N/D) No Disponible.

Anexo II: Retribución al Consejo y a la Alta Dirección

TELEFÓNICA, S.A.

(Importes en euros)

Consejeros	Sueldo ¹	Remuneración fija ²	Dietas ³	Retribución variable a corto plazo ⁴	Remuneración por pertenencia a Comisiones del Consejo ⁵	Otros conceptos ⁶	Total
D. José María Álvarez-Pallete López	1.923.100	—	—	3.447.734	—	5.836	5.376.670
D. Isidro Fainé Casas	—	200.000	—	—	80.000	—	280.000
D. José María Abril Pérez	—	200.000	9.000	—	91.200	—	300.200
D. José Javier Echenique Landiribar	—	120.000	25.000	—	113.600	—	258.600
D. Ángel Vilá Boix	1.600.000	—	—	2.390.400	—	18.367	4.008.767
D. Juan Ignacio Cirac Sasturain	—	120.000	9.000	—	11.200	—	140.200
D. Peter Erskine	—	120.000	17.000	—	113.600	—	250.600
D ^a Sabina Fluxà Thienemann	—	120.000	8.000	—	11.200	—	139.200
D ^a Carmen García de Andrés	—	120.000	19.000	—	22.400	—	161.400
D ^a María Luisa García Blanco	—	120.000	16.000	—	22.400	—	158.400
D. Jordi Gual Solé	—	120.000	19.000	—	22.400	—	161.400
D. Peter Löscher	—	120.000	14.000	—	33.600	—	167.600
D. Ignacio Moreno Martínez	—	120.000	30.000	—	44.800	—	194.800
D ^a Verónica Pascual Boé ⁷	—	—	—	—	—	—	—
D. Francisco Javier de Paz Mancho	—	120.000	35.000	—	124.800	—	279.800
D. Francisco José Riberas Mera	—	120.000	—	—	—	—	120.000
D ^a Claudia Sender Ramírez ⁷	—	—	—	—	—	—	—

1 Sueldo: En cuanto a D. José María Álvarez-Pallete López y a D. Ángel Vilá Boix, se incluye el importe de las retribuciones que no son de carácter variable y que han devengado por sus labores ejecutivas.

2 Remuneración fija: Importe de la compensación en metálico, con una periodicidad de pago preestablecida, ya sea o no consolidable en el tiempo y devengada por el Consejero por su pertenencia al Consejo, con independencia de la asistencia efectiva del Consejero a las reuniones del Consejo.

3 Dietas: Importe total de las dietas por asistencia a las reuniones de las Comisiones Consultivas o de Control.

4 Remuneración variable a corto plazo (bonus): Importe variable ligado al desempeño o la consecución de una serie de objetivos (cuantitativos o cualitativos) individuales o de grupo, en un periodo de plazo igual o inferior a un año, correspondiente al ejercicio 2019 y que se abonará en el ejercicio 2020. Por lo que se refiere al bonus correspondiente al 2018, y que se abonó en el 2019, el Consejero Ejecutivo D. José María Álvarez-Pallete López percibió 3.478.888 euros y el Consejero Ejecutivo D. Ángel Vilá Boix percibió 2.412.000 euros.

5 Remuneración por pertenencia a las Comisiones del Consejo: Importe de otros conceptos distintos a las dietas, de los que sean beneficiarios los Consejeros por su pertenencia a la Comisión Delegada y a las Comisiones Consultivas o de Control, con independencia de la asistencia efectiva del Consejero a las reuniones de dichas Comisiones.

6 Otros conceptos: Entre otros, se incluyen los importes percibidos en concepto de retribuciones en especie (seguro médico general y de cobertura dental y vehículo), satisfechas por Telefónica, S.A.

7 D^a Verónica Pacual Boé y D^a Claudia Sender Ramírez fueron nombradas Consejeras de la Compañía el 18 de diciembre de 2019.

Asimismo, D. Luiz Fernando Furlán y D. Wang Xiaochu cesaron en sus cargos de Consejeros el 18 de diciembre de 2019, reflejándose a continuación la retribución por ellos devengada (y percibida) en 2019 hasta la referida fecha.

Consejeros	Sueldo ¹	Remuneración fija ²	Dietas ³	Retribución variable a corto plazo ⁴	Remuneración por pertenencia a Comisiones del Consejo ⁵	Otros conceptos ⁶	Total
D. Luiz Fernando Furlán	—	120.000	11.000	—	11.200	—	142.200
D. Wang Xiaochu	—	120.000	—	—	—	—	120.000

1 a 6: Las definiciones de estos conceptos son las incluidas en la tabla anterior.

Por otra parte, en la siguiente tabla se desglosan igualmente de forma individualizada los importes devengados y/o percibidos en otras sociedades del Grupo Telefónica distintas de Telefónica, S.A., por los Consejeros de la Compañía, por el desempeño de funciones ejecutivas o por su pertenencia a los Órganos de Administración de dichas sociedades:

OTRAS SOCIEDADES DEL GRUPO TELEFÓNICA

(Importes en euros)

Consejeros	Sueldo ¹	Remuneración fija ²	Dietas ³	Retribución variable a corto plazo ⁴	Remuneración por pertenencia a Comisiones del Consejo ⁵	Otros conceptos ⁶	Total
D. José María Álvarez-Pallete López	—	—	—	—	—	—	—
D. Isidro Fainé Casas	—	—	—	—	—	—	—
D. José María Abril Pérez	—	—	—	—	—	—	—
D. José Javier Echenique Landiribar	—	155.602	—	—	—	—	155.602
D. Ángel Vilá Boix	—	—	—	—	—	—	—
D. Juan Ignacio Cirac Sasturain	—	—	—	—	—	—	—
D. Peter Erskine	—	20.000	—	—	—	—	20.000
D ^a Sabina Fluxà Thienemann	—	—	—	—	—	—	—
D ^a Carmen García de Andrés	—	—	—	—	—	—	—
D ^a María Luisa García Blanco	—	—	—	—	—	—	—
D. Jordi Gual Solé	—	—	—	—	—	—	—
D. Peter Löscher	—	—	—	—	—	—	—
D. Ignacio Moreno Martínez	—	—	—	—	—	—	—
D ^a Verónica Pascual Boé	—	—	—	—	—	—	—
D. Francisco Javier de Paz Mancho	—	305.344	—	—	—	—	305.344
D. Francisco José Riberas Mera	—	—	—	—	—	—	—
D ^a Claudia Sender Ramírez	—	—	—	—	—	—	—

1 Sueldo: Importe de las retribuciones que no son de carácter variable y que ha devengado el Consejero de otras sociedades del Grupo Telefónica por sus labores ejecutivas.

2 Remuneración fija: Importe de la compensación en metálico, con una periodicidad de pago preestablecida, ya sea o no consolidable en el tiempo y devengada por el Consejero por su pertenencia a órganos de administración de otras Sociedades del Grupo Telefónica.

3 Dietas: Importe total de las dietas por asistencia a las reuniones de órganos de administración de otras Sociedades del Grupo Telefónica.

4 Remuneración variable a corto plazo (bonus): Importe variable ligado al desempeño o la consecución de una serie de objetivos (cuantitativos o cualitativos) individuales o de grupo, en un período de plazo igual o inferior a un año, correspondiente al ejercicio 2019 y que se abonará en el ejercicio 2020 por otras sociedades del Grupo Telefónica.

5 Remuneración por pertenencia a las Comisiones del Consejo de otras sociedades del Grupo Telefónica: Importe de otros conceptos distintos a las dietas, de los que sean beneficiarios los Consejeros por su pertenencia a las Comisiones Consultivas o de Control de otras sociedades del Grupo Telefónica, con independencia de la asistencia efectiva del Consejero a las reuniones de dichas Comisiones.

6 Otros conceptos: Entre otros, se incluyen los importes percibidos en concepto de retribuciones en especie (seguro médico general y de cobertura dental, y vehículo), satisfechas por otras sociedades del Grupo Telefónica.

Asimismo, D. Luiz Fernando Furlán y D. Wang Xiaochu cesaron en sus cargos de Consejeros el 18 de diciembre de 2019, reflejándose a continuación la retribución por ellos devengada (y percibida) en 2019 hasta la referida fecha.

Consejeros	Sueldo ¹	Remuneración fija ²	Dietas ³	Retribución variable a corto plazo ⁴	Remuneración por pertenencia a Comisiones del Consejo ⁵	Otros conceptos ⁶	Total
D. Luiz Fernando Furlán	—	85.767	—	—	—	—	85.767
D. Wang Xiaochu	—	—	—	—	—	—	—

1 a 6: Las definiciones de estos conceptos son las incluidas en la tabla anterior.

Adicionalmente, como se ha comentado en el apartado de Política Retributiva, los Consejeros Ejecutivos cuentan con una serie de Prestaciones Asistenciales. A continuación, se detallan, de forma desglosada, las aportaciones realizadas, durante el ejercicio 2019, por la Sociedad a sistemas de ahorro a largo plazo (Planes de Pensiones y Plan de Previsión Social):

SISTEMAS DE AHORRO A LARGO PLAZO

(Importes en euros)

Consejeros	Aportaciones del ejercicio 2019
D. José María Álvarez-Pallete López	673.085
D. Ángel Vilá Boix	560.000

El desglose de los sistemas de ahorro a largo plazo comprende aportaciones a Planes de Pensiones, al Plan de Previsión Social, y al Seguro Unit link, conforme al siguiente detalle:

(Importes en euros)

Consejeros	Aportación a Planes de Pensiones	Aportación al Plan de Previsión Social ¹	Aportaciones al Seguro Unit link-Exceso Plan de Pensiones ²
D. José María Álvarez-Pallete López	6.060	540.968	126.057
D. Ángel Vilá Boix	5.377	487.840	66.783

1 Aportaciones al Plan de Previsión Social de Directivos establecido en 2006, financiado exclusivamente por la Compañía, para complementar el Plan de Pensiones en vigor, que supone unas aportaciones definidas equivalentes a un determinado porcentaje sobre la retribución fija del Directivo, en función de los niveles profesionales en la organización del Grupo Telefónica.

2 Aportaciones al Seguro Unit link-Exceso Plan de Pensiones: En el ejercicio 2015 la ley aplicable rebajó los límites financieros y fiscales de las aportaciones a los Planes de Pensiones; por lo que, para compensar la diferencia producida a favor de los Beneficiarios, se suscribió un seguro colectivo Unit link, en el que se canalizan las referidas diferencias que en cada ejercicio se produzcan. Este Seguro Unit link, concertado con la entidad Plus Ultra, Seguros Generales y Vida, S.A. de Seguros y Reaseguros (tras la fusión por absorción de Seguros de Vida y Pensiones Antares, S.A.U. por Plus Ultra) tiene cobertura en las mismas contingencias que las del "Plan de Pensiones" y los mismos supuestos de liquidez excepcional en caso de enfermedad grave o desempleo de larga duración.

Por lo que se refiere a las primas de seguro de vida, los importes de 2019 han sido los siguientes:

PRIMAS DE SEGURO DE VIDA

(Importes en euros)

Consejeros	Primas de seguro de vida
D. José María Álvarez-Pallete López	27.509
D. Ángel Vilá Boix	13.799

Por lo que se refiere a planes de retribución basados en acciones (en los que participan exclusivamente los Consejeros Ejecutivos), existían los siguientes dos planes de retribución variable a largo plazo en vigor durante el ejercicio 2019:

1.- El denominado "Performance & Investment Plan" ("PIP") compuesto por tres ciclos (2014-2017; 2015-2018; 2016-2019), aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 30 de mayo de 2014, y que ya ha concluido.

El primer ciclo de este Plan se inició en 2014 y concluyó en octubre de 2017. El segundo ciclo de este Plan se inició en 2015 y concluyó en octubre de 2018. De conformidad con lo establecido en sus condiciones generales, no procedió la entrega de acciones del primer y del segundo ciclo del Plan (2014-2017; 2015-2018), por lo que no se entregó ninguna acción a los Consejeros Ejecutivos que participaban en estos ciclos.

En lo que se refiere al tercer ciclo de este Plan (2016-2019), el Consejo de Administración de la Compañía, previo informe favorable de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno, acordó no ejecutar ni implementar el mismo por considerar que no estaba suficientemente alineado con la planificación estratégica del Grupo Telefónica, teniendo en cuenta las circunstancias y el entorno macroeconómico.

2.- El denominado "Performance Share Plan" ("PSP") compuesto por tres ciclos (2018-2021; 2019-2022; 2020-2023), aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 8 de junio de 2018. El periodo de medición de objetivos del Primer Ciclo se inició el 1 de enero de 2018 y finalizará el 31 de diciembre de 2020. En caso de

cumplimiento de los objetivos la entrega de las acciones se realizará en el año 2021. El periodo de medición de objetivos del Segundo Ciclo se inició el 1 de enero de 2019 y finalizará el 31 de diciembre de 2021. En caso de cumplimiento de los objetivos la entrega de las acciones se realizará en el año 2022. El periodo de medición de objetivos del tercer y último ciclo ha comenzado el 1 de enero de 2020 y finalizará el 31 de diciembre de 2022. En caso de cumplimiento de los objetivos la entrega de las acciones se realizará en el año 2023. En relación con este tercer y último ciclo, se hace constar que, a fecha de formulación de estas cuentas anuales 2019, aún no se ha realizado la asignación de acciones.

Se hace constar, a continuación, el número máximo de acciones asignadas a entregar en caso de cumplimiento máximo del objetivo de TSR ("Total Shareholder Return") y FCF ("Free Cash Flow") fijado para el primer y el segundo ciclo del Plan. Como ya se ha señalado, a fecha de formulación de estas cuentas anuales 2019 aún no se ha realizado la asignación de acciones correspondientes al tercer ciclo del Plan.

PSP – Primer ciclo / 2018-2021

Consejeros	Número máximo de acciones (*)
D. José María Álvarez-Pallete López	421.000
D. Ángel Vilá Boix	312.000

(*) Máximo número posible de acciones a recibir en caso de cumplimiento máximo del objetivo de TSR y FCF.

PSP – Segundo ciclo / 2019-2022 (acciones asignadas en febrero de 2019)

Consejeros	Número máximo de acciones (*)
D. José María Álvarez-Pallete López	468.000
D. Ángel Vilá Boix	347.000

(*) Máximo número posible de acciones a recibir en caso de cumplimiento máximo del objetivo de TSR y FCF.

En todo caso, se hace constar que no se ha entregado ninguna acción a los Consejeros Ejecutivos bajo el primer y el segundo ciclo del PSP y que los cuadros anteriores sólo reflejan el número de acciones potencialmente entregables, sin que ello suponga en modo alguno que se van a entregar efectivamente todas o parte de las mismas.

En efecto, el número de acciones de Telefónica, S.A. que, siempre dentro del máximo establecido, podría ser objeto de entrega, en su caso, a los Partícipes, está condicionado y viene determinado en función del cumplimiento de los objetivos establecidos: en un 50% del cumplimiento del objetivo de Total Shareholder Return (el "TSR") de la acción de Telefónica, S.A. y en un 50% de la generación de caja libre o Free Cash Flow del Grupo Telefónica (el "FCF").

Para determinar el cumplimiento del objetivo de TSR y calcular el número concreto de acciones a entregar por este concepto, se medirá la evolución del TSR de la acción de Telefónica, S.A.

durante el periodo de duración de cada ciclo de tres años, con relación a los TSR's experimentados por determinadas compañías pertenecientes al sector de telecomunicaciones, ponderados según su relevancia para Telefónica, S.A., que a efectos del Plan constituirán el grupo de comparación (en adelante, el "Grupo de Comparación"). Las compañías incluidas en el Grupo de Comparación se relacionan a continuación: América Móvil, BT Group, Deutsche Telekom, Orange, Telecom Italia, Vodafone Group, Proximus, Royal KPN, Millicom, Swisscom, Telenor, TeliaSonera, y Tim Participações.

En relación con el cumplimiento del objetivo de TSR, el Plan preverá que el número de acciones a entregar asociadas al cumplimiento de este objetivo oscilará entre el 15% del número de acciones teóricas asignadas, para el supuesto de que la evolución del TSR de la acción de Telefónica, S.A. se sitúe en, al menos, la mediana del Grupo de Comparación, y el 50% para el caso de que dicha evolución se sitúe en el tercer cuartil o superior del Grupo de Comparación, calculándose el porcentaje por interpolación lineal para aquellos casos que se sitúen entre la mediana y el tercer cuartil.

Para determinar el cumplimiento del objetivo de FCF y calcular el número concreto de acciones a entregar por este concepto, se medirá el nivel de FCF generado por el Grupo Telefónica durante cada año, comparándolo con el valor fijado en los presupuestos aprobados por el Consejo de Administración para cada ejercicio.

En relación con el FCF, para cada ciclo, el Consejo de Administración a propuesta de Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno, determina una escala de logro que incluye un umbral mínimo del 90% de cumplimiento, por debajo del cual no se abona incentivo y cuyo cumplimiento supondrá la entrega del 25% de las acciones teóricas asignadas, y un nivel máximo del 100% de cumplimiento, que supondrá la entrega del 50% de las acciones teóricas asignadas.

Al menos el 25% de las acciones que se entreguen al amparo del Plan a los Consejeros Ejecutivos y a otros Partícipes que determine el Consejo de Administración estarán sometidas a un periodo de retención de un año.

Además, cabe señalar que los Consejeros externos de la Compañía no perciben ni han percibido durante el año 2019 retribución alguna en concepto de pensiones ni seguros de vida, ni tampoco participan en planes de retribución referenciados al valor de cotización de la acción.

Asimismo, la Compañía no concede ni ha concedido, durante el año 2019, anticipo, préstamo o crédito alguno a favor de los Consejeros, ni a favor de su Alta Dirección, dando cumplimiento a las exigencias de la Ley Sarbanes-Oxley publicada en los Estados Unidos, y que resulta aplicable a Telefónica como sociedad cotizada en ese mercado.

Remuneración de la Alta Dirección de la Compañía

Por su parte, los Directivos que en el ejercicio 2019 integraban la Alta Dirección¹ de la Compañía, excluidos los que forman parte integrante del Consejo de Administración, han devengado durante el ejercicio 2019 un importe total de 10.397.648 euros.

Además, y en cuanto a los sistemas de ahorro a largo plazo, las aportaciones realizadas por parte del Grupo Telefónica durante el año 2019 al Plan de Previsión Social descrito en la nota de "Ingresos y gastos" en lo que se refiere a estos Directivos ascienden a 1.148.944 euros; las aportaciones correspondientes al Plan de Pensiones ascienden a 26.885 euros; y las aportaciones al Seguro Unit link-Exceso Plan de Pensiones ascienden a 143.063 euros.

Asimismo, los importes relativos a las retribuciones en especie (en las que se incluyen, las cuotas por seguros de vida y por otros seguros, como el seguro médico general y de cobertura dental, y el vehículo), han sido 125.987 euros.

Por otra parte, y por lo que se refiere a planes de retribución basados en acciones, durante el ejercicio 2019 existían los dos siguientes planes de retribución variable a largo plazo:

1.- El denominado "Performance & Investment Plan" ("PIP") compuesto por tres ciclos (2014-2017; 2015-2018; 2016-2019), aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 30 de mayo de 2014, y que ya ha concluido.

El primer ciclo de este Plan se inició en 2014 y concluyó en octubre de 2017. El segundo ciclo de este Plan se inició en 2015 y concluyó en octubre de 2018. De conformidad con lo establecido en sus condiciones generales, no procedió la entrega de acciones del primer y del segundo ciclo del Plan (2014-2017; 2015-2018), por lo que no se entregó ninguna acción a los Directivos que participaban en esos ciclos.

En lo que se refiere al tercer ciclo de este Plan (2016-2019), el Consejo de Administración de la Compañía, previo informe favorable de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno, acordó no ejecutar ni implementar el mismo por considerar que no estaba suficientemente alineado con la planificación estratégica del Grupo Telefónica, teniendo en cuenta las circunstancias y el entorno macroeconómico.

2.- El denominado "Performance Share Plan" ("PSP") compuesto por tres ciclos (2018-2021; 2019-2022; 2020-2023), aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 8 de junio de 2018. El periodo de medición de objetivos del Primer Ciclo se inició el 1 de enero de 2018 y finalizará el 31 de diciembre de 2020. El número máximo de acciones asignadas a entregar en 2021 en caso de cumplimiento máximo del objetivo de TSR ("Total Shareholder Return") y FCF ("Free Cash Flow"), fijado para el Primer Ciclo (2018-2021) al conjunto de los Directivos integrados en la Alta Dirección de la Compañía fue de 612.570.

El periodo de medición de objetivos del Segundo Ciclo se inició el 1 de enero de 2019 y finalizará el 31 de diciembre de 2021. El número máximo de acciones asignadas a entregar en 2022 en caso de cumplimiento máximo del objetivo de TSR ("Total Shareholder Return") y FCF ("Free Cash Flow"), fijado para el Segundo Ciclo (2019-2022) al conjunto de los Directivos integrados en la Alta Dirección de la Compañía ha sido de 679.691.

¹Entendiéndose por Alta Dirección, a estos efectos, aquellas personas que desarrollen, de hecho o de derecho, funciones de alta dirección bajo la dependencia directa del Órgano de Administración o de Comisiones Ejecutivas o Consejeros Delegados de la Compañía, incluyendo en todo caso al responsable de Auditoría Interna.

En los importes arriba consignados se incluye la retribución percibida por D. Mariano de Beer, que desempeñó el cargo de Director General Comercial Digital - *Chief Commercial Digital Officer* (CCDO) de Telefónica, S.A. hasta el día 27 de noviembre de 2019.

Informe de gestión correspondiente al ejercicio 2019

Este informe se ha preparado tomando en consideración la "Guía de recomendaciones para la elaboración de las normas de gestión de las entidades cotizadas" publicada por la CNMV en julio de 2013.

De acuerdo a lo establecido en la Ley 11/2018 de 28 de diciembre, y en virtud de la nueva redacción del artículo 262 del Código de Comercio en su apartado 5, la Sociedad está dispensada de la obligación de presentar el Estado de Información no Financiera al figurar esta información dentro del Informe de Gestión Consolidado del Grupo Telefónica cuya cabecera es Telefónica, S.A. y que se depositará, junto con las cuentas anuales consolidadas, en el Registro Mercantil de Madrid.

Modelo de negocio

La estrategia de Telefónica para hacer frente a nuestra misión se resume en tres pilares fundamentales que van a dar respuesta a las necesidades de nuestros grupos de interés de forma sostenible en el largo plazo.

Crecimiento. Telefónica tiene en cuenta a personas de todos los estratos sociales y es respetuoso con el entorno. Conscientes de la importancia de las nuevas tecnologías para garantizar un desarrollo económico justo, nos preocupamos de reducir la brecha digital. En paralelo desarrollamos servicios específicos con impacto positivo en el medioambiente que nos permiten aumentar nuestros ingresos, al tiempo que ayudamos a avanzar hacia una economía baja en carbono. Pero no solo eso, el componente sostenible forma ya parte de nuestras redes -alimentadas al 100% en nuestros cuatro mercados principales con electricidad renovable- y también de las soluciones digitales basadas en Big Data e Inteligencia Artificial, garantizando desde el diseño aspectos como la ética y la privacidad.

Eficiencia. Cuando hablamos de eficiencia en Telefónica, la prioridad son los clientes: queremos ofrecerles una experiencia más simple y totalmente digital. La digitalización de nuestros procesos nos permite, al mismo tiempo, generar ahorros. Todo ello soportado por las mejores redes del mercado, en calidad y eficiencia energética (la fibra es un 85% más eficiente que el cobre), libres de legados y preparadas para el 5G.

Confianza. La confianza es el punto clave de cualquier negocio de futuro. Y en nuestro sector se construye priorizando la satisfacción de los clientes y se extiende a los demás grupos de interés. Hemos de demostrar que somos relevantes para todos ellos teniendo en cuenta aspectos como el comportamiento ético, la ciberseguridad (parte diferencial de nuestra relación con el cliente), el uso responsable de la tecnología y el gobierno corporativo.

Con crecimiento, eficiencia y confianza vamos a conseguir dar respuesta a las necesidades de nuestros grupos de interés:

- Ofreciendo a nuestros **clientes** los servicios que necesitan para la transición digital y energética y construyendo con ellos relaciones de largo plazo basadas en la confianza
- Compartiendo nuestro propósito con nuestros **empleados**, a la vez que les permitimos desarrollar sus capacidades digitales y ayudar a los clientes desde unos valores compartidos.
- Siendo habilitadores clave para el progreso de las **sociedades**, favoreciendo una transición digital justa e inclusiva.
- Creando valor de manera compartida y responsable con nuestros **socios**.
- Dando a nuestros **accionistas** crecimiento y eficiencia a largo plazo

Organización de Telefónica

La nueva organización de Telefónica, presentada el 27 de noviembre de 2019, persigue responder a la necesidad de ganar agilidad en la implementación de los cambios necesarios para dar un mejor servicio a los clientes y aprovechar las escalas y sinergias del Grupo.

El centro corporativo pasa a focalizarse en aquellas actividades que aportan un valor diferencial al resto de unidades y que nos permiten capturar el valor de la escala, eliminando algunas duplicidades existentes con las estructuras de los países. Asimismo, incrementamos nuestro nivel de ambición en los planes de simplificación y digitalización de las operaciones.

Telefónica España, Alemania, Reino Unido y Brasil:

Focalización de los recursos en los mercados de más valor, priorizando la inversión para la modernización y despliegue de la Red, así como para la digitalización de la Compañía, que permita mejorar el servicio y la atención a los clientes y capturar eficiencias.

Telefónica Tech:

Unidad que aglutina los negocios digitales con alto potencial de crecimiento y que pretende ser el socio que acompañe a otras compañías en su transformación digital. Inicialmente esta unidad desarrolla tres negocios: Ciberseguridad, Cloud, IoT/Big Data.

En Telefónica Tech se integran las unidades dedicadas actualmente a la prestación de los citados servicios, con el fin de focalizar aún más la gestión y conseguir la escala que permita atraer el talento tecnológico adecuado. Con procesos más ágiles, eficientes y la palanca que puede dar la incorporación de nuevos socios, se quiere acelerar de forma exponencial el crecimiento de estos negocios.

Esta unidad será la que entregue la oferta de valor que los equipos comerciales de cada país ofrecerán a los clientes. También se pretende exportar la propuesta a otros países en los que Telefónica no está presente mediante acuerdos con otras compañías.

Además, esta unidad se podrá expandir en el futuro si aparecen nuevas oportunidades de negocio con dicho potencial. Del mismo modo está abierta a adquisiciones que complementen el portafolio.

Telefónica Infra:

Con el 50,01% de Telxius como primer activo, Telefónica Infra aglutina las participaciones accionariales de Telefónica en vehículos de infraestructuras de comunicaciones, dando servicio a terceros operadores e incorporando socios.

Por medio de Telefónica Infra, Telefónica persigue poner en valor un portafolio único de activos, enfocándose en el desarrollo y monetización de torres, sistemas de antenas distribuidas, *data centers* -incluido EDGE-, proyectos *greenfield* de fibra o cables submarinos, entre otros.

Con una filosofía amplia de acuerdos, Telefónica Infra está abierta a distintos esquemas de participación accionarial (mayoritaria o minoritaria), y a los mejores socios para cada uno de los tipos de activo.

Telefónica Hispam:

Unidad que aglutina los negocios en el resto de países de Latinoamérica, salvo Brasil, con un equipo de gestión específico y diferente al del resto del grupo, que tendrá como objetivo fundamental la atracción de inversores y la obtención de potenciales sinergias con otros agentes de los mercados, con una filosofía de garantizar y maximizar el servicio que ofrece a sus clientes.

Centro Corporativo:

El centro corporativo permitirá maximizar las sinergias entre todas las unidades y cristalizar el valor de la escala de Telefónica.

Para acceder a la información completa sobre los órganos de gobierno y ejecutivos de Telefónica, ver Capítulo 4 Informe Anual de Gobierno Corporativo, subcapítulos 4.1. Principales aspectos de gobierno corporativo en 2019 y perspectivas para 2020, 4.4. Estructura organizativa de los órganos de administración, 4.4.1. Consejo de Administración y 4.4.2. Equipo Directivo.

Conectividad inclusiva + servicios digitales

Nuestro modelo de crecimiento se deriva de nuestra visión y estrategia, cimentándose en sus tres pilares (crecimiento, eficiencia y confianza), dentro de los ámbitos de negocio de nuestra Compañía, tanto en la propuesta de valor dirigida a particulares (B2C) como en la dirigida a empresas (B2B).

Partimos de las fortalezas que hemos venido construyendo y que se pueden resumir en la idea de Telefónica como una compañía de plataformas:

- La primera plataforma, que reúne nuestros activos clave y redes de comunicaciones, para ofrecer la mejor conectividad

- La segunda plataforma, que incluye los sistemas de provisión, operación, mantenimiento..., para implementar los nuevos paradigmas más simples y eficientes: virtualización, *softwerización* y *cloudificación*
- La tercera plataforma, que aúna todos nuestros servicios a nuestros clientes, para que se puedan crear las mejores experiencias
- La cuarta plataforma, que centraliza la visión de todos los datos que manejamos en nombre de nuestros clientes

Nuestro modelo de crecimiento nos permite afrontar los retos que vendrán de los cambios que estamos viendo (y que hemos resumido como la Cuarta Revolución Industrial).

En el mundo de servicios a particulares (B2C), nos enfrentamos a un negocio maduro en la mayoría de nuestras operaciones y por tanto debemos transformarnos si queremos crecer. Nuestra visión consiste en el desarrollo de una experiencia de usuario unificada, partiendo de nuestras capacidades transversales en la cuarta plataforma.

Nuestra meta es transformar nuestra relación con nuestros clientes mediante dos ejes vertebradores: el uso de Aura, con la ayuda de sistemas cognitivos basados en Inteligencia Artificial, así como de Novum como punto de acceso a la gestión de nuestras experiencias y servicios. De esta forma, queremos establecer relaciones duraderas y de confianza con nuestros clientes. Cabe mencionar nuestra posición pionera respecto a privacidad y seguridad, ayudando a nuestros clientes a controlar y gestionar mejor sus datos.

Para construir esta experiencia unificada, consideramos cuatro áreas estratégicas basadas en nuestras plataformas digitales para particulares: My Entertainment, My Home, My Things y My Financial Services.

Cabe destacar que ya hemos empezado dicho camino y que, por ejemplo, Smart Wi-Fi (My Home) cuenta ya con 29 millones de usuarios en nueve países o que más de un millón de clientes autogestionan sus servicios de Telefónica mediante Novum en 6 países.

Siendo más relevantes para nuestros clientes lograremos dos metas: (i) ayudarles a gestionar mejor y más eficientemente sus servicios digitales y (ii) generar valor adicional originando nuevos ingresos mientras que incrementamos la retención en nuestros servicios core. Un buen ejemplo de la combinación de ambas metas son nuestras nuevas propuestas flexibles para el segmento residencial con el lanzamiento de O₂ Extras en Reino Unido y los Planes Familia en Colombia.

El mundo de las empresas (B2B) dentro de nuestra industria es un mercado que ha venido demostrando un crecimiento sostenido (*Fuente: Gartner, previsiones sobre el mercado TIC*) de en torno al 4% anual a nivel mundial para 2019 y se prevé que continúe en años posteriores. Dentro de este mercado, la palanca principal de este crecimiento es el segmento de Tecnologías de la Información (TI).

Esta realidad nos lleva, de forma similar a otras empresas dentro del sector de las telecomunicaciones, a posicionarnos

dentro del segmento de TI para empresas para capturar esta oportunidad de crecimiento. De hecho, este posicionamiento ya nos permite crecer de forma sostenida: 4,4% interanual hasta los 9.455 millones de euros en 2019.

Merecen una mención especial nuestros servicios digitales para B2B como los elementos más dinámicos y con un mayor potencial de crecimiento: Ciberseguridad, Cloud, IoT y Big Data.

- En el 2019 tuvimos un crecimiento anual sostenido por encima del 30% y se esperan unos ingresos adicionales de unos 2.000 millones de euros de aquí al 2022. Ya en 2019 se han mostrado como motores de crecimiento muy dinámicos: Cloud con 697 millones de euros y +18% en 2019 (con los negocios de IaaS y SaaS creciendo por encima del 50% en el año), IoT con 530 millones de euros y +45,4% en 2019 (se alcanzan 24 millones de accesos, repitiendo como líderes, por sexto año consecutivo, en el Cuadrante Mágico de Gartner de servicios IoT gestionados a nivel mundial) y Seguridad con 497 millones de euros y +26,5% en 2019.
- Ganando cuota e importancia en un mercado que crece y que es ya muy relevante. Solo en nuestra huella, estos mercados representarían ya en 2019 unos 69.000 millones (*Fuentes: Gartner, Pivotal IQ, IOT Machina Research*). Mercados huella Telefónica con un crecimiento sostenido a doble dígito.

Nuestro objetivo final es mucho más ambicioso: queremos convertirnos en el socio confiable y preferente de nuestros clientes empresariales para ayudarles en su transformación digital y en alcanzar un nuevo nivel de eficiencia. Para ello, debemos crear una propuesta de valor completa desde las comunicaciones y conectividad, nuestro negocio core y mayor fortaleza por la que nuestros clientes nos eligen hasta ahora, hasta los servicios de TI y digitales. Para ello, estamos trabajando en completar nuestras capacidades para:

- Crear soluciones personalizadas extremo a extremo. Se trata de tener una propuesta de valor que se pueda personalizar a la medida de nuestros clientes y que ofrezca un servicio extremo a extremo. Para construirlas, es necesario desarrollar las capacidades de integración y servicios profesionales, una tarea crítica que ya estamos acometiendo.
- Convertirnos en el único punto de contacto en TI y comunicaciones *one stop shop*: Tener la oferta más completa que incluya los mejores productos y servicios tanto propios como de terceros. Para lograrlo, ya estamos desarrollando nuestras capacidades en servicios TI y digitales y estamos colaborando con empresas líderes que enriquezcan nuestra propuesta (por ej. en *cloud*, *ofimática*...)

Por todo ello, pensamos que el mercado B2B será para nosotros un ingrediente clave en nuestro modelo de crecimiento para los próximos años.

Pensando en el futuro más a largo plazo, este modelo de crecimiento se irá reforzando con la aparición de nuevos

escenarios y modelos de negocio (ej. Nuevos modelos de plataformas y B2B2X de la Cuarta Revolución y más cuando se apliquen al 5G o al Edge).

Resultados económicos de Telefónica, S.A.

La Sociedad ha obtenido unos resultados positivos durante el ejercicio 2019 de 5.740 millones de euros. Los hechos más significativos reflejados en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2019 son los siguientes:

- La cifra de "Importe neto de la cifra de negocios" cuyo importe asciende a 4.810 millones de euros, cifra similar al mismo periodo del año anterior. Los principales ingresos por dividendos se detallan en la Nota 19 de este documento.
- La cifra de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" es una reversión de 2.226 millones de euros en 2019 (dotación de 587 millones de euros en 2018).
- Dentro del epígrafe de ingresos por enajenaciones de sociedades se incluye un importe de 130 millones de euros correspondiente al resultado en la venta del Daytona, S.L. y un importe de 88 millones de euros correspondiente a la venta de Antares.
- El resultado financiero es negativo por 1.688 millones de euros en línea con el del ejercicio anterior (1.822 millones de euros negativos en 2018). Este resultado se debe, fundamentalmente, a los gastos financieros con empresas del Grupo y asociadas, siendo los más significativos de Telefónica Europe, B.V. por importe de 492 millones de euros (648 millones de euros en 2018) y Telefónica Emisiones, S.A.U. por importe de 1.278 millones de euros (1.223 millones de euros en 2018).

Actividad Inversora

La actividad inversora de la Compañía en el ejercicio 2019 referida a altas de inversiones, bajas, criterios utilizados en la valoración de las participaciones así como impacto registrado en 2019 como consecuencia de estas valoraciones se encuentra detallado en la Nota 8 de las cuentas anuales.

Evolución de la acción

Los principales índices europeos y estadounidenses cerraron el año 2019 con ganancias superiores al 20%: EStoxx-50 (+24,8%), S&P-500 (+28,9%). En Europa, el índice de referencia español Ibex-35 volvió a mostrar por tercer año consecutivo un peor comportamiento relativo: +11,8% frente a DAX (+25,5%), CAC-40 (+26,4%), y FTSE-100 (+12,1%). La incertidumbre política y el mal comportamiento del sector

bancario en un entorno de tipos cero fueron los principales lastres.

El año estuvo marcado por la escalada de las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China, la inestabilidad provocada por la incertidumbre del Brexit y los temores a una recesión ante la desaceleración del crecimiento económico. Sin embargo, a lo largo del año estas incertidumbres se han ido diluyendo, principalmente en la segunda mitad, con las expectativas de acuerdos comerciales entre Estados Unidos y China y entre la Unión Europea y el Reino Unido. Así mismo, la política monetaria expansiva de los principales bancos centrales ha favorecido la vuelta al optimismo en los mercados tras los descensos registrados en 2018. Así, la Reserva Federal, después de las subidas de tipos de 2018 hasta el 2,5%, redujo en tres ocasiones el tipo interés oficial del dinero en 2019 hasta el 1,75%. Por otro lado, el Banco Central Europeo bajó la tasa de depósitos hasta el -0,5%, reinició el programa de compras de deuda y reafirmó el compromiso de mantener los tipos de interés inalterados en el 0%. Por sectores y en Europa (DJ Stoxx-600 +23,2%) todos han cerrado el año con ganancias, con el sector de Servicios Financieros (+39,2%) y el de Construcciones y Materiales (+37,3%) liderando las subidas.

En este contexto, el sector de telecomunicaciones volvió a mostrar un comportamiento relativo peor que el mercado (+0.1%) impactado por las expectativas de incremento de la inversión, el impacto de las subastas de espectro, principalmente en Alemania, la falta de crecimiento, el elevado nivel de endeudamiento, el entorno competitivo en algunos mercados como Italia o España y por la regulación. A pesar de ello, las operadoras europeas han seguido profundizando en medidas de digitalización, en la compartición de redes y en la monetización de los activos de infraestructura, mejorando así la eficiencia del capital empleado y aumentando la creación de valor para los accionistas.

La acción de Telefónica cerró 2019 en 6,23 euros por acción, -15,2% en el año, una rentabilidad total para el accionista del -10,2% descontando la distribución de dividendos de 0,40 euros por acción en efectivo. La evolución de la acción de Telefónica se explica por el peor comportamiento relativo del sector y del mercado español, por la depreciación de las divisas latinoamericanas (principalmente el peso argentino) y la libra respecto al euro, el empeoramiento del entorno competitivo en algunos mercados y el nivel de endeudamiento. Si bien, la compañía ha seguido presentado crecimiento orgánico interanual de ingresos y OIBDA, con un sólido flujo de caja libre que explica fundamentalmente la continua reducción de la deuda financiera neta.

Telefónica, cerró el ejercicio 2019 con una capitalización bursátil de 32.331 millones de euros, situándose como la decimoséptima compañía del sector de telecomunicaciones a nivel mundial.

Innovación, investigación y desarrollo

La innovación forma parte del ADN de Telefónica desde su comienzo. Entendemos que la capacidad de anticiparse al futuro, de comprender las necesidades de la Compañía y de trabajar para seguir siendo pioneros en el mundo digital es fundamental. Para lograrlo nos basamos en la innovación de creación interna y en aquella innovación desarrollada externamente por terceros en los cuales invertimos o con quienes colaboramos estrechamente.

Desde las áreas de innovación, el 80% de nuestro trabajo se enfoca en identificar oportunidades futuras para nuestro negocio y, el 20% restante, en buscar nuevos espacios donde la Compañía pueda reinventarse a través de modelos disruptivos. De esta manera, aseguramos nuestra capacidad de anticiparnos a las necesidades, tanto en el desarrollo de nuestros servicios y plataformas propias, como en la búsqueda de nuevas oportunidades aún desconocidas.

PRINCIPALES INDICADORES DE INNOVACIÓN

	2017	2018	2019
Inversión en I+D+i (millones de euros)	5.970	6.114	5.602
Inversión I+D+i / ingresos (%)	11,5%	12,6%	11,6%
Inversión en I+D (millones de euros)	862	947	866
Inversión I+D / ingresos (%)	1,7%	1,9%	1,8%
Incremento/descenso anual inversión I+D (%)	(4,8%)	9,9%	(8,6%)
Portfolio de derechos de propiedad industrial	643	601	477
Patentes registradas	32	22	27

Nuevos activos generados en 2019

	Ámbito territorial
27 Patentes	21 patentes europeas
	2 patentes españolas
	4 patentes internacionales PCT
3 Diseños industriales	EUIPO - Oficina de propiedad Intelectual de la Unión Europea

Además, y de forma transversal a la innovación interna y a la desarrollada a través de nuestro ecosistema de colaboradores, impulsamos soluciones sostenibles. Gracias a ello, nuestro objetivo principal es generar un impacto positivo en el desarrollo social y económico de las regiones en las que operamos, así como proteger nuestro entorno natural, además de generar a la vez un modelo de negocio rentable para la Compañía.

Innovación Interna (Core Innovation)

Desde Telefónica nos esforzamos en innovar para ofrecer a nuestros clientes cada vez mejores soluciones, a la vez que también exploramos nuevas tecnologías, proyectos y negocios que nos provean de capacidades para reinventarnos.

Una parte relevante de estas actividades de innovación se realizan por equipos de desarrollo e investigación del área de *Core Innovation*. Su misión se centra en mejorar nuestra competitividad a través de la innovación sobre los activos, plataformas y servicios propios de Telefónica, como son la conectividad, los datos, o las plataformas de vídeo. Asimismo, *Core Innovation* trabaja en el desarrollo de nuevos productos y en la investigación experimental y aplicada. En el desarrollo de sus funciones, y con el objetivo de impulsar las nuevas tecnologías, esta unidad colabora con otras organizaciones externas y con universidades tanto a nivel nacional como internacional.

El modelo de trabajo de *Core Innovation* se basa principalmente en la utilización de la metodología *Lean Startup*. Esta permite acelerar el proceso de innovación y diseño haciéndolo más eficiente, y manteniendo a lo largo del mismo un claro enfoque en el cliente.

Medio Ambiente

Telefónica ambiciona un mundo donde la tecnología digital contribuya a proteger el planeta. Para ello, reducimos nuestra huella sobre el medioambiente, a la vez que impulsamos la digitalización como una herramienta clave para afrontar los principales retos ambientales. Cambio climático, residuos, agua, contaminación atmosférica, incendios o biodiversidad encuentran ya soluciones entre nuestros productos y servicios.

Esto es solo el principio, ya que las oportunidades de crecimiento en una economía verde son cada vez más relevantes. En un mundo digital hay más oportunidades para la ecoeficiencia y una economía descarbonizada y circular.

Contamos con una estrategia ambiental global y actuamos a diferentes niveles, siempre alineados con nuestra estrategia de negocio. Medioambiente es un asunto transversal a toda la Compañía, que involucra tanto a áreas operativas y de gestión, como a áreas de negocio e innovación.

La estrategia ambiental es responsabilidad del Consejo de Administración, quien aprueba la Política y objetivos ambientales globales, en el marco de nuestro Plan de Negocio Responsable. Los objetivos de reducción de emisiones de carbono forman parte de la retribución variable de todos los empleados de la Compañía, incluyendo al Consejo de Administración. El medioambiente se ha convertido en un eje estratégico de la empresa.

A finales de 2018 publicamos el Marco de Financiación Sostenible de Telefónica (Telefónica SDG Framework.

November 2018) bajo el cual la Compañía ha emitido ya dos bonos verdes, a principios de 2019 el primer Bono Verde del sector de las telecomunicaciones a nivel mundial y en enero del 2020 el primer Bono Verde Híbrido del sector.

El Bono Verde de 2019, por importe de 1.000 millones de euros y a un plazo de cinco años, fue participado por más de 310 inversores. Los fondos obtenidos servirán para financiar proyectos destinados a incrementar la eficiencia energética de la Compañía gracias al proceso de transformación de la red de cobre hacia la fibra óptica en España y podrán utilizarse, en cualquier caso, tanto para iniciativas ya existentes (con una antigüedad no superior a tres años) como para proyectos futuros.

El Bono Verde híbrido de enero 2020 fue por importe de 500 millones de euros y sin fecha de vencimiento. El bono tuvo una sobresuscripción de más de 4 veces, y cuenta con el cupón de híbrido más bajo de la historia de Telefónica. Los fondos obtenidos servirán para financiar proyectos destinados a incrementar la eficiencia energética de la compañía gracias al proceso de transformación del cobre hacia la fibra óptica y a impulsar la autogeneración de energía renovable. Contribuyen así a la estrategia de descarbonización de Telefónica y sus nuevos objetivos, alineados con el mayor grado de ambición de ayudar a limitar el aumento de la temperatura global a 1,5°C.

La FTTH (Fibra hasta el hogar) es un 85% más eficiente energéticamente en el acceso del cliente que la red de cobre. Ha permitido ahorrar 346 GWh en los cuatro últimos años, lo que supone evitar la emisión a la atmósfera de 93.297 toneladas de CO₂, equivalente al carbono capturado por 1.543.000 árboles. Además, el despliegue de fibra ha hecho posible que Telefónica cierre una central de cobre al día, reutilizando muchos equipos y reciclando todo el material como parte de su compromiso con la economía circular. El objetivo es tener el 100% de los clientes minoristas en fibra antes de 2025.

Materialidad

Analizamos cuáles son nuestros aspectos ambientales más relevantes, en base a la estrategia de negocio, el entorno regulatorio, el impacto y las demandas de nuestros grupos de interés. De esta forma, priorizamos nuestros esfuerzos hacia los aspectos más materiales: consumo energético y energías renovables, los servicios *ecosmart*, el despliegue responsable de la red y las emisiones de gases de efecto invernadero.

Sin embargo, no descuidamos el resto de los aspectos ambientales y gestionamos todos ellos para reducir progresivamente nuestro impacto y aumentar la resiliencia a través de la adaptación al cambio climático.

Riesgos de medioambiente

La actividad de Telefónica, como la de cualquier otra compañía, tiene un impacto en el medio ambiente y se puede ver afectada por el cambio climático. Los riesgos ambientales y de cambio climático de la Compañía se controlan y gestionan bajo el modelo global de gestión de riesgos del Grupo Telefónica, conforme al principio de precaución.

Nuestros aspectos ambientales tienen su mayor foco de riesgo en la alta dispersión geográfica de las infraestructuras, lo que se controla a través de una gestión ambiental basada en procesos uniformes y certificados conforme a la norma ISO 14001.

En relación con las garantías y provisiones derivadas de riesgos medioambientales, durante el ejercicio 2019, la Compañía ha mantenido y mantiene, tanto a nivel local como a nivel global, varios programas de seguros con objeto de mitigar la posible materialización de algún incidente derivado de riesgos de responsabilidad medioambiental y/o de catástrofes naturales, que garanticen la continuidad de su actividad. Tenemos en vigor una cobertura de todo riesgo, daños materiales y lucro cesante, con objeto de cubrir las pérdidas materiales, daños en activos y pérdida de ingresos y/o clientes, entre otros, como consecuencia de eventos de la naturaleza, y una cobertura de responsabilidad medioambiental para cubrir las responsabilidades medioambientales exigidas en las leyes y normas de aplicación. Ambas coberturas están basadas en límites, sublímites y coberturas adecuadas a los riesgos y exposición de Telefónica y su Grupo de empresas.

Gestión ambiental

El Sistema de Gestión Ambiental (SGA) ISO 14001 es el modelo que elegimos para asegurar la protección del medioambiente. Durante 2019 continuamos mejorando nuestro SGA y actualmente tenemos certificado el 100% de nuestras operadoras bajo los requisitos de este estándar. (Venezuela excluido del alcance).

Contamos con un completo abanico de normas, que incorporan la perspectiva de ciclo de vida, con lo que incorporamos también los aspectos de nuestra cadena de valor y de forma especial involucramos a nuestros colaboradores en la gestión ambiental.

Disponer de un SGA certificado nos permite asegurar el correcto control y cumplimiento de la legislación ambiental aplicable en cada operación, siendo el modelo preventivo de cumplimiento asociado al proceso global de cumplimiento de la Compañía. Durante 2019 no fuimos objeto de ninguna sanción relevante en materia ambiental.

Además, mantenemos la certificación de los Sistemas de Gestión de la Energía (ISO 50001) en las operaciones de España y Alemania, y trabajamos para extenderlo a otras operaciones, consiguiendo que la eficiencia de nuestra red siga mejorando de forma continua.

Una red responsable

Disponemos de un adecuado control de riesgos e impactos ambientales en la gestión de nuestra red en todo su ciclo de vida, lo que nos permite prestar un servicio de máxima calidad sin comprometer el cuidado del medioambiente. En 2019 invertimos más de 24 millones de euros con este objetivo (en 2018 este valor fue de algo más de 10 millones de euros).

Los principales aspectos ambientales de la red son el consumo de energía y los residuos, aunque gestionamos todos nuestros posibles impactos como el ruido o el consumo de agua.

Muestra de la gestión responsable de la red, es que el 98,4% de los residuos fueron reciclados en 2019.

De cara a minimizar el impacto del despliegue de red implantamos las mejores prácticas, por ejemplo, medidas de insonorización cuando es necesario. Compartir infraestructuras disminuye de forma relevante el impacto de nuestro sector en el entorno. Por ello, siempre que es posible, localizamos nuestras instalaciones compartiendo espacio con otras operadoras. De esta forma se optimiza la ocupación de suelo, el impacto visual, el consumo de energía y la generación de residuos.

En cuanto a la biodiversidad, el impacto de nuestras instalaciones es limitado, si bien realizamos estudios de impacto ambiental e implantamos medidas correctoras cuando es necesario, por ejemplo, en áreas protegidas. Durante 2019 se ha desarrollado un proyecto de evaluación del impacto de nuestras infraestructuras sobre la biodiversidad, teniendo en cuenta tanto un enfoque ecosistémico como de valoración financiera del capital natural afectado.

Los principales impactos de la organización sobre la biodiversidad están asociados a la construcción y operación de estaciones base y, en menor medida, a los edificios e infraestructuras lineales. Para ello, se ha utilizado un Sistema de Información Geográfica (GIS por sus siglas en inglés) que pone en común la superficie ocupada por las infraestructuras del Grupo Telefónica, con las distintas capas de información de espacios y especies protegidas, obtenidas de organismos internacionales de reconocido prestigio, como por ejemplo, la Unión Internacional para la Conservación de la Naturaleza (UICN). Los resultados de este estudio se utilizarán para determinar las infraestructuras con impacto en la biodiversidad, analizar sus posibles causas y, en caso necesario, establecer medidas correctoras.

El proyecto se ha desarrollado considerando como base el Protocolo de Capital Natural.

CICLO DE VIDA DE LA RED RESPONSABLE**PLANIFICACIÓN Y CONSTRUCCIÓN**

Licencias y permisos ambientales	8.208
Medidas reducción impacto visual	1.130
Estaciones base con energía renovable	6.621

OPERACIÓN Y MANTENIMIENTO

Nº Mediciones de campos electromagnéticos	42.540
Gasto en control ambiental (M€)	24,4
Proyectos de eficiencia energética	189
Energía renovable (%)	81,6
Emissiones (alcance 1+2) (tCO ₂ eq)	962.946
Consumo de energía por tráfico (MWh/PB)	115,2

DESMANTELAMIENTO

Equipos de red reutilizados	14.246
Venta residuos operaciones (M€)	88
Total Residuos Peligrosos gestionados (t)	2.829
Total Residuos reciclados (%)	98,4

Hitos 2019 y retos 2020

Nuestros principales logros en 2019 fueron:

- Lanzamos nuestro primer Bono Verde por valor de 1.000 millones de €
- Anunciamos en la COP25 nuevos objetivos de cambio climático, alineados con el escenario 1.5
- 100% empresa certificada bajo la norma ISO 14001:2015
- Consumimos electricidad 100% renovable en Europa y Brasil
- Reducimos nuestras emisiones de carbono un 49,6% respecto a 2015 (alcances 1+2) y 18,5% las de nuestra cadena de valor (alcance 3) respecto a 2016
- Reducimos las emisiones de nuestra cadena de suministro por euro comprado un 24,6% respecto a 2016
- Con nuestros servicios evitamos más de 3,2 millones de tCO₂, 3,3 veces nuestra huella de carbono
- Redujimos un 71,8% nuestro consumo de energía por unidad de tráfico
- Hemos sido reconocidos con la máxima clasificación "A" en el CDP Climate Change
- Reciclamos el 98,4% de nuestros residuos

Los retos más significativos que tenemos por delante son:

- Evitar 10 toneladas de CO₂ por cada tonelada que emitamos en 2025

- Reducir las emisiones de CO₂ en nuestra cadena de suministro un 30% por euro comprado a 2025 respecto a 2016
- Consumir electricidad 100% renovable en 2030
- Reducir nuestras emisiones de CO₂ (alcances 1+2) un 70% en 2030

Recursos Humanos**Introducción**

Adaptarse a este entorno que cambia rápidamente no es fácil para grandes Compañías con una larga trayectoria, como es el caso de Telefónica. Los procesos rígidos, las organizaciones jerárquicas y la gestión de personas basada en roles estáticos eran un obstáculo cuando se trataba de explorar una idea o crear nuevos productos a la velocidad que nos demandan nuestros clientes.

Para tener éxito en este nuevo entorno competitivo, debemos hacer las cosas de manera más rápida y diferente: necesitamos organizaciones adaptables y más ágiles, equipos basados en proyectos. Además, necesitamos desarrollar nuevas habilidades en nuestras personas para aprovechar al máximo los retos tecnológicos y así impulsar el crecimiento del negocio.

Telefónica está inmersa en un proceso de transformación digital, que se ha intensificado durante los últimos tres años. Como parte de este esfuerzo, hemos reformulado nuestra misión y redefinido nuestra estrategia a largo plazo.

En este contexto de transformación, las personas somos los habilitadores del cambio. Para maximizar el potencial de nuestras personas y aumentar la motivación de nuestros equipos contamos con el nuevo "Telefónica Way", basado en dos pilares: la fuerza de los equipos y la mentalidad de crecimiento.

- A través de la fuerza de los equipos nos estamos centrando en la transformación radical de la organización, creando estructuras más flexibles y menos jerárquicas y fomentando nuevas formas de trabajo, para facilitar a los equipos mayor autonomía y capacidad de gestión.
- A través de la mentalidad de crecimiento nos estamos enfocando en el desarrollo de las habilidades que necesitaremos en el futuro, a través del aprendizaje continuo, el autodesarrollo y la movilidad funcional.

Diversidad

En Telefónica sabemos que el reto de la transformación digital requiere contar con el mejor equipo humano. Y para tenerlo, además de asegurar que contamos con perfiles diversos, debemos implantar una cultura de trabajo inclusiva que nos permita extraer el valor de la diferencia y el talento de cada individuo.

Por ello, diseñamos iniciativas encaminadas a fomentar la inclusión de un talento diverso, para atraer y retener a

profesionales de alto potencial, obtener lo mejor de nuestros empleados, impulsar la innovación y ser más productivos. Sólo así seremos capaces de empatizar con nuestros clientes, comprender sus necesidades específicas e innovar para satisfacerlas.

La gestión de la diversidad es en este sentido un elemento clave y transversal de nuestra estrategia global. Creemos firmemente que una efectiva gestión de la diversidad, además de responder a principios de justicia social, ofrece importantes ventajas para el negocio.

Bases para una estrategia exitosa

Nuestra Política Global de Diversidad e Inclusión fue aprobada en 2017 por el Consejo de Administración y busca asegurar una gestión libre de prejuicios asociados a las diferencias.

- Consejo Global de Diversidad: formado por directivos de primer nivel, tiene el objetivo de impulsar y dar seguimiento a la estrategia de diversidad en la Compañía. Además, se ha creado la figura del Chief Diversity Officer, como soporte al Consejo, y de los Diversity Champions, que actúan como agentes internos de cambio en todas las áreas de la Compañía.
- Política de Nombramiento y Ceses de Directivos: garantiza la transparencia y la meritocracia en la selección y promoción del talento directivo.
- Política de Diversidad en relación con el Consejo de Administración: asegura que las propuestas de nombramiento y reelección de Consejeros se fundamentan en un análisis previo de las necesidades, favoreciendo expresamente la diversidad.
- Política de Sostenibilidad en la Cadena de Suministro: establece la obligación del proveedor de no discriminar a ningún colectivo en sus políticas de contratación, formación y promoción.

Más allá de estos cuatro pilares corporativos, en cada operación, contamos con distintos programas y planes de diversidad que suponen una palanca indiscutible para avanzar en la toma de las mejores decisiones empresariales.

En relación con las personas con discapacidad, a través de esta política nos comprometemos a seguir avanzando en una integración laboral efectiva introduciendo las ayudas técnicas y apoyos que permitan reducir y eliminar las barreras a los empleados con discapacidad, para asegurar que puedan participar en un entorno laboral en igualdad de condiciones.

En todas nuestras operaciones aseguramos la presencia de ambos géneros en la terna de candidaturas finalista para procesos de selección interna y externa para cargos directivos. Una Comisión de Transparencia, formada por el Presidente y cuatro directivos de primer nivel, vela por el cumplimiento de esta norma.

Gestión de talento

Los elementos clave para impulsar y multiplicar el crecimiento sostenible de Telefónica son el equipo de profesionales que forman parte de la compañía.

Para conseguir el equipo diverso y comprometido necesario para consolidar el futuro de nuestra empresa, en Telefónica queremos asegurar que nuestros empleados desarrollan todo su potencial y por eso impulsamos diferentes iniciativas y programas locales y globales de desarrollo de talento, favoreciendo la movilidad y la rotación entre áreas y apostando por la promoción interna y la diversidad como elementos de crecimiento profesional.

Capacidades para el futuro

La evolución de nuestros negocios, la explosión de los datos y la evolución tecnológica de nuestras redes nos demanda desarrollar nuevas capacidades en las personas y los equipos de Telefónica. Por otro lado, la digitalización y automatización de nuestros procesos está originando que múltiples tareas manuales dejen de ser necesarias.

Para asegurar que disponemos de las capacidades estratégicas necesarias para el futuro de la compañía y que no dejamos a nadie atrás en la transición digital, en Telefónica orientando nuestras políticas de formación hacia programas masivos de re-entrenamiento (reskilling/upskilling) para adaptar y mejorar las capacidades de nuestras personas, asegurando su empleabilidad y mejorando sus perspectivas de futuro en el mundo laboral.

Estamos cambiando también el actual enfoque de gestión y desarrollo de talento a un nuevo enfoque basado en la gestión de habilidades, que fomente el aprendizaje continuo y el desarrollo de nuevas habilidades, incluidas las de liderazgo, que la empresa va a necesitar en los próximos años.

En ese sentido, ponemos a disposición de nuestras personas una amplia oferta de cursos y programas formativos globales. A través de la herramienta global de *Success Factors* y las plataformas que tenemos en el grupo Telefónica (Data Academy, Learn4Sales y el espacio Telefónica en MiriadaX) hemos puesto a disposición de todos los empleados de la compañía una amplia oferta de formación en capacidades técnicas y de negocio en áreas como Cloud, IoT, Big Data y Seguridad Digital, así como cursos de obligado cumplimiento (Principios de Negocio Responsable, GDPR, Anticorrupción).

Universitas Telefónica es la universidad corporativa de Telefónica donde formamos a los empleados de Telefónica, para convertirlos en Líderes Transformadores, que les permitirán asumir los retos de la revolución digital en que vivimos. Universitas cuenta con un espacio único, donde los participantes desconectan por completo del día a día y se enfocan al 100% en su misión durante su estancia en el campus. En Universitas contamos con un profesorado externo del máximo nivel, de instituciones como IESE, la Oxford Leadership Academy o Singularity University, entre otros. También contamos con profesorado interno que nos dan una visión del sector y de Telefónica completa.

Universitas dispone de programas On Campus impartidos en la sede de Universitas en Barcelona y programas "On The Road" especialmente adaptados para ser impartidos en cualquier parte del mundo. En 2019 han participado casi 4.700 personas en las ediciones *On Campus* y *On The Road*. A estos programas se suma este año el lanzamiento de Universitas Exponential, un programa en el que se ha seleccionado y formado a más de 120 formadores internos y que han impartido cursos de un día de duración de alineamiento con el programa de compañía, adopción de nuevas formas de trabajo y cambio cultural a más de 14.000 personas en toda la huella de Telefónica.

Nuevas formas de trabajo

Para adaptarnos al contexto en el que operamos estamos realizando un profundo cambio cultural en la Compañía. Una de las palancas que nos está ayudando en este cambio cultural es implantar una nueva concepción del trabajo, más transversal y flexible, que nos permite poner foco en las necesidades de nuestros clientes, priorizar la entrega de valor siendo más eficaces e innovadores y facilitar a los equipos mayor autonomía y velocidad en la toma de decisiones.

Las nuevas formas de trabajo ágiles son para Telefónica mucho más que una metodología, son un medio para impulsar la transformación cultural.

Las nuevas formas de trabajo son una realidad en Telefónica. Tenemos más de 7.000 personas y 60 iniciativas trabajando en *Agile* en todo el grupo, a través de diferentes modelos.

Diálogo social como puente entre trabajadores y empresa

En Telefónica estamos comprometidos con las normas fundamentales de la OIT sobre el trabajo, refiriéndonos, principalmente a la libertad de sindicación y el derecho a la negociación colectiva en todos los países y jurídicas en los que operamos. Garantizamos que los representantes de los trabajadores reciben un trato justo, libre de discriminación y que cuentan con todas las facilidades para poder desempeñar sus funciones de representación.

Como Compañía, reafirmamos el importante papel que desempeñan los sindicatos en la defensa de los intereses de los trabajadores y reconocemos a UNI y al European Works Council como socios fundamentales para la gestión laboral mundial.

Asimismo, a nivel local, entendemos que la gestión de los Comités de Empresa es guiada a través de Políticas y Normas establecidas por Entidad Jurídica y, por tanto, los procedimientos para informar, consultar y negociar contienen acepciones distintas, pero siempre en línea con los principios rectores de Telefónica.

Mantener una posición neutral respecto a la actividad sindical es fundamental para asegurar un ambiente libre y abierto que permita el ejercicio de los derechos de asociación. Si los trabajadores desean sindicalizarse, desde Telefónica reconoceremos a los sindicatos que cumplan las condiciones para organizarse de acuerdo al Convenio OIT 87, y siempre respetando la legislación local. Asimismo, garantizamos que

los representantes de los trabajadores reciban un trato justo, libre de discriminación y que contarán, a su vez, con todas las facilidades para poder desempeñar sus funciones de representación.

Conciliación

El compromiso de Telefónica con la desconexión digital de sus profesionales se materializó en 2018 en un acuerdo firmado por el Presidente de Telefónica junto con las organizaciones sindicales mayoritarias en España (UGT y CCOO).

Durante 2019 se ha llevado como anexo al Marco Internacional que tenemos firmado con la UNI y el EWC una declaración de principios en favor de la desconexión digital con el fin de afianzar la importancia de este tema a nivel global. Además, el compromiso con la desconexión digital se ha hecho extensivo a todos los países donde Telefónica tiene actividad mediante la suscripción de acuerdos locales con las organizaciones sindicales locales.

Mediante este acuerdo, Telefónica se compromete a impulsar medidas para potenciar el respeto al tiempo de descanso de los trabajadores una vez finalizada la jornada laboral, reconociendo el derecho a la desconexión digital como elemento fundamental para lograr una mejor ordenación del tiempo de trabajo en aras del respeto de la vida privada y familiar y, en definitiva, de la calidad de vida y salud de los empleados.

Seguridad y salud del empleado

En Telefónica entendemos la seguridad y salud en el trabajo como un concepto que abarca un estado de completo bienestar físico, mental y social en armonía con el medio ambiente. Las medidas que promueven la salud dentro de la empresa no sólo ayudan a los empleados y garantizan el éxito empresarial a largo plazo, sino que también tienen efectos positivos más allá de la sociedad en su conjunto.

La Comisión de Regulación y Asuntos Institucionales del Consejo de Administración de Telefónica, S.A. durante el 2019 y la Comisión de Calidad y Sostenibilidad en 2020 son las responsables de impulsar el desarrollo de nuestro Plan Global de Negocio Responsable, que es aprobado por el Consejo de Administración y hace hincapié en salvaguardar y promover la seguridad, salud y bienestar ("SS&B") de nuestros empleados en el trabajo.

Establecemos procedimientos para identificar los peligros y evaluar los riesgos con el fin de prevenir incidentes de trabajo y enfermedades profesionales, y velamos por el cumplimiento de los requisitos legales vigentes en cada país, así como por adoptar de forma complementaria y conforme al principio de prevención, otros requisitos en base a la normativa local o a estándares internacionales.

En caso de emergencias y desastres naturales, contamos con alertas tempranas y equipos especialmente formados con la realización de simulacros y preparados para la actuación frente a estos sucesos.

Liquidez y recursos de capital

Financiación

Las principales operaciones de financiación de 2019 en el mercado de bonos han sido las siguientes:

Descripción	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Importe en millones (nominal)	Moneda de emisión	Importe en millones de euros (nominal)	Cupón
Telefónica Emisiones, S.A.U.						
Bono EMTN	05/02/2019	05/02/2024	1.000	EUR	1.000	1,069%
Bono SHELF	01/03/2019	01/03/2049	1.250	USD	1.113	5,520%
Bono EMTN	12/03/2019	12/03/2029	1.000	EUR	1.000	1,788%
Bono EMTN	01/07/2019	01/07/2039	500	EUR	500	1,957%

La principal operación en el mercado bancario se produjo el 14 de agosto de 2019, Telefónica, S.A. dispuso 200 millones de euros del préstamo bilateral firmado el 11 de julio de 2019 y vencimiento en 2026.

Recursos disponibles

A 31 de diciembre de 2019, Telefónica, S.A. dispone de líneas de crédito disponibles y comprometidas con diferentes entidades de crédito por un valor de 11.157 millones de euros, (de los cuáles 10.731 millones de euros tienen un vencimiento superior a doce meses). Por su parte, el saldo de efectivo y equivalentes de efectivo a 31 de diciembre de 2019 asciende a 3.637 millones de euros.

En las Notas 13, 14, 15 y 16 de las cuentas anuales se recogen información adicional en relación con las fuentes de liquidez de la Compañía, las líneas de crédito disponibles, la gestión del riesgo de liquidez, información relativa al nivel de endeudamiento de la Compañía, así como información sobre la gestión del capital.

Compromisos contractuales

En la Nota 19 de las presentes cuentas anuales se recoge la información relativa a los compromisos en firme que requerirán una salida de efectivo en el futuro relacionados con arrendamientos operativos de edificios, principalmente.

Gestión del riesgo de crédito

El riesgo de crédito en Telefónica, S.A. se refiere fundamentalmente al asociado a los instrumentos financieros que contrata con diversas entidades. La descripción detallada de cómo se gestionan y mitigan dichos riesgos se detalla en la Nota 16 de las cuentas anuales.

Calificación crediticia

A 31 de diciembre de 2019, la calificación crediticia de la deuda a largo plazo de Telefónica, S.A. es de 'BBB perspectiva estable' por Fitch, 'Baa3 perspectiva estable' por Moody's y 'BBB perspectiva estable' por Standard & Poor's. Durante este ejercicio no se han producido variaciones en las calificaciones crediticias de largo plazo por parte de ninguna de las tres

agencias. Las últimas variaciones tuvieron lugar en 2016 cuando Moody's revisó la calificación crediticia y perspectiva de 'Baa2 con perspectiva negativa' a 'Baa3 con perspectiva estable' el 7 de noviembre de 2016, Fitch rebajó la calificación crediticia de 'BBB+ con perspectiva estable' a 'BBB con perspectiva estable' el 5 de septiembre de 2016 y Standard and Poor's revisó la perspectiva de 'positiva' a 'estable' el 17 de mayo de 2016.

En 2019, entre las actuaciones realizadas por Telefónica para proteger la calificación crediticia destaca la intensa actividad de financiación desarrollada durante el ejercicio, aprovechando un entorno de tipos de interés históricamente bajos, para alargar el vencimiento medio de la deuda junto con el mantenimiento de un nivel de liquidez adecuado y la gestión activa de nuestra cartera de activos mediante los acuerdos alcanzados para la venta de activos en Centroamérica (Telefónica Móviles Guatemala, Telefónica Móviles El Salvador, Telefónica de Costa Rica, Telefónica Móviles Panamá y Telefónica Celular de Nicaragua), el acuerdo alcanzado para la venta de una cartera de 11 Data Centers y los acuerdos para la venta de torres de telecomunicaciones móviles de Telefónica Brasil, Telefónica Ecuador y Telefónica Colombia. Por último, la Compañía aprobó en noviembre de 2019 un plan de acción que espera servir de catalizador para su transformación. Este plan se concreta en la adopción de cinco decisiones estratégicas: foco en España, Brasil, Reino Unido y Alemania como mercados clave; creación de Telefónica Tech; creación de Telefónica Infra; *spin-off* operativo de Hispanoamérica, y redefinición del centro corporativo.

Política de dividendos

La política de dividendos de Telefónica, S.A. se revisa anualmente teniendo en cuenta los beneficios del Grupo, la generación de caja, la solvencia, la liquidez y la flexibilidad para acometer inversiones estratégicas.

El 29 de marzo de 2017, el Consejo de Administración de Telefónica, S.A. decidió definir los periodos de pago de sus dividendos, de tal forma que, a partir de ese momento, el pago del dividendo en el segundo trimestre tendrá lugar en el mes

de junio y el pago del dividendo en el cuarto trimestre tendrá lugar en el mes de diciembre, en ambos casos no más tarde del tercer viernes del mes correspondiente.

En febrero de 2018, Telefónica anunció la política de remuneración para 2018: 0,40 euros por acción en efectivo, pagadero en diciembre de 2018 (0,20 euros por acción) y en junio de 2019 (0,20 euros por acción). De acuerdo con esto, la Junta General de Accionistas celebrada en 2018 aprobó un reparto de dividendo en efectivo con cargo a reservas de libre disposición, mediante el pago durante 2018 de la cantidad fija de 0,40 euros brutos, pagadera en dos tramos, 0,20 euros brutos por acción el día 15 de junio de 2018 y 0,20 euros brutos por acción el día 20 de diciembre de 2018.

En febrero de 2019, Telefónica anunció la política de remuneración para 2019: 0,40 euros por acción en efectivo, pagadero en diciembre de 2019, (0,20 euros por acción), y en junio de 2020 (0,20 euros por acción). De acuerdo con esto, la Junta General de Accionistas celebrada en 2019 aprobó un reparto de dividendo en efectivo con cargo a reservas de libre disposición, mediante el pago durante 2019 de la cantidad fija de 0,40 euros brutos, pagadera en dos tramos, 0,20 euros brutos por acción el día 20 de junio de 2019 y 0,20 euros brutos por acción el día 19 de diciembre de 2019.

Acciones propias

Telefónica ha realizado, y puede considerar realizar, operaciones con acciones propias y con instrumentos financieros o contratos que otorguen derecho a la adquisición de acciones propias, o cuyo subyacente sean acciones de la Sociedad.

Las operaciones de autocartera tendrán siempre finalidades legítimas, entre otras:

- Ejecutar programas de compra de acciones propias aprobados por el Consejo de Administración o acuerdos de la Junta General de Accionistas.
- Cumplir compromisos legítimos previamente contraídos.
- Cubrir programas de acciones entregables a los empleados y directivos.
- Otros fines admisibles conforme a la normativa aplicable. En el pasado, las acciones propias compradas en el mercado bursátil se han utilizado para canjearlas por otros títulos-valores (como en el caso de las participaciones preferentes), intercambiarlas por participaciones en otras compañías (como en el caso de canje de acciones con KPN) o reducir el número de acciones en circulación (mediante amortización de las acciones compradas) para mejorar los beneficios por acción.

Las operaciones de autocartera no se realizarán en ningún caso sobre la base de información privilegiada, ni responderán a un propósito de intervención en el libre proceso de formación de los precios. En particular, se evitará la realización de cualquiera de las conductas referidas en los artículos 83.ter.1 de la Ley del Mercado de Valores, 2 del Real Decreto 1333/2005, de 11 de noviembre, por el que se desarrolla la Ley del Mercado de Valores, en materia de abuso de mercado.

Los detalles sobre número de acciones propias al cierre de los ejercicios 2019 y 2018, así como explicación de la evolución de dichos importes y transacciones realizadas durante el ejercicio 2019, se encuentran detallados en la Nota 11 de las cuentas anuales.

Riesgos e incertidumbres a los que se enfrenta la Compañía

El negocio del Grupo Telefónica se ve condicionado tanto por factores exclusivos del Grupo, como por factores que son comunes a cualquier empresa de su sector. Los riesgos e incertidumbres más significativos a los que se enfrenta la Compañía y que podrían afectar a su negocio, a su situación financiera y a sus resultados, deben ser considerados conjuntamente con la información recogida en las cuentas anuales.

Actualmente, el Grupo Telefónica ha considerado estos riesgos específicos para el Grupo y los más importantes para adoptar una decisión de inversión informada en la Compañía. No obstante, el Grupo Telefónica está sometido a otros riesgos que, una vez evaluado la especificidad e importancia de los mismos, en función de la probabilidad de ocurrencia y de la potencial magnitud de su impacto, no se han incluido.

Riesgos relativos al Negocio

La posición competitiva de Telefónica en algunos mercados podría verse afectada por la evolución de la competencia y la consolidación del mercado.

El Grupo Telefónica opera en mercados altamente competitivos por lo que existe el riesgo de que la Compañía no sea capaz de comercializar sus productos y servicios de manera eficiente o reaccionar adecuadamente frente a las distintas acciones comerciales realizadas por los competidores no cumpliendo sus objetivos de crecimiento y retención de clientes, poniendo en riesgo sus ingresos y rentabilidad futuros.

Además, la consolidación del mercado, como resultado de operaciones de fusiones, adquisiciones, alianzas y acuerdos de colaboración con terceros, (por ejemplo, la posible integración de las empresas del sector de contenidos/entretenimiento como las fusiones de FOX y Disney, y ATT y Time Warner), pueden afectar a la posición competitiva de Telefónica, y a la eficiencia de las operaciones.

El incremento de la competencia, la entrada de nuevos competidores, o la fusión de operadores en determinados mercados, puede afectar a la posición competitiva de Telefónica, impactando negativamente en la evolución de los ingresos y en la cuota de clientes. Estos cambios en la dinámica del mercado pueden derivar en ofertas comerciales agresivas, la aceleración del despliegue de banda ancha por parte de la competencia o la proliferación de tarifas de datos ilimitados. Estas situaciones presentan una mayor relevancia en determinados países como Chile y Perú.

Si la Compañía no fuera capaz de afrontar exitosamente los desafíos planteados por nuestros competidores, se podrían ver afectados de forma negativa los negocios, la situación financiera, los resultados operativos y/o los flujos de caja del Grupo.

El Grupo Telefónica está sujeto a una relevante regulación en materia de privacidad de datos.

El uso de los datos personales y la privacidad se ha convertido en una materia estratégica para la Compañía. Además de la repercusión mediática y social que tiene esta materia, en la Unión Europea, las sanciones por el incumplimiento del Reglamento (UE) 2016/679 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de abril de 2016, el Reglamento General de Protección de datos (en adelante, GDPR por sus siglas en inglés "GDPR"), puede alcanzar el 4% del volumen de negocio total anual global del ejercicio anterior. Adicionalmente, en Latinoamérica se están adoptando nuevas leyes en privacidad, como en Brasil, y hay propuestas en Argentina y Chile. En Europa, asimismo, se sigue discutiendo la Propuesta de la CE del Reglamento sobre privacidad y comunicaciones electrónicas (Reglamento e-Privacy), que implica el sometimiento a unas normas adicionales a las establecidas en el GDPR aún más estrictas para los datos personales derivados de comunicaciones electrónicas. El Reglamento e-Privacy también prevé sanciones similares a las previstas en el GDPR. Estas normativas pudieran afectar al desarrollo de servicios innovadores basados en un entorno de Big Data.

Además, la reputación de Telefónica depende en gran medida de la confianza digital que es capaz de generar entre sus clientes y los demás grupos de interés. Las redes del Grupo Telefónica transportan y almacenan grandes volúmenes de datos confidenciales, personales y de negocio, tanto por el tráfico de llamadas como de datos. El Grupo Telefónica almacena cantidades cada vez mayores y más variados de datos de clientes, tanto en el segmento empresas como en el residencial. A pesar de los mejores esfuerzos para prevenirlo, el Grupo Telefónica puede ser considerado responsable de la pérdida, cesión o modificación inadecuada de los datos de sus clientes o de público en general que se almacenan en sus servidores o son transportados por sus redes, lo que podría involucrar a mucha gente y tener un impacto en la reputación del Grupo.

Cualquier punto de los mencionados anteriormente podría afectar adversamente al negocio, la posición financiera, los resultados operativos y/o los flujos de caja del Grupo.

El Grupo requiere de títulos habilitantes: concesiones y licencias para la prestación de gran parte de sus servicios, así como para el uso de espectro que es un recurso escaso y costoso.

El sector de las telecomunicaciones está sujeto a una regulación sectorial específica. El hecho de que la actividad del Grupo está muy regulada afecta a sus ingresos de explotación antes de depreciaciones y amortizaciones, ("OIBDA") e inversiones.

Muchas de las actividades del Grupo requieren licencias, concesiones o autorizaciones de las autoridades gubernamentales, que suelen exigir que el Grupo satisfaga ciertas obligaciones, entre ellas niveles de calidad, servicio y condiciones de cobertura mínimos especificados. En el caso de

producirse el incumplimiento de alguna de esas obligaciones, pudieran resultar consecuencias tales como sanciones económicas u otras que, en el peor de los casos, pudieran afectar a la continuidad del negocio. Excepcionalmente, en determinadas jurisdicciones, pueden ser modificadas las concesiones de las licencias antes de concluir el vencimiento, o la imposición de nuevas obligaciones en el momento de la renovación o incluso la no renovación de las licencias.

Adicionalmente, el Grupo Telefónica puede verse afectado por decisiones de los reguladores en materia de defensa de la competencia. Estas autoridades podrían prohibir determinadas actuaciones como, por ejemplo, la realización de nuevas adquisiciones o determinadas prácticas, o imponer obligaciones o cuantiosas sanciones. Estas actuaciones por parte de las autoridades de competencia podrían provocar un perjuicio económico y/o reputacional para el Grupo, así como una pérdida de cuota de mercado y/o menoscabar el futuro crecimiento de determinados negocios. Por ejemplo, el 22 de febrero de 2019, la Comisión Europea (CE) inició una investigación a Telefónica Deutschland, en relación al cumplimiento de sus compromisos acordados para la fusión con E-Plus en 2014. La CE investiga si se ha incumplido el compromiso de ofrecer servicios 4G mayoristas a todos los agentes interesados a los "mejores precios en condiciones de referencia".

Todo lo anterior podría afectar de forma adversa a los negocios, la situación financiera, los resultados operativos y/o flujos de caja del Grupo.

Acceso a nuevas concesiones/licencias de espectro.

El Grupo Telefónica necesita suficiente espectro para ofrecer sus servicios. La no obtención por parte del Grupo de una capacidad de espectro suficiente o apropiada en las jurisdicciones en las que opera, o su incapacidad para asumir los costes relacionados, podría tener un impacto adverso en su capacidad para mantener la calidad de los servicios existentes y en su capacidad para lanzar y proporcionar nuevos servicios, lo que podría afectar negativamente de forma significativa al negocio, la situación financiera, los resultados de las operaciones y/o los flujos de caja de Telefónica.

Se espera que tengan lugar subastas de espectro en los próximos años, lo que requerirá posibles salidas de efectivo para obtener un espectro adicional o para cumplir con los requisitos de cobertura asociados con algunas de estas licencias.

En Europa, se esperan dos procesos de subasta próximamente: (i) en España se espera que comience la subasta de la banda 700MHz correspondiente al "segundo dividendo digital" durante 2020 y es probable que el espectro, actualmente en uso por parte del Ministerio de Defensa en la banda 3,4-3,6GHz, se licitará a lo largo de 2020 (hasta un máximo de 40MHz). (ii) en Reino Unido, en el segundo trimestre de 2020 se espera una subasta de espectro en las bandas de 700 MHz/ 3,6-3,8 GHz.

En América Latina se prevén varios procesos de subasta a corto plazo: (i) en Brasil, el 6 de febrero de 2020, el regulador brasileño Agência Nacional de Telecomunicações (ANATEL) ha

publicado una propuesta relativa a la subasta de 5G, que se incorporará a consulta pública. Se prevé que la subasta tenga lugar a finales de 2020 o 2021. Las frecuencias que se subastarán son 20 MHz de la banda de 700 MHz para los bloques nacionales, 90 MHz de la banda de 2,3 GHz para los bloques regionales, 400 MHz de la banda de 3,5 GHz para los bloques nacionales y regionales y 3.200 MHz de la banda de 26 GHz para los bloques nacionales y regionales; (ii) en Perú y Argentina también se han anunciado diferentes subastas de espectro, todas aún por definir, (iii) en Chile, el 14 de enero de 2020 la Subsecretaría de Telecomunicaciones de Chile (SUBTEL) ha lanzado una consulta pública sobre la próxima subasta, para la recepción de comentarios hasta el 14 de febrero de 2020. SUBTEL tiene la intención de subastar concesiones por un plazo de 30 años en cuatro bandas: 20MHz estará disponible en la banda de 700MHz, 30MHz en la banda de AWS, 150 MHz en la banda de 3.5 GHz y 800MHz en la banda de 28GHz.

Licencias existentes: procesos de renovación y modificación de las condiciones de explotación de los servicios.

La revocación o no renovación de las licencias, autorizaciones o concesiones existentes en el Grupo, o cualquier impugnación o modificación de sus términos, podría afectar de manera significativa al negocio, la situación financiera, los resultados de las operaciones y/o los flujos de caja de Telefónica.

En España, Telefónica está pendiente de prorrogar sus concesiones administrativas tanto en la banda de 3,4-3,6GHz (2x20MHz) como en la banda de 2,1GHz (2x5MHz + 5MHz). En ambos casos, la duración inicial prevista es hasta abril de 2020 con la posibilidad de prórroga de 10 años adicionales (hasta 2030). El pasado 31 de diciembre de 2019, Telefónica ha completado el despliegue de nodos LTE como consecuencia de la obligación regulada por la Orden Ministerial de 29 de octubre de 2018 que aprobó el plan para proporcionar cobertura que permita el acceso a servicios de banda ancha a velocidad de 30 Mbps o superior. Esta obligación aplica a operadores como Telefónica a mantener sus licencias en la banda de 800 MHz, y sobre el que se realizará seguimiento administrativo durante los próximos cinco años en lo que respecta a las condiciones de carga de los citados nodos.

En Latinoamérica, en Brasil, (i) el 4 de octubre de 2019, se publicó la Ley 13.879/2019 (resultante del PLC 79/2016). Esta Ley introduce cambios en el marco regulatorio de las telecomunicaciones y se espera que tenga un impacto significativo en esta industria, al permitir a los operadores de concesiones de línea fija migrar de un régimen de concesión por un tiempo limitado (es decir, en el que activos subyacentes revierten al gobierno al final de la concesión) al régimen de autorización. De acuerdo con la regulación, será ANATEL quién se encargue de estimar las ganancias obtenidas por los operadores como resultado de la migración de un régimen a otro. El importe de estas ganancias debe convertirse en proyectos relacionados con la banda ancha, los cuales están aún por definir por ANATEL. Por otro lado, si un operador elige no migrar, se plantea un escenario alternativo consistente en la renovación de los contratos actuales más allá de 2025. Adicionalmente, en diciembre de 2019, se abrió una consulta

pública para contratar a una agencia consultora que de soporte a ANATEL a formular las reglas que deben ser seguidas por los operadores que desean migrar desde concesión al régimen de autorización. A 31 de diciembre de 2019, el valor residual de los activos reversibles fue 8.260 millones de reales brasileños (aproximadamente 1.825 millones de euros al tipo de cambio aplicable en esa fecha) (8.622 millones de reales brasileños, aproximadamente 1.943 millones de euros, a 31 de diciembre de 2018). (ii) Por otro lado, en relación a las bandas de espectro 2,5Ghz/450MHz, otorgadas mediante licencia en determinadas ciudades, el regulador emitió una decisión en junio de 2019, la cual ha sido recurrida por Telefónica, que permite el uso de una solución satelital para cumplir con las compromisos existentes y las obligaciones de aumentar la velocidad de conexión y proponiendo la eliminación de las frecuencias autorizadas de 451 MHz a 458 MHz y 461 MHz a 468 MHz en los casos en los que los operadores pertinentes no hayan utilizado esas frecuencias dentro del plazo establecido en el aviso de subasta correspondiente. Telefónica no presta servicio en la banda de 450 MHz en el plazo correspondiente, ya que los equipos y terminales pertinentes no estaba disponible en ese momento. Si las impugnaciones presentadas contra esta decisión no prosperasen, Telefónica podría perder su derecho a explotar la citada banda; y (iii) además, la renovación de espectro en la banda de 850MHz, en Rio de Janeiro (2020) y Brasilia (2021), se encuentra pendiente.

En Perú, la renovación de concesiones de servicio telefónico fijo, vigentes por el momento hasta 2027, fueron denegadas por el Ministerio de Transportes y Comunicaciones tras solicitud presentada en diciembre de 2013. Asimismo, se ha solicitado la renovación de la banda de 1900 MHz para todo Perú (excepto Lima y Callao), que expiró en 2018, y de otros servicios de telecomunicaciones. Relativo a estas solicitudes de renovación aún no hay decisión del Ministerio de Transportes y Comunicaciones, aunque las concesiones se mantienen vigentes mientras los procedimientos están en curso.

En Chile, se encuentra pendiente la ejecución de la decisión de la Corte Suprema que ordena a Telefónica Móviles Chile ("TMCH") de desprenderse de una parte de espectro adquirido en 2014 (20 MHz), en la banda de 700 MHz. La decisión del tribunal permite a TMCH elegir la banda de espectro a enajenar de 20 MHz, debiendo ser cumplida antes del 17 de octubre de 2021. En noviembre de 2019, TMCH presentó a SUBTEL y al TDLC las normas de licitación propuestas para la venta directa de 10 MHz en la banda de 1900 MHz por parte de TMCH. Los 10 MHz restantes fueron devueltos a SUBTEL mediante la renuncia a dos concesiones en la banda de 3500 MHz (en el sur del país) las cuales no estaban en uso.

En Ecuador, la Contraloría General Del Estado (CGDE) ha recomendado a ARCOTEL renegociar el Contrato de Concesión del 2008. Telefónica Ecuador no está de acuerdo con dicha recomendación y rechazó la renegociación de dicho contrato de concesión.

En Colombia, en diciembre de 2019 el Ministerio TIC lanzó un proceso de subasta en las bandas de 700 MHz, 1900 MHz y 2500 MHz. Si bien Telefónica participó en dicho proceso,

decidió no adquirir permisos para el uso de espectro en dichas bandas, por el elevado costo del espectro y de las obligaciones asociadas al mismo.

Durante 2019, la inversión consolidada del Grupo en adquisiciones de espectro y renovaciones ascendió a 1.501 millones de euros de los que 1.425 millones de euros correspondían a la adquisición de espectro en Alemania (868 millones de euros en 2018 de los que 588 millones de euros correspondían a la adquisición de espectro en Reino Unido). En el caso de que se renueven las licencias descritas o se realicen nuevas adquisiciones de espectro, supondría realizar inversiones adicionales por parte de Telefónica.

Se puede encontrar información más detallada sobre los aspectos regulatorios relevantes y concesiones y licencias del Grupo Telefónica en el Anexo VI de las Cuentas Anuales Consolidadas de 2019: 'Principales aspectos regulatorios y concesiones y licencias del Grupo Telefónica'.

Telefónica opera en un sector caracterizado por los rápidos cambios tecnológicos y podría no anticiparse o adaptarse a dichos cambios o no seleccionar las inversiones más adecuadas ante dichos cambios.

El ritmo de la innovación y la capacidad de Telefónica para mantenerse al día con sus competidores es un tema crítico en un sector tan afectado por la tecnología como las telecomunicaciones. En este sentido, serán necesarias inversiones adicionales en nuevas infraestructuras de red de alta capacidad que permitan ofrecer las prestaciones que demandarán los nuevos servicios, a través del desarrollo de tecnologías como el 5G o la fibra óptica.

Constantemente surgen nuevos productos y tecnologías que pueden dejar obsoletos algunos de los productos y servicios ofrecidos por el Grupo Telefónica, así como su tecnología. Asimismo, la explosión del mercado digital y la incursión de nuevos agentes en el mercado de las comunicaciones, como MNVOs, las compañías de Internet, tecnológicas o los fabricantes de dispositivos, podrían implicar la pérdida de valor de determinados activos, así como afectar a la generación de ingresos o provocar una actualización del modelo de negocio de Telefónica. En este sentido, los ingresos del negocio tradicional de voz se están reduciendo, mientras que se incrementa la generación de nuevas fuentes de ingresos de conectividad y servicios digitales. Ejemplos de estos servicios incluyen servicios de vídeo, IoT, seguridad, servicios en la nube y Big Data.

Todo ello obliga a Telefónica a invertir continuamente en el desarrollo de nuevos productos, tecnología y servicios para continuar compitiendo con eficiencia con los actuales o futuros competidores, pudiendo, por esta razón, verse reducidos los beneficios, y los márgenes asociados a los ingresos de sus negocios o dicha inversión pudiera no llevar al desarrollo o comercialización de nuevos productos o servicios exitosos. Para contextualizar la magnitud de las inversiones que lleva a cabo el Grupo el gasto total de I+D en 2019 fue de 866 millones de euros (947 millones de euros y 862 millones de euros en 2018 y 2017, respectivamente). Estos gastos a su vez representaron el 1,8%, 1,9% y 1,7% de los ingresos

consolidados del Grupo en 2019, 2018 y 2017, respectivamente. Estas cifras han sido calculadas usando las guías establecidas en el manual de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE).

Una de las tecnologías por la que están apostando en la actualidad los operadores de telecomunicaciones, entre otros, Telefónica (en España y Latinoamérica), son las nuevas redes tipo FTTx, que permiten ofrecer accesos de banda ancha sobre fibra óptica con altas prestaciones. Sin embargo, el despliegue de dichas redes, en el que se sustituye total o parcialmente el cobre del bucle de acceso por fibra óptica, implica elevadas inversiones. A 31 de diciembre de 2019, en España, la cobertura de fibra hasta el hogar alcanzó 23,1 millones de unidades inmobiliarias. Existe una creciente demanda de los servicios que las nuevas redes ofrecen al cliente final; no obstante, el elevado nivel de las inversiones requiere un continuo análisis del retorno de las mismas, y no existe certeza sobre la rentabilidad de estas inversiones.

Adicionalmente, la capacidad de adaptación de los sistemas de información del Grupo Telefónica, tanto los operacionales como de soporte, para responder adecuadamente a las necesidades operativas de la Compañía, es un factor relevante a considerar en el desarrollo comercial, la satisfacción del cliente y la eficiencia del negocio. Mientras la automatización y otros procesos digitales pueden llevar a ahorros de costes significativos e incrementos en la eficiencia, existen riesgos significativos asociados a dicha transformación de procesos. Cualquier fallo del Grupo Telefónica en el desarrollo o implementación de los sistemas informáticos que respondan adecuadamente a los cambiantes requisitos operativos del Grupo podría tener un impacto negativo en los negocios, la situación financiera, los resultados operativos y/o la generación de caja del Grupo.

Si la Compañía no fuera capaz de anticipar y adaptarse a los cambios tecnológicos y tendencias del sector, o seleccionar adecuadamente las inversiones a realizar, ello podría afectar de forma negativa a los negocios, la situación financiera, los resultados operativos y/o los flujos de caja del Grupo.

El Grupo Telefónica puede no anticiparse o adaptarse de forma oportuna a la continua evolución de las demandas cambiantes de los clientes y/o al desarrollo de nuevos estándares éticos o sociales, lo que podría afectar adversamente a sus negocios y a la reputación de la compañía.

Para mantener y mejorar la posición en el mercado frente a los competidores es vital que Telefónica (i) se anticipe y adapte a las necesidades y demandas cambiantes de los clientes, (ii) evite actuaciones comerciales que generen una percepción negativa sobre el Grupo o los productos y servicios ofrecidos, y (iii) evite que pueda tener o sea percibido que tenga un impacto negativo en la sociedad. Adicionalmente al posible daño reputacional en Telefónica, cualquiera de dichas actuaciones podría dar lugar a multas y sanciones.

Para responder a la evolución en las necesidades de los clientes, Telefónica necesita adaptar tanto sus redes de comunicación como su oferta de servicios digitales. Las redes, que

históricamente se habían orientado a la transmisión de voz, están evolucionando hacia unas redes de datos cada vez más flexibles, dinámicas y seguras, sustituyendo, por ejemplo, las antiguas redes de telecomunicaciones de cobre por nuevas tecnologías como la Fibra óptica, que facilitan absorber el exponencial crecimiento del volumen de datos que demandan nuestros clientes. En relación a los servicios digitales, los clientes requieren una experiencia cada vez más digital y personalizada, así como una continua evolución de nuestra oferta de productos y servicios. En este sentido, se están desarrollando nuevos servicios como *Smart WiFi* o el *Coche Conectado*, que facilitan determinados aspectos de la vida digital de nuestros clientes, así como soluciones para una mayor automatización en la atención comercial y en la provisión de nuestros servicios, a través de nuevas *Apps* y plataformas online que facilitan el acceso a servicios y contenidos como, por ejemplo, las nuevas plataformas de vídeo que ofrecen tanto Televisión de Pago tradicional, como Video on Demand o acceso multidispositivo. Sin embargo, no puede haber ninguna garantía de que estos y otros esfuerzos tengan éxito.

El desarrollo de todas estas iniciativas es también necesario considerando que existe una demanda social y regulatoria creciente para que las empresas se comporten de una manera socialmente responsable. Por consiguiente, los riesgos asociados a un potencial daño en la reputación de la marca se han vuelto más relevantes, especialmente por el impacto que puede generar la publicación de noticias a través de redes sociales.

Si Telefónica no pudiera anticiparse o adaptarse a las necesidades y demandas cambiantes de los clientes o evitar actuaciones inadecuadas, la reputación podría verse afectada negativamente o por otro lado podría tener un efecto negativo en los negocios, la situación financiera, los resultados operativos y/o los flujos de caja del Grupo Telefónica.

La Compañía depende de una red de proveedores.

La existencia de proveedores críticos en la cadena de suministro, especialmente en áreas como infraestructura de red, sistemas de información o terminales con alta concentración en un reducido número de proveedores, plantea riesgos que pudieran afectar las operaciones de Telefónica, así como causar eventuales contingencias legales o daños a la imagen de la compañía en caso de que se produjeran prácticas que no cumplan con los estándares aceptables o que de otro modo no cumplan con las expectativas de desempeño de Telefónica de algún participante en la cadena de suministro. Esto incluye retrasos en la finalización de proyectos o entregas, ejecuciones de baja calidad, desviaciones de costes y prácticas inapropiadas.

A 31 de diciembre de 2019 el Grupo Telefónica contaba con tres proveedores de terminales móviles y diez proveedores de infraestructura de red que aunaban el 85% y 80%, respectivamente, del importe total de las órdenes de compra realizadas durante 2019 a proveedores de terminales móviles y proveedores de infraestructura de red, respectivamente. Uno de los proveedores de terminales móviles representaba un

41% del importe total de las órdenes de compra realizadas durante 2019 a proveedores de terminales móviles.

Estos proveedores pueden, entre otras cosas, extender los plazos de entrega, subir los precios y limitar el suministro debido a la falta de stock y a requerimientos del negocio o por otras razones.

Si los proveedores no pudiesen suministrar sus productos al Grupo Telefónica en los plazos acordados o tales productos y servicios no cumplen con los requerimientos del Grupo, podrían comprometer los planes de despliegue y expansión de la red, lo que en determinados supuestos podría llegar a afectar al cumplimiento de los términos y condiciones de los títulos bajo los que opera el Grupo Telefónica, o comprometer los negocios y los resultados operativos del Grupo Telefónica. En este sentido, la posible adopción de medidas proteccionistas en ciertas partes del mundo, incluyendo las derivadas del resultado de las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China, podría afectar de forma negativa sobre algunos de los proveedores de Telefónica y otros operadores del sector. La imposición de restricciones al comercio puede resultar en costes más altos y márgenes inferiores y podría afectar de forma negativa a los negocios, la situación financiera, los resultados operativos y/o los flujos de caja del Grupo.

Riesgos Operacionales

La tecnología de la información es un elemento relevante de nuestro negocio y podría verse afectado por los riesgos de ciberseguridad.

Los riesgos derivados de la ciberseguridad se consideran uno de los riesgos de relevancia creciente para el Grupo. A pesar de los avances en la modernización de la red, y en reemplazar los sistemas legados, estamos en un entorno de ciberamenazas crecientes por lo que es necesario seguir avanzando en la identificación de vulnerabilidades técnicas y debilidades de seguridad en los procesos operativos, así como en la capacidad de detección y reacción ante incidentes. Esto incluye la necesidad de fortalecer los controles de seguridad en la cadena de suministro (por ejemplo, poner un mayor foco en las medidas de seguridad adoptadas por los socios del Grupo y otras terceras partes), así como garantizar la seguridad de los servicios en la nube (*cloud*).

Las empresas de telecomunicaciones de todo el mundo se enfrentan a un incremento continuo de las amenazas a la ciberseguridad, a medida que los negocios son cada vez más digitales, dependientes de las telecomunicaciones y sistemas/redes informáticas y adoptan tecnología en la nube. Entre las amenazas de ciberseguridad se encuentran el acceso no autorizado a los sistemas o la instalación de virus informáticos o software maliciosos para apropiarse indebidamente de información sensible como por ejemplo los datos de los usuarios, corromper los datos de Telefónica o perjudicar el funcionamiento de sus operaciones. El acceso no autorizado puede también lograrse por medios tradicionales como la sustracción de ordenadores portátiles, de dispositivos de almacenamiento de datos y de teléfonos móviles. Además, los empleados del Grupo u otras personas pueden tener acceso, autorizado o no, a los sistemas del Grupo y filtrar información

y/o realizar actos que afecten a sus redes o que de otro modo afecten de forma negativa al Grupo o su capacidad para procesar adecuadamente la información interna.

Telefónica gestiona estos riesgos adoptando una serie de medidas técnicas y organizativas, definidas en su estrategia de seguridad digital, tales como la detección temprana de vulnerabilidades, aplicación de controles de acceso a sus sistemas, revisión proactiva de registros de seguridad en los componentes críticos, medidas de segregación de red y sistemas de protección como 'cortafuegos', sistemas de prevención de intrusiones, detección de virus y otras medidas de seguridad física y lógica. En el caso de que las medidas preventivas y de control no evitasen un incidente, se cuenta con sistemas de *backup* para la recuperación de la información. Sin embargo, la aplicación de estas medidas no puede garantizar la mitigación total del riesgo. Por ello, el Grupo Telefónica tiene en vigor pólizas de seguro que podrían cubrir, sujeto a los términos, condiciones, exclusiones, límites y sublímites de indemnización, y deducibles aplicables, ciertas pérdidas financieras derivadas de este tipo de incidentes. Hasta la fecha las pólizas de seguro en vigor han cubierto algunos incidentes de este tipo; no obstante, debido a la potencial severidad e incertidumbre de este tipo de eventos, dichas pólizas podrían no cubrir en su totalidad la pérdida derivada de un evento individual de esta clase.

Eventuales fallos en la red pueden producir pérdida de calidad o la interrupción del servicio.

Las interrupciones de red imprevistas pueden producirse por fallos del sistema, desastres naturales ocasionados por fenómenos naturales o meteorológicos, falta de suministro eléctrico, fallos de red, fallos de hardware o software, sustracción de elementos de red o un ataque cibernético. Todo ello puede afectar a la calidad o causar la interrupción de la prestación de los servicios del Grupo Telefónica.

Estos eventos, como el que afectó al servicio de datos móviles prestados por O2 Reino Unido a finales de 2018, pueden provocar la insatisfacción de los clientes, una reducción de los ingresos y del tráfico, conllevar la realización de reparaciones costosas, la imposición de sanciones o de otro tipo de medidas por parte de los organismos reguladores, y perjudicar la imagen y reputación del Grupo Telefónica o podría tener un efecto adverso en el negocio, la situación financiera, los resultados de las operaciones y / o los flujos de efectivo del Grupo.

Riesgos Financieros

El deterioro del entorno económico o político puede afectar negativamente al negocio de Telefónica.

La presencia internacional de Telefónica permite la diversificación de su actividad en diversos países y regiones, pero se expone a distintas legislaciones, así como al entorno político y económico de los países en los que opera. Desarrollos adversos en estos países, la mera incertidumbre o posibles variaciones en los tipos de cambio o en el riesgo soberano pueden afectar negativamente al negocio de Telefónica, a la situación financiera, a los flujos de caja y a los resultados de

operaciones y/o a la evolución de algunas o todas las magnitudes financieras del Grupo.

Los principales riesgos por geografías se detallan a continuación:

Europa: encarecimiento de las condiciones de financiación tanto para el sector privado y público con un impacto negativo en la renta disponible debido a un escenario de stress financiero. El catalizador de este escenario podría ser tanto factores globales derivados de un deterioro del ciclo económico, o domésticos como por ejemplo un empeoramiento de la sostenibilidad fiscal en algún país europeo (por ejemplo, Italia).

España: existen tres focos de incertidumbre; el primero, consecuencia de la situación política en Cataluña y su impacto en las condiciones de financiación de la economía española dado el calendario exigente de vencimientos que afronta el país y la notable dependencia del país al escenario e inversores internacionales. El segundo foco estaría relacionado con la incertidumbre sobre las políticas económicas a ejecutarse de 2020 en adelante, dada la elevada fragmentación política existente y la falta de acuerdos en temas claves. Finalmente, ser uno de los países más abiertos al exterior desde el punto de vista comercial y estar prácticamente entre los diez países del mundo más emisores y receptores de capital hacen que cualquier situación de reversión proteccionista pueda tener implicaciones significativas.

Reino Unido: el proceso de salida de la Unión Europea tras la votación favorable en el referéndum celebrado en junio de 2016 que supondrá un ajuste económico cualquiera que sea la nueva relación económica-comercial entre Reino Unido y el resto de Europa en el futuro. Inversión, actividad económica y empleo serían las principales variables afectadas, así como la volatilidad en los mercados financieros, lo que podría limitar o condicionar el acceso a los mercados de capitales. La situación podría empeorar dependiendo del resultado final del Brexit, que podría llevar a un aumento de los conflictos regulatorios y legales en materia fiscal, comercial, de seguridad y de empleo. Estos cambios pueden ser costosos y disruptivos para las relaciones empresariales en los mercados afectados, incluyendo las de Telefónica con sus proveedores y clientes.

En Latinoamérica, el riesgo cambiario es particularmente notable. Ciertos factores externos que se añaden a los internos y contribuyen a este riesgo, como la incertidumbre derivada de la pauta de normalización monetaria en los Estados Unidos, las crecientes tensiones comerciales a nivel global, los precios de las materias primas y las dudas sobre el crecimiento y los desequilibrios financieros en China.

Brasil: el principal riesgo al que se enfrenta el país es el de la sostenibilidad fiscal, aspecto que el gobierno está abordando mediante la aprobación de reformas estructurales, entre las que destacan la reforma del sistema de pensiones o la tributaria, que no sólo garanticen ésta, sino que también eleven el crecimiento potencial del país. El hecho de que la calificación del país se sitúe por debajo del grado de inversión y que las necesidades de financiación internas sean elevadas, supone

un riesgo financiero añadido ante un hipotético escenario de *stress* financiero global.

En Argentina: en el corto plazo los riesgos macroeconómicos y cambiarios se mantienen elevados. Los desafíos a los que se enfrenta la economía, tanto internos (proceso en marcha de reducción del déficit público en un contexto de recesión económica y elevada inflación) como externos (con importantes necesidades de financiación a refinanciar en el medio plazo), hacen que sea una economía vulnerable a episodios de volatilidad de los mercados financieros. Además, falta ver cómo el cambio de gobierno afecta a las políticas económicas con unas palancas de actuación de por sí limitadas.

Chile, Colombia y Perú están expuestas no sólo a cambios en la economía global por su vulnerabilidad y exposición a movimientos abruptos en los precios de las materias primas, sino también a un endurecimiento inesperado de las condiciones financieras globales. En el lado doméstico, tanto la inestabilidad política existente como la posibilidad de que se produzcan nuevas revueltas sociales podrían tener un impacto negativo tanto en el corto como en el medio plazo.

Durante 2019, Telefónica España representaba un 26,4% de los ingresos (ventas y prestaciones de servicios) del Grupo Telefónica (26,1% en el ejercicio 2018). Durante 2019, Telefónica Reino Unido representaban un 14,7% de los ingresos del Grupo Telefónica (13,9% en el ejercicio 2018). Durante 2019, Telefónica Brasil representaba un 20,7% de los ingresos (ventas y prestaciones de servicios) del Grupo Telefónica (20,8% en el ejercicio 2018). Durante 2019, Telefónica Hispam Norte y Telefónica Hispam Sur representaban un 7,8% y un 13,2% de los ingresos del Grupo Telefónica (8,4% y 13,7%, respectivamente, en el ejercicio 2018). Durante 2019, un 4,5% de los ingresos del Grupo Telefónica provenían de Argentina, un 4,3% de Perú y un 4,0% de Chile (4,8%, 4,3% y 4,3%, respectivamente, en el ejercicio 2018). Aproximadamente el 27,3% de los ingresos del Grupo provenían de países que no tienen la consideración de calificación crediticia de grado de inversión (por orden de importancia, Brasil, Argentina, Ecuador, Costa Rica, El Salvador y Venezuela) y otros países están a un solo grado de perder este status.

El Grupo podría registrar un saneamiento contable de fondos de comercio, impuestos diferidos u otros activos.

Conforme a la normativa contable vigente, el Grupo Telefónica revisa anualmente, o con mayor frecuencia si las circunstancias así lo requieren, la necesidad de incluir modificaciones en el valor contable de sus fondos de comercio u otros activos como activos intangibles, inmovilizado material. En el caso del fondo de comercio, la posible pérdida de valor se determina mediante el análisis del valor recuperable de la unidad generadora de efectivo (o conjunto de ellas) a la que se asocia el fondo de comercio en el momento en que éste se origina. A título de ejemplo, indicar que en el ejercicio 2019 se reconocieron pérdidas por deterioro de valor del fondo de comercio asignado a Telefónica Argentina por un total de 206 millones de euros. En 2018 se reconocieron pérdidas por deterioro de valor del fondo de comercio asignado a Telefónica Móviles México por un total de 350 millones de euros.

Adicionalmente, Telefónica podría no recuperar los activos por impuestos diferidos del estado de situación financiera para compensar futuros beneficios tributables. La recuperabilidad de los activos por impuestos diferidos depende de la capacidad del Grupo para generar beneficios tributables en el periodo en el que dichos activos por impuestos diferidos siguen siendo deducibles. Si Telefónica creyera que no va a ser capaz de utilizar sus activos por impuestos diferidos durante dicho periodo, sería necesario registrar un deterioro en la cuenta de resultados, que no tendría impacto en caja. En este sentido, a título de ejemplo, en el ejercicio 2019, Telefónica Móviles México registró una reversión de los activos por impuestos diferidos por importe de 454 millones de euros (en el ejercicio 2018, Telefónica Móviles México registró una reversión de los activos por impuestos diferidos por importe de 327 millones de euros).

En el futuro pueden producirse nuevos saneamientos contables de fondos de comercio, impuestos diferidos u otros activos que podrían afectar negativamente al negocio, la situación financiera, los resultados operativos y/o los flujos de caja del Grupo.

El Grupo se enfrenta a riesgos relacionados con su nivel de endeudamiento financiero, capacidad de financiación y capacidad para llevar a cabo el plan de negocio.

El funcionamiento, la expansión y la mejora de las redes del Grupo Telefónica, el desarrollo y la distribución de los servicios y productos del Grupo, la ejecución del plan general estratégico de la Compañía, el desarrollo e implantación de nuevas tecnologías, la renovación de licencias, y la expansión del negocio en los países en los que opera el Grupo, podrían precisar de una financiación sustancial.

El Grupo Telefónica es un emisor de deuda relevante y frecuente en los mercados de capitales. A 31 de diciembre 2019, la deuda financiera bruta del Grupo ascendía a 52.364 millones de euros (54.702 millones de euros a 31 de diciembre de 2018) y la deuda financiera neta del Grupo ascendía a 37.744 millones de euros (41.074 millones de euros a 31 de diciembre de 2018). A 31 de diciembre de 2019, el vencimiento medio de la deuda era de 10,50 años (8,98 años a 31 de diciembre de 2018) incluyendo las líneas de crédito disponibles y comprometidas.

Una disminución de la liquidez de la Compañía, una dificultad en la refinanciación de los vencimientos de la deuda o en la captación de nuevos fondos como deuda o recursos propios, podría obligar a Telefónica a utilizar recursos ya asignados a inversiones u otros compromisos para el pago de su deuda financiera, lo cual podría tener un efecto negativo en los negocios del Grupo, la situación financiera, los resultados operativos y/o en los flujos de caja.

La financiación podría resultar más difícil y costosa ante un deterioro significativo de las condiciones en los mercados financieros internacionales o locales, debido, por ejemplo, a las políticas monetarias fijadas por los bancos centrales, tanto por posibles subidas de tipos de interés como por disminuciones en la oferta de crédito, el aumento de la incertidumbre política

y comercial global y la inestabilidad del precio del petróleo o por un eventual deterioro de la solvencia o del comportamiento operativo de la Compañía.

A 31 de diciembre de 2019, los vencimientos de la deuda financiera bruta en 2020 ascendían a 9.076 millones de euros y los vencimientos de la deuda financiera bruta en 2021 ascendían a 5.522 millones de euros.

En conformidad con su política de liquidez, la Compañía tiene cubiertos los vencimientos brutos de deuda por encima de los próximos 12 meses con la caja y líneas de crédito disponibles a 31 de diciembre de 2019. A 31 de diciembre de 2019, el Grupo Telefónica contaba con líneas de crédito disponibles y comprometidas con diferentes entidades de crédito por un importe aproximado de 13.679 millones de euros (de los cuáles 12.789 millones de euros tenían un vencimiento superior a 12 meses).

La liquidez podría verse afectada si las condiciones de mercado dificultaran la renovación de las líneas de crédito no dispuestas, el 6,5% de las cuales, a 31 de diciembre de 2019, tenían establecido su vencimiento inicial para antes del 31 de diciembre de 2020.

Adicionalmente, dada la interrelación entre el crecimiento económico y la estabilidad financiera, la materialización de alguno de los factores de riesgo económico, político y de tipo de cambio comentados anteriormente podría afectar adversamente a la capacidad y coste de Telefónica para obtener financiación y/o liquidez. Esto a su vez podría tener, por tanto, un efecto adverso significativo en los negocios, la situación financiera, los resultados operativos y/o los flujos de caja del Grupo.

La condición financiera y resultados del Grupo podrían verse afectados si no manejamos de forma efectiva nuestra exposición a los tipos de cambio de divisa extranjera o a los tipos de interés.

El riesgo de tipo de interés surge principalmente por las variaciones en las tasas de interés que afectan a: (i) los costes financieros de la deuda a tipo variable (o con vencimiento a corto plazo, y previsible renovación); y (ii) del valor de los pasivos a largo plazo con tipos de interés fijo.

Para dar una idea de la sensibilidad de los costes financieros a la variación de los tipos de interés a corto plazo a 31 de diciembre de 2019: (i) un incremento en 100 puntos básicos en los tipos de interés en todas las divisas donde tenemos una posición financiera a esa fecha, implicaría un aumento de los costes financieros de 87 millones de euros; (ii) y una reducción de 100 puntos básicos en todas las divisas (aunque los tipos sean negativos) implicaría una reducción de los costes financieros de 85 millones de euros. Para la elaboración de estos cálculos se supone una posición constante equivalente a la posición a esa fecha, que tiene en cuenta los derivados financieros contratados por el Grupo. En términos nominales, a 31 de diciembre de 2019, el 74,6% de la deuda financiera neta más compromisos del Grupo tenía su tipo de interés fijado a tipos de interés fijos por periodos de más de un año. A la misma fecha, el 20,4 % de la deuda financiera neta más

compromisos del Grupo estaba denominada en monedas distintas al euro.

El riesgo de tipo de cambio surge principalmente por: (i) la presencia internacional de Telefónica, con inversiones y negocios en países con monedas distintas del euro (fundamentalmente en Latinoamérica pero también en el Reino Unido), (ii) por la deuda en divisas distintas de las de los países donde se realizan los negocios, o donde radican las sociedades que han tomado la deuda, y (iii) por aquellas cuentas a cobrar o pagar en divisa extranjera respecto a la sociedad que tiene la transacción registrada. Conforme a los cálculos del Grupo, el impacto en los resultados, y concretamente en las diferencias de cambio, de una depreciación del 10% de las divisas latinoamericanas respecto al dólar y una depreciación del 10% del resto de divisas respecto al euro, supondría unas pérdidas por tipo de cambio de 3 millones de euros al 31 de diciembre 2019, fundamentalmente por la exposición al bolívar venezolano. Estos cálculos se han realizado considerando constante la posición en divisa con impacto en cuenta de resultados a 31 de diciembre de 2019 e incluyendo los derivados financieros contratados.

Durante 2019, Telefónica Brasil representaba el 28,2% (27,7% en el ejercicio 2018), Telefónica Reino Unido el 14,0% (12,0% en el ejercicio 2018), Telefónica Hispam Norte el 5,5% (5,1% en el ejercicio 2018) y Telefónica Hispam Sur el 9,2% (11,0% en el ejercicio 2018) del resultado operativo antes de amortizaciones ("OIBDA") del Grupo Telefónica.

En 2019, la evolución de los tipos de cambio impactó negativamente en los resultados, restando 3,1 puntos porcentuales y 2,2 puntos porcentuales al crecimiento interanual de las ventas y el OIBDA, respectivamente, principalmente por la depreciación del peso argentino y del real brasileño (8,8 puntos porcentuales y 10,3 puntos porcentuales respectivamente en el mismo periodo de 2018). Asimismo, las diferencias de conversión generadas en 2019 impactaron negativamente en el patrimonio del Grupo en 163 millones de euros, siendo el impacto negativo de 2.044 millones de euros en 2018.

Para gestionar estos riesgos, el Grupo Telefónica utiliza diversas estrategias, fundamentalmente a través del uso de derivados financieros, que, en sí mismas, no están exentas de riesgos como, por ejemplo, el riesgo de contrapartida que conllevan este tipo de coberturas. Sin embargo, estas estrategias de gestión pueden resultar infructuosas, pudiendo perjudicar el negocio, la situación financiera, los resultados de operaciones y la generación de caja del Grupo. Si el Grupo Telefónica no fuese capaz de gestionar de manera efectiva su exposición a los tipos de cambio de divisas o tasas de interés, los negocios, la situación financiera, los resultados operativos y/o los flujos de caja del Grupo Telefónica podrían verse afectados negativamente.

Riesgos Legales y de cumplimiento normativo

Telefónica y las sociedades del Grupo son parte en litigios, reclamaciones de carácter fiscal, de competencia y otros procedimientos judiciales.

Telefónica y las sociedades del Grupo son parte en litigios, reclamaciones de carácter fiscal, de competencia y otros procedimientos judiciales en el curso ordinario de sus negocios cuyo resultado es impredecible. En particular, el Grupo Telefónica es parte en determinadas reclamaciones fiscales, destacando los litigios fiscales abiertos en Perú por la liquidación del impuesto de la renta de ejercicios anteriores, cuyo proceso contencioso-administrativo se encuentra actualmente en marcha; y los procedimientos fiscales y regulatorios abiertos en Brasil, fundamentalmente en relación al ICMS (impuesto brasileño que grava los servicios de telecomunicaciones) y al Impuesto sobre Sociedades. Un mayor detalle de los litigios, multas y sanciones puede verse en la Nota 25 de las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2019. El detalle de las provisiones por litigios, sanciones fiscales y reclamaciones puede consultarse en la Nota 24 de las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2019.

Un resultado adverso o un acuerdo extrajudicial de éstos u otros litigios o contenciosos podrían representar un coste significativo y tener un efecto negativo material en los negocios, la situación financiera, los resultados, la reputación o la generación de caja del Grupo.

El Grupo Telefónica está expuesto a riesgos en relación con el cumplimiento de la legislación contra la corrupción y los programas de sanciones económicas.

El Grupo Telefónica debe cumplir con las leyes y reglamentos contra la corrupción de las jurisdicciones donde opera en el mundo y, en determinadas circunstancias, con leyes y reglamentos contra la corrupción con efecto extraterritorial, tales como la U.S. Foreign Corrupt Practices Act de 1977 (en adelante, FCPA) y el United Kingdom Bribery Act de 2010 (en adelante, Bribery Act). Las leyes contra la corrupción generalmente prohíben, entre otras conductas, ofrecer cualquier cosa de valor a funcionarios con el fin de obtener o mantener negocios o asegurar cualquier ventaja empresarial indebida o no mantener libros y registros precisos y registrar adecuadamente las transacciones. El Grupo Telefónica, debido a la naturaleza de su actividad, está expuesto a riesgos en el ámbito del cumplimiento de la legislación contra la corrupción, lo que incrementa la probabilidad de ocurrencia de este riesgo; en particular, cabe destacar la continua interacción con funcionarios y Administraciones Públicas en los frentes institucional y regulatorio (se trata de una actividad regulada en diferentes órdenes), operacional (en el despliegue de su red, está sujeta a la obtención de múltiples permisos de actividad) y comercial (presta servicios directa e indirectamente a las Administraciones Públicas). Más aún, Telefónica es una compañía multinacional sujeta a la autoridad de diferentes reguladores y al cumplimiento de diversas normativas, nacionales o extraterritoriales, civiles o penales, a veces con competencias compartidas, por lo que resulta muy difícil cuantificar los eventuales impactos de cualquier incumplimiento, teniendo en cuenta que en dicha

cuantificación debe considerarse, no sólo la cuantía económica de las sanciones, sino también la potencial afectación negativa de las mismas al negocio, a la reputación y/o marca, e incluso, llegado el caso, a la capacidad para contratar con las Administraciones Públicas.

Adicionalmente, las operaciones del Grupo Telefónica pueden estar sujetas, o de alguna manera afectadas por programas de sanciones económicas y otras restricciones comerciales ("sanciones"), tales como aquellas gestionadas por las Naciones Unidas, la Unión Europea y los Estados Unidos, incluyendo la Oficina del Departamento del Tesoro de los Estados Unidos para el Control de Activos Extranjeros (U.S. Treasury Department's Office of Foreign Assets Control OFAC). La normativa relativa a Sanciones restringe las relaciones del Grupo con ciertos países, individuos y entidades sancionados. En este contexto, la prestación de servicios por parte de una multinacional de telecomunicaciones, como el Grupo Telefónica, de forma directa e indirecta, en múltiples países, requiere la aplicación de un alto grado de diligencia para prevenir la aplicación de sanciones (que pueden incluir programas de sanciones económicas a países, listas de entidades y personas sancionadas o sanciones a la exportación). Dada la naturaleza de su actividad, la exposición del Grupo Telefónica a dichas sanciones es especialmente destacable.

Aunque el Grupo cuenta con normativa interna y procedimientos establecidos para asegurar el cumplimiento de las leyes contra la corrupción y la normativa relativa a sanciones anteriormente mencionadas, no puede garantizar que esta normativa y procedimientos sean suficientes, o que los empleados, consejeros, directores, socios, agentes y

proveedores de servicios del Grupo no actúen infringiendo la normativa y procedimientos del Grupo (o, igualmente, infringiendo las leyes pertinentes en materia de lucha contra la corrupción y sanciones), y por tanto el Grupo, sus filiales o dichas personas o entidades puedan en última instancia considerarse responsables. En este sentido, actualmente, el Grupo Telefónica coopera con autoridades gubernamentales (en su caso, conduciendo las investigaciones internas correspondientes) a propósito de solicitudes de información potencialmente relacionadas, de forma directa o indirecta, con posibles infracciones de las leyes contra la corrupción. Telefónica considera que cualquier potencial sanción en el marco de estas solicitudes específicas, no afectaría de forma material a la situación financiera del Grupo, considerando su tamaño.

No obstante lo anterior, el incumplimiento de las leyes contra la corrupción y sanciones podría dar lugar, no sólo a sanciones económicas sino también a la resolución de contratos públicos, revocar autorizaciones y licencias, y podrían tener un efecto negativo material en la reputación, o tener un efecto adverso en los negocios del Grupo, su situación financiera, y los resultados operativos y/o los flujos de caja.

Acontecimientos posteriores

Desde la fecha de cierre y hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, se han producido acontecimientos relacionados con la Sociedad que han sido detallados en la Nota 22.

Informe anual de gobierno corporativo

Véase el Capítulo 4 (Informe Anual de Gobierno Corporativo) del Informe de Gestión Consolidado 2019 de Telefónica, S.A.