

INFORMACION
ECONOMICA
Y FINANCIERA

5



PANORAMA ECONOMICO

El ejercicio de 1982, se ha desarrollado dentro de un marco interno de atonía general de la actividad económica y en un contexto internacional deprimido por crisis financieras y estancamiento del comercio mundial.

El entorno internacional permaneció marcado por la recesión de la economía americana. La política monetaria, pieza clave de su política económica, ha tenido un efecto restrictivo que ha producido altos tipos de interés reales y apreciación del dólar pero, sin embargo, ha conseguido una reducción importante de su tasa de inflación.

Aunque el crecimiento real para el conjunto de países de la OCDE ha sido débil, 0,5%, los principales países han sufrido una caída de medio punto respecto al año anterior. En España, sin embargo, el crecimiento ha sido de un 1,1%.

Durante el año 1982 se aplicó en España una política expansiva, basada en el ANE (Acuerdo Nacional sobre el Empleo), que motivaría una mayor participación del sector público en la actividad económica. Este comportamiento expansivo dio lugar a un déficit presupuestario que representa el 6% del PIB (porcentaje elevado con respecto al que se da en los países industrializados). En cuanto a la inflación, la tasa media anual se ha situado, a final de año, en un 14,4%, lejos todavía de la alcanzada en Europa y en el total de países de la OCDE (el diferencial se ha ampliado, situándose durante el año 1982 en 3,9 puntos respecto a Europa y 6,4 respecto a la OCDE).

La balanza de pagos se ha caracterizado por la reducción de las importaciones energéticas y una caída

en el ritmo exportador durante el segundo semestre del año. Sin embargo, se ha producido una mejora en la balanza de servicios, ya que 1982 ha sido un excelente año turístico. El déficit de la balanza por cuenta corriente alcanzó los 4.150 millones de dólares, que supone una reducción de 900 millones respecto a 1981 y una importante pérdida de reservas que se elevan a 3.100 millones de dólares, como consecuencia de las menores entradas de capital respecto a años anteriores.

Para completar el contexto en que se ha desenvuelto la economía española es preciso tener en cuenta que en el mercado de trabajo la tasa de caída de empleo se ha desacelerado. Se ha producido un crecimiento del empleo en términos absolutos en el sector servicios y un empeoramiento en el industrial. Esto enlaza con el hecho de que el año 1982 acabase con unas expectativas empresariales deprimidas. La inversión durante el año ha sido negativa, con una mínima recuperación de la construcción. Se han mantenido las inversiones imprescindibles en reposición y han bajado las destinadas a ampliar la capacidad productiva.

En este entorno económico, la CTNE se ha mantenido como la primera empresa inversora del país, con 152.735 millones de pesetas. La contribución a la contención de la tasa de inflación supuso una política de aumento de tarifas de un 10,1%, inferior a la subida del índice de precios y que, por tanto, ha representado unos menores ingresos para la Compañía.

También en la creación de empleo ha colaborado la Telefónica con un aumento neto de 1.011 puestos de trabajo.

La crisis económica que atraviesa el país queda reflejada en la evolución de la demanda de teléfonos, que sufrió un importante deterioro a partir de julio de 1979, experimentando una brusca caída, continua y persistente hasta finales de 1981, en que se inició una ligera recuperación. No obstante el cierre de empresas y la depresión de la inversión en el ámbito empresarial ha hecho que la relación entre abonados particulares y no-particulares vaya aumentando e incida negativamente en el consumo medio por línea y, por tanto, en la rentabilidad de la Compañía, dado que el mayor consumo telefónico es el efectuado por los no-particulares.

Las perspectivas para el año 1983 son más optimistas. Se espera una reactivación de las economías de EE.UU. y Japón que alentarán la recuperación del comercio mundial.

La OCDE estima, en sus últimas previsiones, crecimientos anuales medios en torno al 3-3,5% durante 1983 y 1984, en los países pertenecientes a dicho organismo. Aunque prevé un mantenimiento de altas tasas de paro, la lucha contra la inflación tendrá éxito, situándose la tasa en un 4,5-5%.

INFORME DE LA GESTION ECONOMICA

Ingresos

En 1982 los ingresos de explotación de la Compañía ascendieron a 271.533 millones, lo que supone un crecimiento del 18,2% sobre el ejercicio anterior.

El capítulo más significativo de los ingresos lo constituyen los productos de explotación con 244.925 millones y un incremento del 19,5% respecto de 1981, generado por un crecimiento de las líneas en servicio y mayor

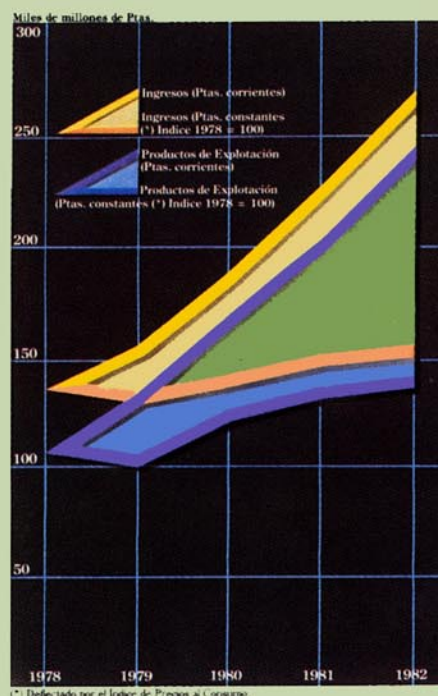
utilización del servicio equivalente al 7,8%, una repercusión por aumento de tarifas equivalente al 10,1%, inferior en 4 puntos a la inflación registrada en el año y un 1,6% se debe a que los productos de 1981 no recogieron los incrementos de tarifas habidos en ese año, sino en los últimos nueve meses y medio, lo que origina un efecto ficticio al compararlos con los ingresos de

1982, que sí incorporaban tales incrementos a lo largo de todo el año.

La repercusión efectiva de la revisión de tarifas en 1982, debido también a la demora en su aprobación —18 de marzo— ha sido inferior a los incrementos realmente publicados, lo que en términos absolutos ha supuesto unos menores ingresos de 6.200 millones de pesetas.

Es conveniente destacar la evolución de los productos por línea en servicio a lo largo de los últimos cinco años, habiendo conseguido una tasa media acumulativa de aumento del 12,6%, inferior en más de dos puntos a la correspondiente al Índice de Precios al Consumo.

INGRESOS (Millones de Pesetas)					
Conceptos	1978	1979	1980	1981	1982
Productos de explotación	115.195	133.106	168.454	204.855	244.925
Cuotas de conexión y otros ..	13.160	13.268	13.953	16.299	17.225
Ingresos financieros	686	636	641	942	1.481
Resto ingresos	6.162	7.031	6.944	7.625	7.902
INGRESOS DE EXPLOTACION	135.203	154.041	189.992	229.721	271.533
DETALLE DE LOS PRODUCTOS DE EXPLOTACION					
Cuotas de abono	28.925	34.447	44.749	55.059	65.337
Servicio informática nacional	4.128	5.833	8.577	11.758	14.722
Servicio automático nacional	56.959	64.521	83.648	102.295	122.054
Conferencias interurbanas manuales	3.016	2.520	2.129	2.252	2.554
Servicio internacional	17.684	21.116	24.354	28.040	32.620
Servicios móviles y marítimos	486	559	649	772	983
Guías y anuario	3.997	4.110	4.348	4.679	6.655
TOTAL PRODUCTOS DE EXPLOTACION	115.195	133.106	168.454	204.855	244.925
Crecimiento de los Productos de explotación/año anterior	28,1%	15,5%	26,6%	21,6%	19,5%
Este crecimiento se justifica por:					
Efecto tarifas año anterior			4,3%	8,6%	1,6%
Crecimiento vegetativo y nuevas líneas en servicio ...			8,8%	5,4%	7,8%
Incremento tarifas año actual			13,5%	7,6%	10,1%



Gastos

Las características más señaladas de los distintos epígrafes son:

Gastos de Personal

Respecto al ejercicio anterior han experimentado un incremento global del 18,5%, motivado por las siguientes causas:

	△ Absoluto millones ptas.	△ Relativo (%)
Repercusión Convenio y A.N.E. (remuneraciones, Seguridad Social y otras cargas y gastos de viaje)	13.779	13,9
Seguridad Social (por cambio de bases)	1.884	1,9
Ingresos de personal, cambio de antigüedad y ascensos	2.082	2,1
Otros conceptos	560	0,6
TOTAL	18.305	18,5

Durante el período comprendido entre 1978 y 1982, el comportamiento de estos costes ha presentado un incremento medio anual de los gastos de personal del 17,1%. En este sentido, el apartado de cargas y atenciones sociales sufre un aumento mayor, 21,1%; seguido del de remuneraciones con un 16,1%. Sin embargo, en pesetas constantes, crecen a una tasa media acumulativa de tan sólo el 2%, pese al crecimiento del volumen de empleo durante el período.

Gastos Financieros

Su crecimiento respecto de 1981 ha sido del 13,5%; la tasa media de incremento para el quinquenio se sitúa en el 26,4% y obedece fundamentalmente al mayor endeudamiento necesario para la financiación de las inversiones de cada año y a la renovación parcial de los préstamos y empréstitos vivos, de coste marginal superior.

Amortizaciones

A pesar del incremento del 20% registrado en la amortización del inmovilizado material respecto de 1981, representa tan sólo el 4,9% sobre la planta media amortizable, lo que supone una vida media de las instalaciones superior a 20 años, equivalente

a prolongar la vida media útil de las mismas en 5 años por encima de su depreciación real.

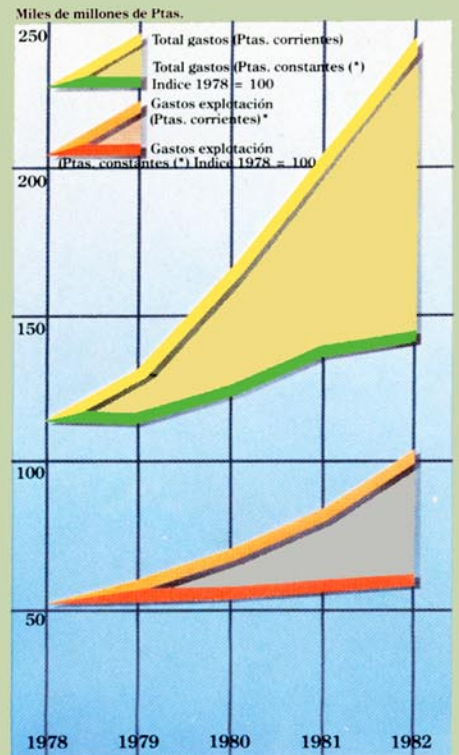
Impuestos

La actividad empresarial de CTNE está sujeta a un régimen especial impositivo por el cual se devenga al Estado un canon del 15% de los resultados netos de la Compañía, que en ningún caso será menor del 6% de los ingresos brutos de explotación. El Estado tendrá derecho también a una participación adicional en los resultados netos de la Compañía, igual a una mitad de la diferencia en más, si la hubiere, entre los referidos resultados netos y la cantidad necesaria para proveer un rendimiento del 5% sobre el importe del capital desembolsado y los fondos de reserva. Más el de un 2% de dicho importe, para nutrir la reserva contractual, tal como se especifica en la base séptima del Contrato con el Estado.

Previsiones

La dotación de 1982 es igual a la de 1981 y tiene como fin asegurar la cobertura de riesgos ciertos, derivados de la depreciación de la peseta frente a otras monedas.

GASTOS (Millones de Pesetas)					
Conceptos	1978	1979	1980	1981	1982
Gastos de explotación	53.680	62.306	74.704	86.720	105.498
Gastos financieros	20.650	25.105	33.112	46.420	52.708
Amortizaciones	31.824	35.268	46.753	57.434	68.935
Tributos	6.912	7.986	10.107	12.269	14.845
Dotación a provisiones por diferencias en cambios extranjero	3.500	1.500	1.500	3.000	3.000
TOTAL GASTOS	116.566	132.165	166.176	205.843	244.986
DETALLE DE LOS GASTOS DE EXPLOTACION					
Gastos de personal	62.465	72.211	85.730	99.134	117.439
Trabajos, suministros y servicios exteriores	11.360	13.402	16.614	19.090	25.443
Gastos diversos	476	373	787	848	1.006
Dotación autoseguros	711	805	723	604	906
Gastos a la inversión	(21.332)	(24.485)	(29.150)	(32.956)	(39.296)
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACION	53.680	62.306	74.704	86.720	105.498



(*) Deflactado por el Índice de Precios al Consumo.

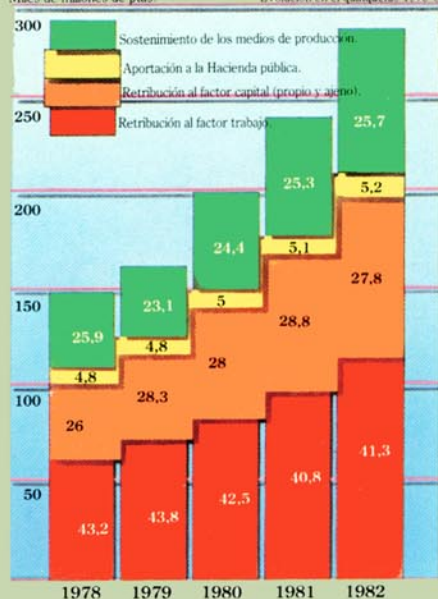
Valor añadido

La contribución de la Compañía al Producto Nacional Bruto ha alcanzado la cifra de 284.380 millones de pesetas, habiendo crecido en el último quinquenio a una tasa acumulativa del 18,4%, superior en 3,6 puntos a la correspondiente al Índice de Precios al Consumo.

En 1982 se mantiene con pequeñas variaciones la distribución del valor añadido entre sus componentes. El factor trabajo absorbe el 41,3% del importe total, siguiéndole en importancia la retribución a los recursos propios y ajenos con un 27,8%. Dentro del grupo de los medios de producción destaca la dotación a amortizaciones con un 24,2% del valor añadido total.

Por último, la Hacienda Pública participa, vía impuestos, con un 5,2% habiendo alcanzado la cifra absoluta de 14.845 millones de pesetas.

Miles de millones de ptas. Evolución en el quinquenio 1978-82



VALOR AÑADIDO DEL ÚLTIMO QUINQUENIO (Millones de pesetas)

	1978	1979	1980	1981	1982
Ingresos totales	+ 156.535	+ 178.526	+ 219.142	+ 262.677	+ 310.829
Trab. sum. y servicios exteriores	11.360	13.402	16.614	19.090	25.443
Gastos diversos de gestión	476	373	787	848	1.006
Total devengos al exterior	- 11.836	- 13.775	- 17.401	- 19.938	- 26.449
Valor añadido	144.699	164.751	201.741	242.739	284.380
Retribución al factor trabajo	62.465	72.211	85.730	99.134	117.439
Retribución al factor capital	37.783	46.674	56.609	69.917	79.142
Capital propio (Dividendos)	17.133	21.539	23.497	23.497	26.434
Capital ajeno (Gastos Financieros)	20.650	25.105	33.112	46.420	52.708
Aportación a la Hacienda Pública (Impuestos)	6.912	7.986	10.107	12.269	14.845
Sostenimiento de los medios de producción (Dotación a Amortizaciones, a Previsiones, a Reservas, etc.)	37.539	37.910	49.295	61.419	72.954

Aportaciones al Tesoro y Organismos de la Seguridad Social

Las aportaciones efectuadas al Tesoro y organismos de la Seguridad Social, tanto en concepto de contribuyente como de sujeto pasivo sustituto del contribuyente, han alcanzado la importante cifra de 91.388 millones de pesetas, 19,7% superior a la del ejercicio anterior.

Dentro de los impuestos devengados como contribuyente, destaca el correspondiente al canon, con 14.695 millones.

Como sujeto pasivo sustituto del contribuyente, ha retenido la cantidad de 56.819 millones, correspondiendo el 73% al Impuesto sobre el Uso del Teléfono, el 19,7% a retenciones a cuenta del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, y el 7,3% sobre el rendimiento del Capital Mobiliario y otros.

Por vía de repercusión, el tributo más importante es el Impuesto General sobre el Tráfico de Empresas, repercusión que tiene su origen en 1979 y que alcanzó en 1982 la cifra de 4.705 millones, superior en un 58% a la de 1981.

Por otra parte, las aportaciones a los organismos de la Seguridad Social, una vez deducidas las primas a favor de la empresa cooperadora y los pagos que la Compañía anticipa en concepto de protección familiar, ascendieron a 15.019 millones, que superan en un 23,4% la cifra del año anterior.

APORTACIONES AL TESORO Y ORGANISMOS DE LA SEGURIDAD SOCIAL (Millones de Pesetas)				
	1982	1981	AUMENTO	
			Absoluto	Relativo (%)
I. Aportaciones al Tesoro				
<u>Público</u>	76.369	64.190	12.179	19,0
<u>Impuestos devengados como contribuyente:</u>				
Canon	14.695	12.241	2.454	20,0
Impuesto sobre intereses cargados a filiales y otros ..	150	28	122	435,7
<u>Impuestos retenidos como sustituto:</u>				
Impuesto sobre el Uso del Teléfono	41.468	34.571	6.897	20,0
Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas	11.198	9.338	1.860	19,9
Rendimiento del capital mobiliario	4.045	4.922	(877)	(17,8)
Impuesto sobre Sociedades no Residentes	108	113	(5)	(4,4)
<u>Impuestos repercutidos:</u>				
Impuesto General sobre el Tráfico de Empresas	4.705	2.977	1.728	58,0
II. Aportaciones netas a organismos de la Seguridad Social				
	15.019	12.175	2.844	23,4
APORTACIONES				
TOTALES	91.388	76.365	15.023	19,7

Análisis de resultados

El margen bruto de explotación, diferencia entre productos y gastos de explotación, ha experimentado durante el quinquenio 1978-82 un incremento acumulativo anual del 22,7%, tres puntos por encima del correspondiente al margen neto, debido al menor crecimiento relativo de las cuotas de conexión.

El crecimiento de ambos márgenes a lo largo de 1982 se sitúa en el 18 y 13,9% respectivamente, tasas inferiores a las correspondientes del quinquenio, en especial para el margen neto, debido al efecto ya comentado de las cuotas de conexión y a la mayor

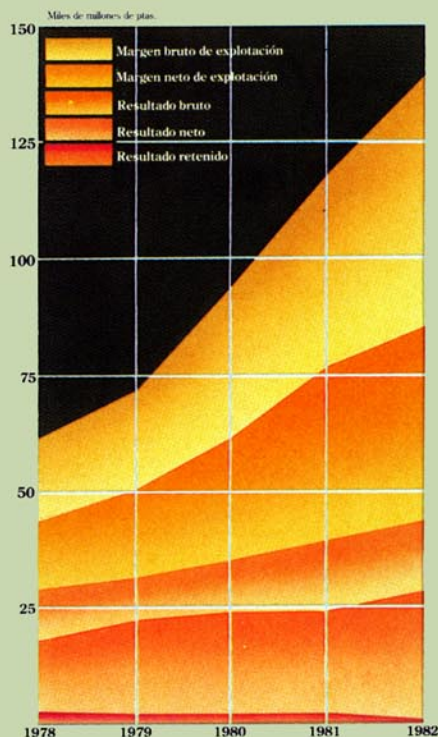
dotación a amortizaciones, resultado de la política de la Compañía tendente a equiparar la amortización real con la que se deriva de la vida media útil de los elementos de la planta.

Por su parte, el resultado bruto creció en el mismo período a una tasa acumulativa del 11,2%, muy inferior a los márgenes de explotación, a causa de la fuerte tendencia alcista que

presentan los gastos financieros, a pesar de la mejora en su crecimiento a lo largo de 1982.

Por último, el resultado neto del período ha crecido a un ritmo del 9,2%, equivalente al experimentado por el capital social, lo que ha permitido mantener los dividendos.

ANALISIS DE RESULTADOS



	(Millones de pesetas)				
	1978	1979	1980	1981	1982
Productos de explotación	115.195	133.106	168.454	204.855	244.925
Gastos de Explotación	53.680	62.306	74.704	86.720	105.498
Margen bruto de explotación	61.515	70.800	93.750	118.135	139.427
Cuotas de conexión y otros	13.160	13.268	13.953	16.299	17.225
Amortizaciones con cargo a resultados .	31.824	35.268	46.753	57.434	68.935
Margen neto de explotación	42.851	48.800	60.950	77.000	87.717
Ingresos financieros	686	636	641	942	1.481
Otros ingresos	6.162	7.031	6.944	7.625	7.902
Gastos financieros .	20.650	25.105	33.112	46.420	52.708
Resultado bruto del ejercicio	29.049	31.362	35.423	39.147	44.392
Tributos	6.912	7.986	10.107	12.269	14.845
Dotación a provisiones para diferencias en cambio extranjero .	3.500	1.500	1.500	3.000	3.000
Resultado neto del ejercicio	18.637	21.876	23.816	23.878	26.547
Dividendos	17.133	21.539	23.497	23.497	26.435
Resultado retenido (Dotación reservas y variación remanente)	1.504	337	319	381	112

INDICADORES FINANCIEROS					
	1978	1979	1980	1981	1982
1. Índice de endeudamiento	45,3	44,0	45,7	49,6	52,6
(a) Endeudamiento a corto plazo	12,8	13,4	13,7	12,7	13,4
(b) Endeudamiento a medio y largo plazo	32,5	30,6	32,0	36,9	39,2
2. Índice de solvencia	59,6	61,9	60,3	57,0	54,9
3. Índice de liquidez	80,7	71,2	72,1	103,7	101,5
4. Índice de autofinanciación	37,1	38,9	41,3	43,6	48,8
5. Índice de rentabilidad del capital:					
(a) Sobre capital desembolsado	10,5	10,5	11,1	11,0	11,0
(b) Sobre capital bursátil	14,5	18,1	17,6	15,1	17,1
6. Índice de rentabilidad de la explotación:					
(a) Sobre capital desembolsado	34,4	31,3	38,5	40,1	47,1
(b) Sobre productos de explotación	53,1	50,3	48,9	47,1	46,3

1. Recursos Ajenos x 100/Pasivo Total
 - (a) Recursos ajenos a Corto Plazo x 100/Pasivo Total
 - (b) Recursos ajenos a Medio y Largo Plazo x 100/Pasivo Total
2. Recursos Propios x 100/Activo Fijo Neto
3. Activo Circulante x 100/Recursos Ajenos a Corto Plazo
4. Autofinanciación Anual x 100/Inversión del Ejercicio
5. (a) Resultado Neto x 100/Capital Desembolsado
 - (b) Resultado Neto x 100/Capitalización Bursátil
6. (a) Cash-Flow Bruto x 100/Capital Desembolsado
 - (b) Cash-Flow Bruto x 100/Productos de Explotación

PATRIMONIO NETO - VALOR TEORICO DE LA ACCION (Incluye propuesta de distribución de beneficios) (Millones de pesetas)					
	1978	1979	1980	1981	1982
Recursos propios	371.345	464.919	538.351	553.723	601.009
Gastos amortizables	(3.365)	(4.149)	(4.823)	(6.284)	(7.884)
Patrimonio neto	367.980	460.770	533.528	547.439	593.125
Total activo (menos Div. Cta.) .	686.198	830.404	991.189	1.108.180	1.267.173
Gastos amortizables	(3.365)	(4.149)	(4.823)	(6.284)	(7.884)
Recursos ajenos	(314.853)	(365.485)	(452.838)	(554.457)	(666.164)
Patrimonio neto	367.980	460.770	533.528	547.439	593.125
Nº de acciones a fin de año	356.017.329	427.220.795	427.220.795	480.623.394	480.623.394
Valor teórico de la acción (Ptas.)					
Valor absoluto (Ptas.)	1.034	1.079	1.249	1.139	1.234
Valor relativo al nominal (%) .	207	216	250	228	247
Valor de cotiz. Bolsa (A fin año)					
Valor absoluto (Ptas.)	360	290	315	365	323
Valor relativo al nominal (%) .	72	58	63	73	64,5

COBERTURA DE LA INVERSION ANUAL POR LA AUTOFINANCIACION (Millones de pesetas)					
	1978	1979	1980	1981	1982
A) Autofinanciación	34.629	36.848	48.677	59.357	74.574
B) Dotación fondo amortización	31.393	34.731	46.193	56.674	67.989
B : A	90,7%	94,3%	94,9%	95,5%	91,2%
C) Inversión total	93.287	94.496	117.746	136.112	152.735
D) Cobertura de la inversión anual por la autofinanciación (A : C)	37,1%	39,0%	41,3%	43,6%	48,8%

BALANCE DE SITUACION AL 31 DE DICIEMBRE DE LOS AÑOS QUE SE INDICAN

ACTIVO	AÑO 1982 Total Pesetas	AÑO 1981 Total Pesetas
INMOVILIZADO	1.094.438.808.072	971.927.557.195
MATERIAL	1.067.160.374.415	950.385.600.442
Solares	30.046.432.666	29.675.839.971
Edificios y equipos de fuerza	119.086.262.711	107.938.720.122
Instalaciones telefónicas	1.509.322.598.877	1.305.717.324.644
Otro inmovilizado material	9.299.003.269	7.857.982.945
(Importe de las inversiones realizadas D.L. 19/1961 y Ley 61/1978 ptas. 247.914.434.262 Año 1982 y Ptas. 216.725.887.914 Año 1981)		
Suma	1.667.754.297.523	1.451.189.867.682
Menos: amortización acumulada del inmovilizado material	— 659.630.010.382	— 553.822.898.645
Planta neta en servicio	1.008.124.287.141	897.366.969.037
Inmovilizado en curso	59.036.087.274	53.018.631.405
INMATERIAL	2.256.124.845	878.470.327
Derechos Irrevocables de uso y otros	4.051.633.845	2.537.013.327
Menos: amortización acumulada del inmovilizado inmaterial	— 1.795.509.000	— 1.658.543.000
GASTOS AMORTIZABLES	7.883.524.114	6.284.455.567
FINANCIERO	17.138.784.698	14.379.030.859
Participaciones netas en empresas	15.259.718.327	12.798.583.966
Préstamos al personal	1.744.059.198	1.458.746.702
Fianzas y depósitos constituidos	135.007.173	121.700.191
EXISTENCIAS	20.495.851.543	17.994.411.338
Materiales	20.495.851.543	17.994.411.338
DEUDORES	74.402.848.239	61.322.724.645
Abonados	52.022.311.852	43.494.093.953
Facturado	15.751.756.166	12.412.224.864
No facturado	36.270.555.686	31.081.869.089
Pagos a cuenta a proveedores y otros	12.427.722.668	7.598.459.257
Deudores diversos	9.952.813.719	10.230.171.435
CUENTAS FINANCIERAS	15.520.611.926	13.716.622.245
Caja y bancos	13.748.222.423	12.680.728.768
Remesas de fondos en camino	—	359.243.066
Otras cuentas financieras	1.772.389.503	676.650.411
CUENTAS TRANSITORIAS	62.314.417.449	53.899.413.285
Diferencias de cambio pendientes de liquidación	54.378.224.847	24.975.795.292
Pagos anticipados e ingresos diferidos	2.829.949.359	3.364.626.877
Dividendo a cuenta	—	10.680.519.875
Obligaciones pendientes desembolso	2.287.995.000	12.953.340.000
Otras partidas pendientes de aplicación	2.818.248.243	1.925.131.241
TOTAL DEL ACTIVO	1.267.172.537.229	1.118.860.728.708
CUENTAS DE ORDEN Y ESPECIALES	31.289.198.106	31.724.900.610
TOTAL	1.298.461.735.335	1.150.585.629.318

PASIVO	AÑO 1982	AÑO 1981
	Total Pesetas	Total Pesetas
CAPITAL Y RESERVAS	551.918.414.649	545.396.692.896
Capital social	240.311.697.000	240.311.697.000
Reserva contractual	6.393.047.506	5.993.047.506
Reserva voluntaria y cuenta de regularización	283.657.328.086	282.655.526.465
Reserva para innovación tecnológica	21.529.979.391	16.390.678.874
Remanente	26.362.666	45.743.051
APORTACIONES AJENAS NO REEMBOLSABLES	2.276.843.307	2.306.829.202
PREVISIONES	46.700.904.327	5.639.035.093
Autoseguros para riesgos y diferencias de cambio	26.920.279.641	4.536.669.823
Otras previsiones	19.780.624.686	1.102.365.270
DEUDAS A PLAZO LARGO Y MEDIO	495.901.581.698	412.759.093.386
Obligaciones en circulación	261.828.414.500	239.523.562.500
Préstamos de la Institución Telefónica de Previsión	14.101.344.141	9.994.545.430
Préstamos acogidos D.L. 19/1961	92.924.525.886	68.761.116.133
Otros préstamos	2.509.161.276	1.959.882.368
Créditos y efectos a pagar, vto.: a más de 18 meses	124.538.135.895	92.519.986.955
DEUDAS A PLAZO CORTO	128.086.737.800	116.724.819.524
Proveedores	3.162.572.331	4.424.943.528
Créditos y efectos a pagar vto.: hasta 18 meses	64.399.774.171	59.912.917.899
Hacienda Pública	29.453.579.548	25.527.756.288
Organismos de la Seguridad Social	4.729.659.997	3.469.511.285
Préstamos acogidos D.L. 19/1961	145.406.525	2.021.900.045
Otros préstamos	3.054.931	4.036.943
Acreedores no comerciales	10.696.096.559	13.115.717.253
Fianzas y depósitos recibidos	1.169.853.792	612.930.643
Otros acreedores	14.326.739.946	7.635.103.640
CUENTAS TRANSITORIAS	15.741.517.976	12.156.495.267
Pagos diferidos e ingresos anticipados	15.741.517.976	12.156.495.267
RESULTADOS	26.546.537.472	23.877.763.340
Pérdidas y ganancias	26.546.537.472	23.877.763.340
TOTAL DEL PASIVO	1.267.172.537.229	1.118.860.728.708
CUENTAS DE ORDEN Y ESPECIALES	31.289.198.106	31.724.900.610
TOTAL	1.298.461.735.335	1.150.585.629.318

BALANCES DE SITUACION EN EL QUINQUENIO 1978-1982 (En millones de pesetas)					
	1978	1979	1980	1981	1982
ACTIVO					
Inmovilizado	622.708	751.374	893.269	971.927	1.094.439
Existencias y deudores	45.375	62.292	73.640	79.317	94.899
Cuentas financieras	2.915	8.915	5.631	13.717	15.521
Cuentas transitorias	23.358	7.822	18.648	53.699	62.314
Cuentas de orden	15.714	15.955	23.544	31.725	31.289
TOTAL ACTIVO	710.070	846.358	1.014.732	1.150.585	1.298.462

PASIVO					
Capital y reservas	362.640	455.740	529.821	545.396	551.918
Aportaciones ajenas no reembolsables	1.280	2.068	2.114	2.307	2.277
Previsiones	5.921	6.774	6.097	5.639	46.701
Deudas a plazo largo y medio	226.062	254.444	316.948	412.759	495.902
Deudas a plazo corto	72.576	81.623	102.785	116.725	128.087
Cuentas transitorias	7.240	7.879	9.607	12.156	15.741
Resultados	18.637	21.876	23.816	23.878	26.547
Cuentas de orden	15.714	15.954	23.544	31.725	31.289
TOTAL PASIVO	710.070	846.358	1.014.732	1.150.585	1.298.462

Análisis del Balance Inmovilizado Material

El inmovilizado material de la Compañía, a finales de 1982, ha superado el billón y medio de pesetas,

situándose en 1.667.754 millones, de los que deducidos la amortización acumulada de 659.630 millones, da como resultado un inmovilizado neto de 1.008.124 millones.

El inmovilizado en curso finaliza el ejercicio con 59.036 millones de pesetas, lo que supone un incremento respecto a 1981 del 11,3%, muy similar al que experimenta la inversión anual, la cual alcanza la cota de 146.379 millones.

Los equipos de conmutación han

absorbido el 26,7% de las inversiones del ejercicio, correspondiendo un 35,1% a redes urbanas e interurbanas y un 23% a equipos de abonados, como grupos más significativos.

Durante el año se han retirado equipos de la planta por importe de 32.850 millones de pesetas, que suponen un incremento del 32,6% respecto a la planta desmontada en 1981, efecto de la constante innovación tecnológica a que está sometido el sector de las telecomunicaciones.

VALOR DE LAS INSTALACIONES TELEFONICAS (Millones de pesetas)

Conceptos	Saldo 31-12-81	Incremento anual	Regularización inmovilizado	Planta desmontada	Saldo 31-12-82
Terrenos	29.676	370	—	—	30.046
Edificios y equipos de fuerza	107.939	8.507	3.827	(1.187)	119.086
Mobiliario, equipos de oficina y otros equipos	6.459	1.210	—	(4)	7.665
Equipos de conmutación	426.950	33.889	47.765	(5.430)	503.174
Equipos transmisión por hilos y cables	118.453	8.103	12.359	(2.046)	136.869
Equipos transmisión por radio y comunicaciones por satélites	24.128	3.026	1.526	(255)	28.425
Redes urbanas o interurbanas	534.042	51.626	43.576	(7.850)	621.394
Equipos de abonados y otras instalaciones e inversiones	202.143	33.396	—	(16.078)	219.461
Otras instalaciones	1.399	235	—	—	1.634
INMOVILIZADO BRUTO	1.451.189	140.362	109.053	(32.850)	1.667.754
INMOVILIZADO EN CURSO	53.019	6.017 (1)	—	—	59.036
TOTAL INMOVILIZADO BRUTO	1.504.208	146.379	109.053	(32.850)	1.726.790
AMORTIZACION ACUMULADA	(533.823)	(67.852)	(68.796)	30.841	(659.630)
INMOVILIZADO MATERIAL	950.385	78.527	40.257	(2.009)	1.067.160

(1) Variación anual del Inmovilizado en Curso.

Regularización del Balance

La Comisión Mixta de Regularización del Balance, compuesta por funcionarios del Ministerio de Hacienda, representantes de la Delegación del Gobierno en la Compañía y directivos

de la misma, ha dictaminado una regularización de los valores de algunos componentes de la planta telefónica, tomando como base los datos del inventario físico en diciembre de 1980.

Los resultados obtenidos han supuesto un incremento de 109.053

millones de pesetas, quedando valorado el inmovilizado material a precios de 1981. Las contrapartidas han supuesto un abono de 68.796 millones al fondo de amortización y una dotación de 40.257 millones a la cuenta de regularización.

REGULARIZACION DEL BALANCE CONTABILIZADA EN 1982 (En millones de pesetas)			
	Incremento de valor	Incremento amortización	A cuenta de regularización
Equipos de fuerza	3.827	2.214	1.613
Equipos de conmutación automática	47.765	23.986	23.779
Equipos de transmisión por hilos y cables	12.359	9.913	2.446
Equipos de transmisión por radio	1.526	1.387	139
Líneas de postes	7.496	4.505	2.991
Hilos aéreos	2.531	1.838	693
Cables de pares y cuadretes	28.458	20.935	7.523
Cables coaxiales	5.091	4.018	1.073
TOTAL	109.053	68.796	40.257

Inmovilizado Inmaterial

Si bien carece de importancia, en términos absolutos, el Inmovilizado Inmaterial, dentro del Activo Fijo de la Compañía, es relevante el incremento experimentado por el mismo a lo largo del año, 59,7%, debido en su mayor parte a la inversión efectuada en Investigación, Estudios y Proyectos en Desarrollo.

El saldo global neto ha pasado de 878 millones de pesetas en 1981 a 2.256 al finalizar 1982.

INMOVILIZADO INMATERIAL (Millones de pesetas)			
Conceptos	Saldo 31-12-81	Variación anual	Saldo 31-12-82
Investigación, estudios y proyectos en desarrollo	—	1.385	1.385
Concesiones y privilegios	772	—	772
Aportaciones a sistemas e instalaciones	633	2	635
Concesiones en instalaciones	1.118	128	1.246
Otro inmovilizado inmaterial	14	—	14
Inmovilizado inmaterial bruto	2.537	1.515	4.052
Menos: amortización acumulada	(1.659)	(137)	(1.796)
Inmovilizado inmaterial neto	878	1.378	2.256

Gastos amortizables

Este epígrafe del Inmovilizado se refiere a los gastos diferidos o de distribución plurianual e incluye, fundamentalmente, los gastos de emisión de obligaciones y acciones que se amortizan dentro de los plazos previstos por las disposiciones legales vigentes.

Los gastos devengados han ascendido a 2.545,2 millones y a 946,1 las amortizaciones cargadas a resultados, que de su comparación con los datos de 1981 resulta un porcentaje de incremento en las amortizaciones mayor que en los nuevos gastos devengados (24,4% frente a 14,6%). El saldo resultante, a final de ejercicio, es de 7.884 millones de pesetas.

Inmovilizado Financiero

Con objeto de asegurarse determinados suministros que garanticen la cobertura de sus servicios, la Compañía participa en algunas entidades relacionadas con las telecomunicaciones, cuyos servicios no están incluidos en el régimen de concesión establecido en el contrato suscrito con el Estado.

El valor teórico, según balance de esta participación, alcanza la cifra de 15.260 millones, lo que supone un incremento del 19,2% respecto a 1981, debido a nuevas inversiones realizadas durante el ejercicio y actualización del valor de nuestras participaciones en moneda extranjera por importe de 3.467 millones y a reducciones y ajustes de la participación por 1.005 millones.

Todo ello es consecuencia de nuestra participación en organismos de explotación conjunta de satélites de telecomunicaciones (INTELSAT, EUTELSAT, INMARSAT, etc.). Este apartado absorbe el 89% de la totalidad del grupo, correspondiendo el 11% restante a préstamos al personal y a fianzas y depósitos constituidos.

El saldo global del inmovilizado financiero pasa de 14.379 millones en 1981 a 17.139 al finalizar 1982.

INMOVILIZADO FINANCIERO (Millones de pesetas)				
Concepto	Saldo 31-12-81	Inversión Anual	Reducción y Ajustes	Saldo 31-12-82
Inversiones en acciones	10.863	1.558	4	12.417
Otras inversiones y participaciones .	<u>1.935</u>	<u>1.909</u>	<u>1.001</u>	<u>2.843</u>
Participaciones netas en empresas	12.798	3.467	1.005	15.260
Préstamos al personal	1.459	317	32	1.744
Fianzas y depósitos constituidos	<u>122</u>	<u>34</u>	<u>21</u>	<u>135</u>
Inmovilizado financiero	14.379	3.818	1.058	17.139

Deudores

Este grupo, con un saldo de 74.403 millones al finalizar el ejercicio, es el más importante del activo circulante, representando el 43,1% del mismo.

Incluido en este grupo figura el epígrafe de "Abonados" con una cifra de 52.022 millones de pesetas, de los cuales, 15.752 millones corresponden al servicio facturado, entre los que destacan el servicio a organismos oficiales con 7.791 millones pendientes de pago, abonados de dudoso cobro con 3.720 millones, y 36.270 al servicio no facturado, debido al desfase existente entre la prestación del servicio y la facturación del mismo.

La cifra de abonados ha experimentado un crecimiento del 19,6% respecto a 1981; no obstante, comparado con los ingresos de explotación continúa manteniendo una relación del 21%.

El coste que el mantenimiento de este saldo supone a la Compañía, aplicando la tasa media de interés de los recursos ajenos sujetos a coste, es superior a 6.000 millones de pesetas.

El grupo incluye también los pagos a cuenta a proveedores, con un importe de 12.428 millones y deudores diversos que arroja un saldo de 9.953 millones.

EVOLUCION ANUAL DEL GRUPO DE DEUDORES (Millones de pesetas)

	Saldo 31-12-81	Incremento deuda	Disminución deuda	Saldo 31-12-82
ABONADOS ...	43.494	391.784	383.256	52.022
Facturado	12.412	318.202	314.862	15.752
Servicios corrientes	4.045	295.365	295.169	4.241
Servicio organismos oficiales	5.993	15.350	13.552	7.791
Cuentas de dudoso cobro ...	2.374	7.487	6.141	3.720
No Facturado ...	31.082	73.582	68.394	36.270
Servicios prestados	29.382	63.631	59.746	33.267
Cuotas de instalación	1.700	9.951	8.648	3.003
PAGOS A CUENTA A PROVEEDORES Y OTROS	7.599	59.887	55.058	12.428
DEUDORES DIVERSOS	10.230	36.887	37.164	9.953
TOTAL DEUDORES ...	61.323	488.558	475.478	74.403

Cuentas Transitorias

Destaca, como es habitual, la cuenta "Diferencias de Cambio Pendientes de Liquidación", cuyo saldo se ha duplicado a lo largo de 1982 y que alcanza la cifra de 54.378 millones de pesetas, consecuencia de la actualización del valor de los préstamos extranjeros.

La materialización de estas pérdidas tendría como horizonte los diez próximos años. El saldo existente en la previsión es de 22.530 millones, que representa una cobertura completa de las diferencias que, de acuerdo a los tipos de cambio aplicados, podrían producirse en los cuatro primeros años.

En sucesivos ejercicios, se realizarán dotaciones hasta alcanzar el global previsto.

Se ha reducido considerablemente la cuantía de las obligaciones pendientes de desembolso, pasando de 12.953 millones en 1981 a 2.288 en el ejercicio que comentamos.

Recursos propios

Se mantienen las cifras de capital social del ejercicio anterior, 480.623.394 acciones de 500 pesetas nominales, que supone un valor escriturado de 240.311.697.000 pesetas, al no haber sido aconsejable su ampliación.

Al final de ejercicio, las reservas alcanzan la cifra de 311.719 millones, 51,9% de los recursos propios, con un insignificante crecimiento de las reservas contractual y voluntaria y de regularización. En cuanto a la primera, se debe al reducido margen de los beneficios no distribuidos. Las más importantes de las aplicaciones que en este ejercicio ha sido conveniente efectuar, 18.829 millones a la provisión para atender subsidiariamente prestaciones con I.T.P. y 20.367 a la provisión para diferencias en cambio extranjero, han motivado también un escaso crecimiento en la reserva voluntaria y de regularización.

Aumenta significativamente, por el contrario, la reserva para innovación tecnológica en valores relativos,

31,4% respecto a 1981, que se nutre de modo fundamental del importe neto del material que se recupera de los elementos de la planta retirados del servicio.

El importante aumento experimentado por las previsiones es debido a las dotaciones realizadas con cargo a reservas, comentadas anteriormente.

En términos globales el incremento de los recursos propios se sitúa en torno al 8,5%, muy inferior al experimentado por los recursos ajenos, como consecuencia de la política de financiación seguida por la Compañía.

RECURSOS PROPIOS

(Incluye propuesta de distribución de Resultados) (Millones de pesetas)

Conceptos	Saldo 31-12-81	Dotaciones	Aplicaciones	Saldo 31-12-82
CAPITAL	240.312	—	—	240.312
RESERVAS Y REMANENTE	305.465	45.535	39.281	311.719
Reserva contractual	6.393 (a)	112	—	6.505
Reserva voluntaria y de regularización	282.655	40.257	39.255	283.657
Reserva para innovación tecnológica	16.391	5.139	—	21.530
Remanente	26 (b)	27	26	27
APORTACIONES AJENAS				
NO REEMBOLSABLES	2.307	118	148	2.277
PREVISIONES	5.639	44.239	3.177	46.701
Aut. seguros para riesgos y diferencias de cambio	4.537	24.225	1.842	26.920
Otras previsiones	1.102	20.014	1.335	19.781
TOTAL RECURSOS PROPIOS	553.723	89.892	42.606	601.009

(a) Incluye 400 millones de la distribución de Resultados de 1981

(b) Recoge disminución remanente de 20 millones

Recursos Ajenos

El importe total de los Recursos Ajenos alcanza la cifra de 666.163 millones de pesetas, de los cuales el 74,4% corresponden a deudas

a medio y largo plazo. El incremento experimentado respecto al ejercicio anterior supone un porcentaje del 20,1% tanto para los recursos a corto como a medio y largo Plazo.

El mayor crecimiento producido en los recursos ajenos frente a los propios, 20,1% y 8,5% respectivamente, obedece fundamentalmente a la necesidad de acudir, en mayor medida, al crédito exterior para financiar aquella parte de las inversiones todavía no cubierta por la autofinanciación, y a la cotización bursátil de nuestros títulos que no ha hecho atractiva una ampliación de capital en condiciones adecuadas.

RECURSOS AJENOS (Millones de pesetas)		
	1981	1982
DEUDAS A LARGO Y MEDIO PLAZO	412.759	495.902
Obligaciones en circulación	239.524	261.829
Préstamos de la I.T.P.	9.994	14.101
Préstamos acogidos D.L. 19/1961	68.761	92.925
Créditos y efectos a pagar a más de 18 meses	92.520	124.538
Otros préstamos	1.960	2.509
DEUDAS A CORTO PLAZO	141.698	170.262
Proveedores	4.425	3.163
Créditos y efectos a pagar hasta 18 meses	59.913	64.400
Hacienda Pública	25.527	29.454
Organismos de la Seguridad Social	3.470	4.730
Préstamos acogidos D.L. 19/1961	2.022	145
Otros préstamos	4	3
Otros acreedores	21.364	26.192
Pagos diferidos e ingresos anticipados	12.156	15.741
Dividendos pendientes de pago	12.817	26.434
TOTAL RECURSOS AJENOS	554.457	666.164

DEUDAS A LARGO Y MEDIO PLAZO (Detalle por años de su vencimiento) (En millones de pesetas)					
Naturaleza	Total	AÑO			Vencimientos posteriores
		1983	1984	1985	
Obligaciones en circulación	261.829	19.697	25.364	34.543	182.225
Préstamos de la I.T.P.	14.101	—	—	—	14.101
Préstamos acogidos D.L. 19/1961	92.925	7.411	8.536	9.033	67.945
Otros préstamos	2.509	—	—	—	2.509
Créditos y efectos a pagar: vto. más de 18 meses	124.538	28.118	31.045	14.753	50.622
TOTAL	495.902	55.226	64.945	58.329	317.402

**EXTRACTO DE LA CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS
AL 31 DE DICIEMBRE DE LOS AÑOS QUE SE INDICAN**

	Año 1982 Total pesetas	Año 1981 Total pesetas
DEBE		
GASTOS DE PERSONAL	117.439.154.935	99.134.157.673
TRABAJOS, SUMINISTROS Y SERVICIOS EXTERIORES	25.442.732.118	19.089.506.602
GASTOS FINANCIEROS	52.708.070.288	46.419.735.024
TRIBUTOS	14.845.062.961	12.269.162.907
GASTOS DIVERSOS	1.006.438.526	847.858.924
AMORTIZACION PLANTA TELEFONICA	67.988.995.588	56.674.048.321
Con cargo a resultados	50.764.219.644	40.374.802.664
Con cargo a cuotas de conexión y otros	17.224.776.944	16.299.246.257
AMORTIZACION GASTOS DE EMISION Y OTROS	946.096.394	760.418.264
DOTACION PREVISIONES	3.906.154.989	3.603.909.680
Diferencias en cambio extranjero	3.000.000.000	3.000.000.000
Autoseguros y otros	906.154.989	603.909.680
Resultados	26.546.537.472	23.877.763.340
TOTAL DEBE	310.829.244.271	262.676.560.735
HABER		
INGRESOS DE EXPLOTACION POR PRESTACION DE SERVICIOS	244.925.385.075	204.855.413.559
INGRESOS FINANCIEROS	1.480.802.553	941.575.973
SOBRETASAS	1.805.299.158	1.851.557.156
TRABAJOS REALIZADOS POR LA EMPRESA PARA SU INMOVILIZADO	44.437.438.053	37.646.278.643
Mano de obra, materiales e indirectos	39.296.144.284	32.955.921.712
Intereses cargados a la construcción	5.141.293.769	4.590.356.931
OTROS INGRESOS	955.542.488	1.082.489.147
Suma	293.004.467.327	246.377.314.478
CUOTAS DE CONEXION Y OTROS (con aplicación específica para dotar amortizaciones)	17.224.776.944	16.299.246.257
TOTAL HABER	310.829.244.271	262.676.560.735

ANALISIS DE LA CUENTA DE RESULTADOS (Millones de pesetas)

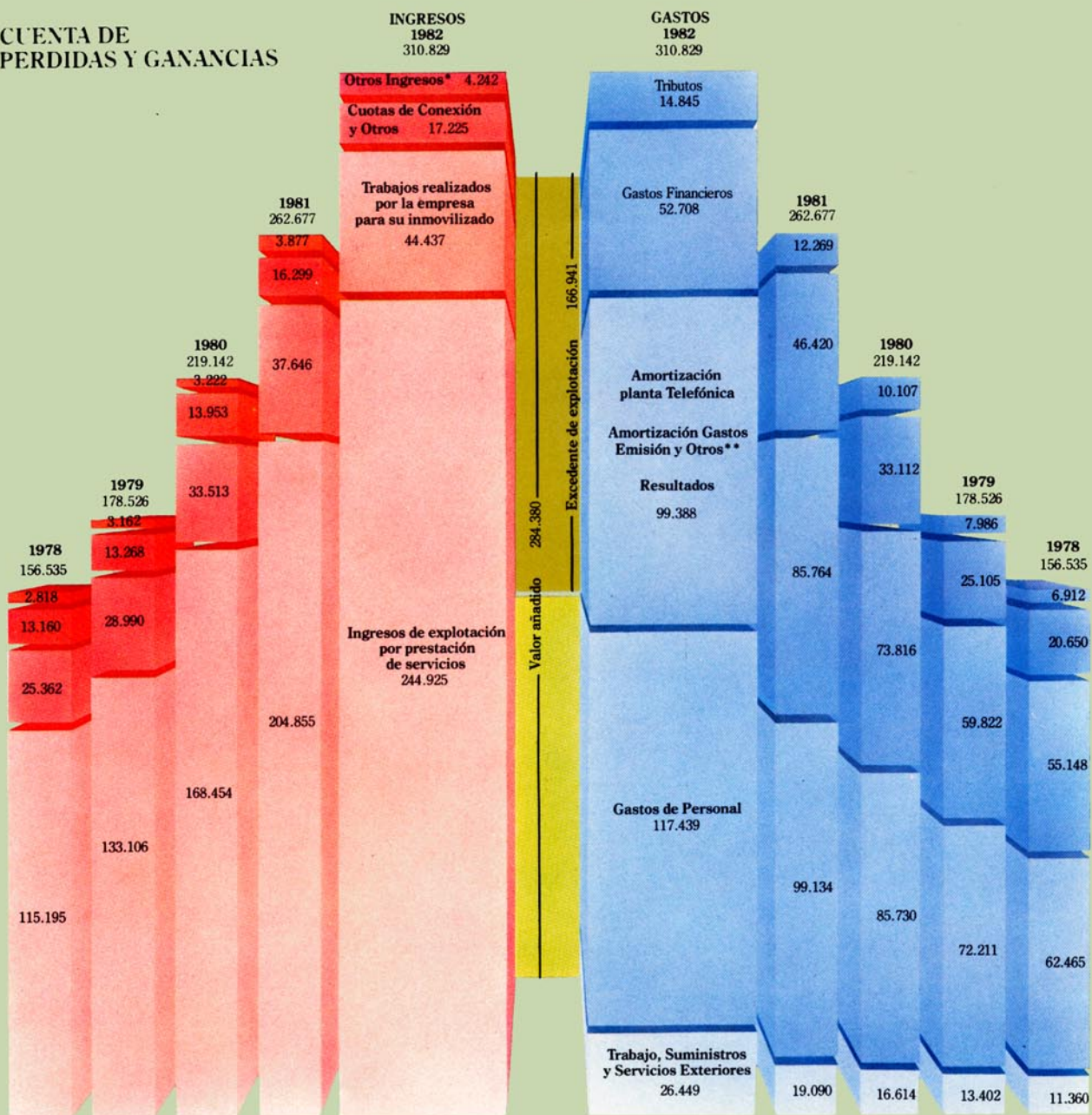
Cuenta de Pérdidas y Ganancias	1982	1981	Crecimiento (%)	Estructura (%)	
				1982	1981
Ingresos de explotación por prestación de servicios	244.925	204.855	19,6	78,8	78,0
Ingresos financieros	1.481	942	57,2	0,5	0,4
Sobretasas	1.805	1.852	(2,5)	0,6	0,7
Trabajos realizados por la empresa para su inmovilizado	44.437	37.646	18,0	14,3	14,3
Otros ingresos	956	1.082	(11,6)	0,3	0,4
Cuotas de conexión y otros (con aplicación específica para dotar amortizaciones)	17.225	16.299	5,7	5,5	6,2
TOTAL HABER	310.829	262.676	18,3	100,0	100,0
Gastos de personal	117.439	99.134	18,5	37,8	37,7
Trabajo suministros y servicio exterior	25.443	19.089	33,3	8,2	7,3
Gastos financieros	52.708	46.420	13,5	17,0	17,6
Tributos	14.845	12.269	21,0	4,8	4,7
Gastos diversos	1.006	848	18,6	0,3	0,3
Amortización planta telefónica	67.989	56.674	20,0	21,9	21,6
Amortización gastos emisión y otros	946	760	24,5	0,3	0,3
Dotación previsiones	3.906	3.604	8,4	1,2	1,4
RESULTADOS	26.547	23.878	11,2	8,5	9,1
TOTAL DEBE	310.829	262.676	18,3	100,0	100,0

CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS EN EL ULTIMO QUINQUENIO (En millones de pesetas)

	1978	1979	1980	1981	1982
DEBE					
Gastos de personal	62.465	72.211	85.730	99.134	117.439
Trabajos, suministros y servicios exteriores	11.360	13.402	16.614	19.090	25.443
Gastos financieros	20.650	25.105	33.112	46.420	52.708
Tributos	6.912	7.986	10.107	12.269	14.845
Gastos diversos	476	373	787	848	1.006
Amortizaciones (1)	31.824	35.268	46.753	57.434	68.935
Dotación provisiones	4.211	2.305	2.223	3.604	3.906
Resultados	18.637	21.876	23.816	23.878	26.547
TOTAL DEBE	156.535	178.526	219.142	262.677	310.629
HABER					
Ingresos explotación	115.195	133.106	168.454	204.855	244.925
Ingresos financieros	686	636	641	942	1.481
Sobretasas	1.783	1.797	1.788	1.852	1.805
Trabajos para inmovilizado	25.362	28.990	33.513	37.646	44.437
Otros ingresos	349	729	793	1.083	956
Cuotas conexión y otros	13.160	13.268	13.953	16.299	17.225
TOTAL HABER	156.535	178.526	219.142	262.677	310.829

(1) Se incluye la periodificación de "Gastos de emisión y otros".

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS



*** Otros Ingresos**

Ingresos financieros
Sobretasas

** Se incluye la periodificación de "Gastos de Emisión y otros"

Cash-Flow Bruto	113.267
Tributos	- 14.845
Dividendos	- 26.434
Aplicación Previsiones	- 2.573
Reserva Tecnológica	5.129
Cash-Flow Neto	74.574

Propuesta de Distribución de Resultados

En este ejercicio, el resultado distribuible asciende a 26.547 millones de pesetas, con un incremento de 2.669 millones sobre el precedente, lo que permite mantener un dividendo del 11 %.

Con fecha 20 de enero de 1983 se ha hecho efectivo un dividendo a cuenta del 5%, y se propone a la Junta General de Accionistas el pago de un dividendo complementario del 6%.

Se propone, asimismo, una dotación de 112 millones a la reserva contractual y dejar como remanente del ejercicio el importe de 26.613.468 pesetas.

PROPUESTA DE DISTRIBUCION DE RESULTADOS DEL EJERCICIO 1982 Y DISTRIBUCION DE LOS DEL EJERCICIO 1981, APROBADA POR LA JUNTA GENERAL		
	Año 1982	Año 1981
	Total pesetas	Total pesetas
Remanente ejercicio anterior	26.362.666	45.743.051
Resultado del ejercicio	26.546.537.472	23.877.763.340
TOTAL A DISTRIBUIR	26.572.900.138	23.923.506.391
DISTRIBUCION:		
Dividendo a cuenta del 5% a las acciones nos. 1 al 480.623.394 y 1 al 427.220.795, puestos al pago el 20 de enero de 1983 y 5 de diciembre de 1981, respectivamente	12.015.584.850	10.680.519.875
Dividendo complementario del 6% a las mismas acciones, pendiente de aprobación el de 1982 y puesto al pago el 31 de julio de 1982, el de 1981.	14.418.701.820	12.816.623.850
TOTAL POR DIVIDENDOS	26.434.286.670	23.497.143.725
A reserva contractual	112.000.000	400.000.000
A cuenta nueva	26.613.468	26.362.666
DISTRIBUCION TOTAL	26.572.900.138	23.923.506.391

Cuadro de Financiación

La captación de recursos totales durante 1982 fue muy similar a la de 1981, alcanzando la cifra de 226.329 millones de pesetas, de los cuales, la financiación básica representa el 74,3% con 168.206 millones, magnitud semejante también a la del ejercicio anterior, aunque diferente en su composición.

En este sentido, destacamos los siguientes hechos:

- No se ha llevado a efecto la tradicional ampliación de capital, por su mayor coste retributivo, vía dividendos, a causa de su baja cotización en Bolsa.

- Importante aumento de la autofinanciación, con relación al año anterior, habiendo cubierto por primera vez el 48,8% de las inversiones del Ejercicio, porcentaje que, si bien empieza a ser razonable, continúa siendo objetivo prioritario de la Compañía su incremento hasta conseguir, junto con futuras ampliaciones de capital, la total cobertura de la inversión, evitando de esta forma mayores endeudamientos.

- Se han obtenido fondos procedentes de la financiación externa en cifras similares a las del Ejercicio de 1981 pretendiendo incrementar la captación de recursos al mayor plazo posible con objeto de acortar distancias entre amortizaciones técnicas y financieras, mientras se hace realidad el objetivo señalado en el punto anterior.

Por el contrario, frente a este mantenimiento en términos globales de la financiación básica, aumentan por un lado las inversiones del ejercicio y, en mayor medida, las cancelaciones de deudas a medio y largo plazo, con lo cual la Compañía se ha visto obligada a financiar parte de estos dos capítulos con fondos circulantes, con la consiguiente repercusión negativa en la variación del fondo de maniobra.

CUADRO DE FINANCIACION ACTUAL EJERCICIO 1982
 Se incluye aplicación de la propuesta de distribución de beneficios

APLICACIONES E INVERSIONES DE LOS RECURSOS	Flujos corrientes (Pesetas)	
	1982	1981
GRUPO 1. FINANCIACION BASICA	<u>37.144.239.764</u>	<u>21.644.477.793</u>
Cancelación de préstamos recibidos y otros débitos a medio y largo plazo	21.912.955.869	18.683.574.941
Obligaciones recogidas para amortizar	15.201.298.000	2.503.051.000
Previsiones y fondos de autoseguros	—	457.851.852
Aportaciones ajenas no reembolsables	29.985.895	—
GRUPO 2. INMOVILIZADO	<u>152.734.825.634</u>	<u>136.112.763.228</u>
Material	146.378.771.336	131.753.485.047
Inmaterial	1.514.620.518	64.413.074
Gastos amortizables	2.604.314.321	2.221.395.321
Financiero	1.938.499.981	1.634.243.882
Fianzas y depósitos constituidos	13.306.982	18.285.381
Préstamos al personal	285.312.496	420.940.523
GRUPO 3. EXISTENCIAS	<u>2.501.440.205</u>	<u>2.172.385.339</u>
Materiales y enseres	2.501.440.205	2.172.385.339
GRUPO 4. DEUDORES Y ACREEDORES POR OPERACIONES DE LA EXPLOTACION Y OTRAS	<u>14.619.852.507</u>	<u>11.453.675.480</u>
Cuentas a cobrar de abonados	8.528.217.899	6.385.601.825
Deudores diversos	—	2.774.588.154
Créditos y efectos a pagar, vencimiento hasta dieciocho meses	—	2.293.485.501
Proveedores	6.091.634.608	—
GRUPO 5. CUENTAS FINANCIERAS	<u>19.328.229.225</u>	<u>55.226.254.522</u>
Obligacionistas: Pendiente de desembolsar emisión 1981	—	12.953.340.000
Obligacionistas: Pendiente de desembolsar emisión 1982	2.287.995.000	—
Caja y Bancos	1.067.493.655	8.095.250.922
Acreedores no comerciales	2.419.620.694	—
Dividendo complementario 1981	12.816.623.850	—
Dividendos 1980	—	23.497.143.725
Dividendo a cuenta 1981	—	10.680.519.875
Remesas de fondos en camino	736.496.026	—
TOTAL	<u>226.328.587.335</u>	<u>226.609.556.362</u>

RECURSOS OBTENIDOS EN EL EJERCICIO	Flujos corrientes (Pesetas)	
	1982	1981
GRUPO 1. FINANCIACION BASICA	<u>99.270.943.613</u>	<u>111.534.551.437</u>
Aportaciones de los accionistas por aumento del capital	—	13.350.649.750
Reservas y remanente	5.251.551.320	3.140.512.632
Emisión de obligaciones	34.384.000.000	35.092.100.000
Aportaciones ajenas no reembolsables	—	192.605.287
Préstamos recibidos y otros débitos a medio y largo plazo	54.195.663.738	56.429.714.109
Institución Telefónica de Previsión	4.106.798.711	3.328.969.659
Previsión y fondos de autoseguros	1.332.929.844	—
GRUPO 2. INMOVILIZADO	<u>68.935.092.982</u>	<u>57.434.466.585</u>
Amortización planta telefónica	67.988.996.588	56.674.048.321
Amortización de gastos de emisión y otros	946.096.394	760.418.264
GRUPO 4. DEUDORES Y ACREEDORES POR OPERACIONES DE LA EXPLOTACION Y OTRAS	<u>13.376.536.811</u>	<u>18.233.164.739</u>
Créditos y efectos a pagar, vencimiento hasta dieciocho meses	4.453.911.382	—
Entidades públicas	5.185.971.972	5.419.619.888
Pagos diferidos e ingresos anticipados	3.459.295.741	5.532.073.536
Proveedores	—	7.281.471.315
Deudores diversos	277.357.716	—
GRUPO 5. CUENTAS FINANCIERAS	<u>44.746.013.929</u>	<u>39.407.373.601</u>
Obligacionistas: Desembolso del resto de la emisión de 1981	12.953.340.000	—
Obligacionistas: Desembolso del resto de la emisión 1980	—	3.621.650.000
Acreedores no comerciales	—	8.446.168.322
Otros acreedores	5.358.387.259	3.833.218.708
Dividendos 1982	26.434.286.670	—
Dividendos 1981	—	23.497.143.725
Remesas de fondos en camino	—	9.192.846
TOTAL	<u>226.328.587.335</u>	<u>226.609.556.362</u>

ORIGEN Y APLICACION DE FONDOS EN EL QUINQUENIO 1978-1982 (Millones de pesetas)					
	1978	1979	1980	1981	1982
ORIGEN					
Financiación básica	103.486	109.727	130.777	168.512	168.206
Cash-Flow neto	34.629	36.848	48.677	59.357	74.574
Ampliación capital	13.845	21.361	—	13.351	—
Emisión de obligaciones	22.000	22.500	28.000	35.092	34.384
Otros préstamos a medio y largo plazo	32.582	28.481	53.540	59.952	58.302
Amortización de gastos de emisión y otros	430	537	560	760	946
Deudores y acreedores por operaciones de la explotación	26.048	13.224	21.241	18.233	13.377
Cuentas financieras	27.794	29.823	29.542	39.407	44.746
TOTAL	157.328	152.774	181.560	226.152	226.329
APLICACION					
Inversión	93.287	94.496	117.746	136.112	152.735
En instalaciones	91.239	93.035	115.839	131.753	146.379
Otras inversiones (Inmaterial, etc.)	2.048	1.461	1.907	4.359	6.356
Cancelación deudas a medio y largo plazo	29.351	20.966	26.013	21.188	37.144
Existencias (aumento)	2.036	1.458	2.015	2.172	2.502
Deudores y acreedores por operaciones de la explotación	6.715	16.281	9.883	11.454	14.620
Cuentas financieras	25.939	19.573	25.903	55.226	19.328
TOTAL	157.328	152.774	181.560	226.152	226.329

NOTA: Por resultar en los Ejercicios de 1981 y 1980 como Aplicaciones el importe de Previsiones y Fondos de Autoseguros, recogido como menor valor en el epígrafe de Cash-Flow Neto, y que normalmente figura como Recursos, existe una diferencia de 458 y 677 millones respectivamente, entre los totales del "Cuadro de Financiación Anual" y los correspondientes en este cuadro.

INFORME DE CENSORES

Accionistas Censores

Informe de los Accionistas
Censores de la Compañía
Teléfonica Nacional de España
para dar cumplimiento al artículo
108 de la Ley de Sociedades
Anónimas (Ejercicio de 1982).

D. JULIO GARCIA FERNANDEZ, Subdirector General de Empresas y Participaciones Estatales de la Dirección General del Patrimonio del Estado, y D. VICENTE CAMACHO FERNANDEZ, Abogado; designados ambos Accionistas Censores de Cuentas para el Ejercicio de 1982, manifiestan haber analizado la Memoria, Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias de dicho ejercicio.

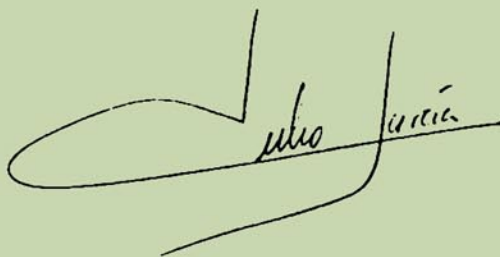
Al objeto de dar cumplimiento a lo establecido en el artículo 108 de la Ley de Sociedades Anónimas y sin perjuicio de las competencias propias de aquel u otros centros directivos manifiestan:

Que los datos consignados en el balance y en las cuentas de resultados reflejan la situación económica financiera de la Compañía, de acuerdo con la información examinada.

Que los criterios de amortización y de valoración de las diferentes partidas del balance responden a los principios de continuidad respecto a ejercicios anteriores y de gestión continuada, esto es, considerando la gestión de la Compañía prácticamente indefinida, y no orientando dichos criterios de valoración a determinar un valor actual del patrimonio a cualquier otro efecto, principios recogidos en el Plan General de Contabilidad (Decreto 530/73, cuarta parte).

Que la propuesta de distribución de beneficios responde al saldo acreedor de la cuenta de pérdidas y ganancias, redactada de conformidad con los precitados principios y otros criterios contables de aceptación general.

Y para que conste, a efectos de la aprobación por la Junta General de la Memoria, Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias y Propuesta de Distribución de Beneficios, firmamos el presente informe en Madrid, a trece de Mayo de mil novecientos ochenta y tres.



Julio García Fernández



Vicente Camacho Fernández

INFORME DE LOS CENSORES JURADOS DE CUENTAS

DON ENRIQUE FERNANDEZ PEÑA Y DON JUAN MANUEL OSORIO GARCIA, miembros de número del Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España, en cumplimiento de la función que les ha sido encomendada por el Consejo de Administración de la Compañía Telefónica Nacional de España, han examinado el Balance de Situación de dicha Compañía a 31 de diciembre de 1982, así como la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y el Cuadro de Financiación correspondiente al ejercicio 1982.

Del citado examen se desprende nuestro informe número 5/1983, del cual forman parte el Dictamen que emitimos y los comentarios y observaciones que transcribimos a continuación.

1. Comentarios generales

1.1. Las cifras del Balance de situación y Cuenta de Pérdidas y Ganancias auditadas proceden de los libros y registros contables de la Compañía, principales y auxiliares, cuyas anotaciones se encuentran adecuadamente justificadas por la correspondiente documentación, según se ha deducido de cuantos muestreos se han efectuado desde el mes de noviembre de 1982 al de abril de 1983.

1.2. En el libro de Balances, número 3 de la Compañía, legalizado el 30 de mayo de 1973, con el número 8.756, figuran los Balances de comprobación de sumas y saldos a 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre, de 1982.

1.3. En el libro Diario, número 23 de la Compañía, legalizado el 5 de agosto de 1977, con el número 11.882, figuran

en cada mes el resumen de las operaciones realizadas.

1.4. Los desgloses analíticos e informes, que mensualmente se preparan por el Departamento de Intervención General de la Compañía, han sido considerados para juzgar, conjuntamente con las comprobaciones directas realizadas, el grado de garantía en la veracidad que ofrecen las cifras económicas y financieras examinadas.

1.5. Reiteradamente se ha venido poniendo de manifiesto durante los últimos ejercicios que el porcentaje medio de amortización sobre el valor medio de las instalaciones se encuentra por debajo del 7% autorizado por la Delegación del Gobierno en 1979 en función de recomendaciones realizadas por el Comité Consultivo Internacional Telefónico y Telegráfico (C.C.I.T.T.).

Este hecho se viene produciendo por la insuficiencia de los ingresos de CTNE —condicionada entre otros factores por unas tarifas autorizadas sin tener en cuenta la cláusula de revisión incluida en la Base 19.3 del Contrato entre el Estado y la Compañía Telefónica— en la que se determina deben cubrir todos los gastos de explotación, de depreciación, reserva contractual y retribución mínima al capital.

En 1982 se ha llevado a cabo una dotación de 20.367 millones al Fondo de Previsión para Diferencias de Cambio. Ante la ya aludida insuficiencia de la cifra de ingresos, esta dotación, de carácter extraordinario, se ha efectuado con cargo a la Reserva de Regularización, lo que si bien contribuye a poner de manifiesto la situación patrimonial, carece en la práctica de efectos económicos y financieros.

Deben estudiarse fórmulas que

permitan en el futuro la inclusión en resultados de la totalidad de los costes, en su real medida y sea cual sea su naturaleza.

1.6. Se han tenido en cuenta los informes elaborados por el Grupo de Auditoría de Intervención General sobre evaluación del sistema de control interno y gestión en diversas áreas de la Compañía, habiendo constatado el perfeccionamiento e intensidad creciente de estos trabajos. No obstante y en consecuencia con la dimensión de la Compañía, estimamos necesaria una mayor dotación de recursos humanos y una potenciación decisiva de la estructura de la Auditoría interna.

2. Comentarios al Balance Inmovilizado material

2.1. Las cuentas de esta agrupación han tenido durante el ejercicio de 1982 un aumento de 146.379 millones de pesetas. Por otra parte, dicho Inmovilizado ha sido revalorizado de conformidad con el artículo 3.º de la Ley de 31 de diciembre de 1945, que autoriza a la Compañía, previa aprobación del Ministerio de Hacienda, a actualizar las cuentas de las propiedades e instalaciones. Según consta en el acta de la Comisión de Regularización del Balance, de fecha 10 de febrero de 1982 el importe de la revalorización asciende a 109.053 millones de pesetas. Las contrapartidas de este importe han sido: cuenta de Amortización acumulada, 68.796 millones de pesetas; y cuenta de Reserva de Regularización, 40.257 millones.

Aunque la actualización se ha efectuado sobre el Inventario de Instalaciones a 31-12-1980, ha sido calculada utilizando precios de reposición de 1981, lo que implica que los elementos regularizados lo están a dicho año.

Están pendientes de actualizar los saldos al 31-12-1982 hasta nueva reunión de la Junta de Regularización, tras la renovación o continuidad en su caso de las personas que la integran.

La inversión en Inmovilizado material realizada en 1982, 146.379 millones de pesetas, procede fundamentalmente de adquisiciones, obras contratadas con terceros e imputaciones de cargos directos por 126.804 millones de pesetas, costes indirectos de la inversión por 14.434 millones, e intereses cargados a las obras por 5.141 millones de pesetas.

El cálculo de los intereses se efectúa al 9% mediante la aplicación del 0,75% mensual sobre el saldo de la obra en curso a fin del mes anterior, sin incluir los intereses ya aplicados.

Dado el carácter conservador del tipo de interés aplicado, el resultado es prácticamente equivalente al que se derivaría de aplicar para su cálculo, el coste real de los recursos utilizados (aproximadamente el doble), sobre la misma base una vez deducido el saldo de la cuenta de Proveedores.

2.2. Amortización acumulada del Inmovilizado

Los abonos a esta cuenta, cargados en la de Pérdidas y Ganancias, ascienden a 67.989 millones de pesetas (Inmovilizado material, 67.852 millones; Inmovilizado inmaterial, 137 millones). El porcentaje global sobre el valor medio de las instalaciones amortizables —sin incluir la revalorización antes comentada, que no ha influido en

el cálculo de las amortizaciones del ejercicio 1982— es del 4,93% notoriamente inferior al del 7% autorizado por la Delegación del Gobierno en Septiembre de 1979.

2.3. Participaciones en empresas

Tal y como se indica en el punto 2.1, al no haberse constituido al cierre del ejercicio la Junta de Regularización, queda pendiente la actualización de los saldos al 31-12-1982.

Esto condiciona que la valoración de las participaciones en empresas filiales y otras es al 1 de enero de 1982, de acuerdo con el denominado valor teórico de las mismas, 562 millones menos que el valor por el que aparecen registradas en la contabilidad de la Compañía a igual fecha.

Los ingresos por dividendos repartidos durante 1982 por las empresas participadas han ascendido a 470 millones de pesetas.

2.4. Materiales

La previsión por ajustes de inventarios es de 952 millones de pesetas, después de haber realizado una dotación con cargo a resultados de 1982 de 200 millones, lo que representa un 5,5% del importe de las existencias en balance.

Se ha continuado con el criterio de no reflejar las adquisiciones efectuadas cuando las facturas se encuentran en trámite de conformidad en fin de ejercicio, criterio que se nos ha informado se modificará en cuanto entren en funcionamiento los programas de informática en estudio.

2.5. Deudores

Dentro de este epígrafe se encuentran los denominados abonados de dudoso cobro cuyo saldo total

asciende a 3.649 millones de pesetas, pendientes de regularización. Este importe está cubierto en cuanto a 362 millones en la cuenta "Autoseguros para riesgos y diferencias de cambio".

2.6. Diferencias de cambio pendientes de liquidación

La actualización de las deudas pendientes con el extranjero supone un importe al 31 de diciembre de 1982 de 54.782 millones de pesetas, de los cuales 404 millones se han contabilizado en el mes de enero de 1983.

Esta activación de diferencias se realiza siguiendo criterios admitidos en disposiciones vigentes del Impuesto de Sociedades y del Instituto de Planificación Contable.

El importe anterior supone el quebranto potencial que la Compañía deberá soportar en ejercicios futuros, de mantenerse la actual cotización de la peseta frente a las divisas extranjeras; dicha cotización está repercutiendo igualmente en el pago de los intereses de créditos contratados en divisas.

La dotación corriente efectuada en 1982 al fondo de previsión para diferencias de cambio ha sido de 3.000 millones de pesetas con cargo a resultados del ejercicio.

Con cargo a la Reserva de Regularización se ha efectuado una dotación extraordinaria por 20.367 millones, para reconocer la nueva situación patrimonial inherente a la devaluación monetaria acordada por el Consejo de Ministros en Diciembre de 1982.

Considerando las dotaciones citadas y la materialización de quebrantos habidos en el ejercicio, que ascienden a 1.796 millones, el saldo del Fondo de revisión para diferencias de cambio se sitúa en 22.530 millones a fin del ejercicio.

2.7. Otras partidas pendientes de aplicación

Dentro de esta rúbrica se encuentra el saldo de la cuenta "Siniestros pendientes de liquidación", con origen en el habido en los locales de Ríos Rosas. Se inició esta cuenta con un cargo de 2.009 millones, de los que se han cobrado al 31 de diciembre, 700 millones.

Por el mencionado siniestro se han acordado, además, 740 millones de pesetas en concepto de lucro cesante. Este importe se ha abonado a la cuenta de Amortizaciones-Aportaciones ajenas.

2.8. Reserva contractual

El saldo de esta cuenta se ha incrementado en 400 millones de pesetas por distribución de resultados del ejercicio 1981, situándose el saldo a 31 de diciembre en 6.393 millones de pesetas.

2.9. Reserva voluntaria y Cuenta de regularización

La reserva voluntaria ha disminuido en 191 millones de pesetas, por traspaso a la cuenta de Regularización, siguiendo la recomendación de nuestro informe anterior.

Con relación a esta última cuenta le es de aplicación lo manifestado sobre ella en epígrafes anteriores.

2.10. Atención subsidiaria beneficiarios I.T.P.

La Compañía ha efectuado en 1982 una dotación especial de 18.828 millones con cargo a la cuenta de Regularización, para nutrir un fondo cuya naturaleza corresponde a la posible atención subsidiaria que se puede derivar en su caso de las contingencias

de carácter complementario de la Institución frente a sus beneficiarios. De esta manera se pone de manifiesto una situación patrimonial derivada de los contratos con I.T.P.

Como consecuencia se considera necesario se tengan en cuenta, y se vigilen los costes que pueden suponer estas prestaciones en el futuro.

2.11. Reserva para innovación tecnológica

El saldo de esta cuenta se ha incrementado en 5.139 millones de pesetas, por neto de 9.835 de abono por materiales recuperados y 4.696 debitados por coste de desmontaje.

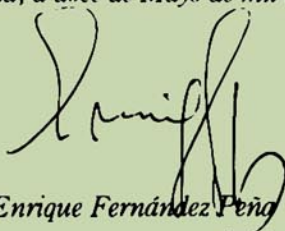
2.12. Obligaciones

En el ejercicio de 1982 se han emitido dos empréstitos de obligaciones por un importe total de 30.000 millones de pesetas. A fin de ejercicio estaban pendientes de suscribir obligaciones por 2.288 millones de pesetas.

Dictamen

Como consecuencia del examen realizado, en nuestra opinión, el Balance de Situación, y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y el Cuadro de Financiación Anual, de la Compañía Telefónica Nacional de España, que se adjuntan, presentan razonablemente la situación financiera de la Compañía a 31 de Diciembre de 1982, y los resultados de las operaciones y el origen y aplicación de fondos, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados y de acuerdo con los contratos y convenios en vigor con la Administración, aplicados sobre bases uniformes con los ejercicios anteriores y con las consideraciones que hemos efectuado.

Y para que conste firman el presente Dictamen con un total de 12 páginas, en Madrid, a doce de Mayo de mil novecientos ochenta y tres.



Enrique Fernández Peña



Juan Manuel Osorio García

Asimismo se han emitido Eurobonos por 5.309 millones de pesetas, contravalor de 100 millones de marcos.

3. Comentarios a la cuenta de resultados.

3.1. Ingresos

La estimación de productos efectuada para el cierre del ejercicio se considera adecuada. La realizada en el ejercicio anterior ofrece desviaciones no significativas sobre la realización.

3.2. Gastos

Los gastos imputados por la Compañía se consideran razonablemente devengados y su aplicación correcta al presente ejercicio.

En virtud de las verificaciones practicadas y de las comprobaciones procedentes, y a la vista de los comentarios hechos que son resumen, como en principio hemos señalado, de nuestro informe 5/1983, emitimos el siguiente

Evolución financiera

Mercado de Capitales

En el año 1982, la nota más característica del mercado de capitales ha sido la pérdida de importancia de las ampliaciones de capital en favor de las emisiones de obligaciones. El volumen de emisiones de renta fija superó los 700.000 millones de pesetas, con un aumento de alrededor del 7% respecto del año anterior, en tanto que las ampliaciones de capital fueron aproximadamente un 40% menos que en el año anterior.

En mayo, la Compañía Telefónica emitió en este mercado 22.000 millones de pesetas en obligaciones, al tipo de interés nominal del 14,25% anual, pagadero semestralmente con un plazo de amortización de 10 años. En el mes de noviembre se volvieron a emitir 8.000 millones de pesetas en obligaciones, en las mismas condiciones anteriores, con lo cual el total emitido en el año ha sido de 30.000 millones de pesetas, totalmente suscritas. Este volumen de emisión supone solamente el 4,3% de este mercado, cuota claramente baja para la Compañía, pero

que al acudir de forma creciente las Corporaciones Autonómicas y Locales a estos fondos, dificultan cada vez más el superarla.

El comportamiento de la Bolsa a lo largo de 1982 no ha sido brillante; los grupos más representativos, como el Eléctrico, Bancario y Monopolios, siguieron un curso descendente.

El Índice General de la Bolsa de Madrid empezó marcando a finales de enero, 104,25; esta esperanza se quebró y, de una manera lenta, pero continuada, se acumularon descensos, hasta llegar al final del año con el Índice a 81,85.

La acción telefónica ha evolucionado de modo parecido al conjunto de la Bolsa. En diciembre de 1982, el índice particular de su cotización alcanzó el 88,35. La contratación total en pesetas nominales fue de 7.800 millones, algo inferior a la del año anterior (17% menor), siendo el 3,5% del capital admitido a cotización y el 4,7% del total negociado en las cuatro Bolsas españolas.

Financiación Interior

Durante el pasado ejercicio, la actividad de la Compañía, dentro del sistema crediticio interior, puede calificarse de importante y así, al finalizar el año la financiación bancaria acumulada se elevaba a 73.769 millones de pesetas, lo que representaba una participación superior al 11% del pasivo ajeno de la Compañía y superior al 20%, si excluimos las obligaciones en circulación.

De este volumen de financiación, 45.250 millones estaban formalizados en pólizas de crédito en su mayor parte a plazo medio y el resto, 28.519 millones, lo estaban en pólizas de préstamo a medio y largo plazo.

Este mayor ritmo de actividad de la Compañía cerca del mercado interior obedece a una clara preferencia por la financiación interior, frente a las alternativas que ofrecía la financiación exterior de altos tipos de interés en la primera parte del año, al que hay que añadir el permanente riesgo que representaban los tipos de cambio.

También a lo largo del año, exclusivamente para la cobertura de algún desfase de tesorería, se han utilizado pólizas a interés variable sobre el MIBOR. A este tipo de operaciones, que se iniciaron con la banca extranjera, se han incorporado importantes entidades bancarias nacionales. La utilización media de este tipo de operaciones, durante el pasado año, fue de 6.240 millones de pesetas.

En cuanto a la financiación a través de la línea de descuento de bienes de equipo, supuso en el pasado ejercicio un descenso respecto a años anteriores. En 1982 esta financiación fue de 6.170 millones de pesetas, que representa, sobre una inversión de 152.735 millones de pesetas, un 4,0%. Al ser pequeño este porcentaje, el desfase hubo que cubrirlo con créditos, a un plazo más corto que los ofrecidos por los bienes de equipo y a un interés más alto.

Financiación Exterior

El año 1982 ha sido, por diversos motivos, un año difícil para los mercados financieros internacionales. En primer lugar, las políticas de estabilización económica de los países industrializados más importantes, en particular las políticas monetarias antiinflationistas, dieron origen durante la mayor parte del año a alzas persistentes de los tipos de interés de las divisas financieras significativas. Además, los tipos de cambios de las principales monedas estuvieron sometidos a frecuentes e importantes cambios que agravaron

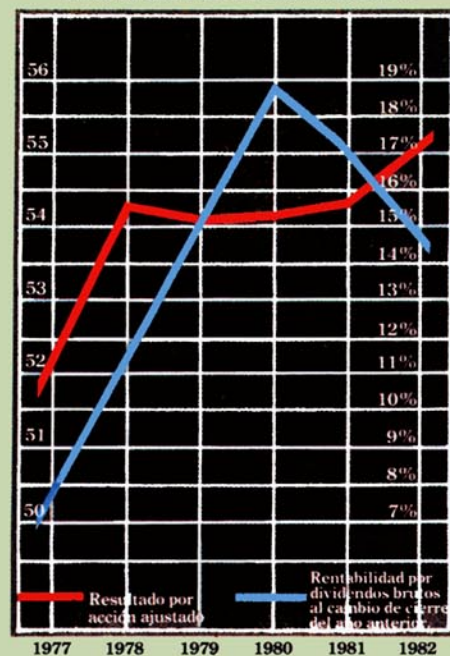
la incertidumbre de las transacciones financieras internacionales. Finalmente, se intensificaron las muestras de tensión, con grandes repercusiones en las monedas europeas, que ponían de manifiesto la grave y profunda crisis financiera por la que atraviesa el comercio internacional.

En estas circunstancias, no resulta sorprendente que los mercados financieros internacionales sufrieran una contracción en su nivel de actividad. Según estimaciones del Morgan Guaranty Trust, el volumen conjunto de créditos bancarios internacionales y de emisiones internacionales en 1982 fue de 159.992 millones de dólares norteamericanos, lo que representa un descenso superior al 27% respecto de la cifra del año anterior.

La Compañía, ante la adversa evolución de los mercados financieros exteriores, agravada por el persistente deterioro de los tipos de cambio de la peseta con las divisas más importantes, redujo la cantidad de recursos financieros tomados en el exterior respecto a los obtenidos en ejercicios anteriores.

En el año 1982 se formalizaron tres operaciones financieras en divisas: una emisión pública de bonos en el mercado alemán, una colocación privada de bonos en el mercado suizo y un préstamo bancario directo en marcos alemanes. En conjunto, el valor equivalente de estas operaciones financieras ascendió a 88 millones de dólares USA.

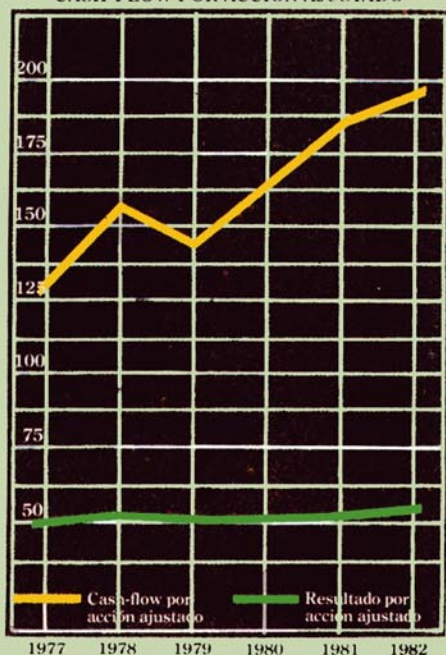
RESULTADO POR ACCION AJUSTADO



El leve crecimiento del resultado ajustado por acción, frente a la alta rentabilidad de la acción telefónica, configuran a este valor como un título de rentabilidad más que de crecimiento.

Desde el año 1979 la Compañía Telefónica ha repartido un dividendo bruto del 11% sobre el nominal que para un nivel de cotización como el de finales de 1982, supone una rentabilidad líquida por dividendos del 17,5% efectivo anual.

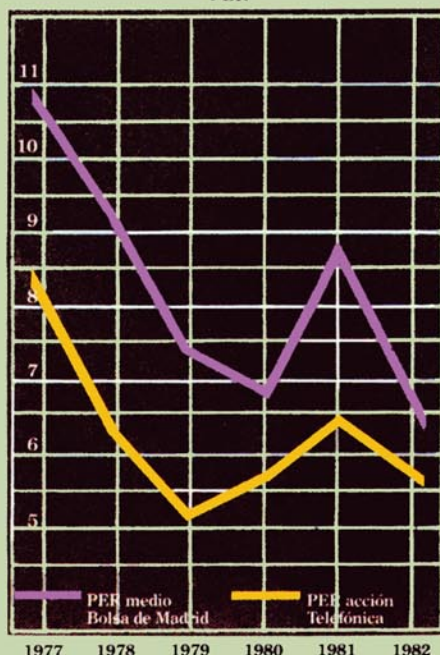
CASH-FLOW POR ACCION AJUSTADO



La Compañía Telefónica ha hecho un esfuerzo considerable en los últimos años por aumentar la autofinanciación y dotar de un modo adecuado la cuenta de amortización. Los resultados quedan patentes en el crecimiento mostrado por el cash-flow ajustado, después de impuestos, por acción que ha aumentado en estos años a una tasa media acumulativa del 8,5% anual.

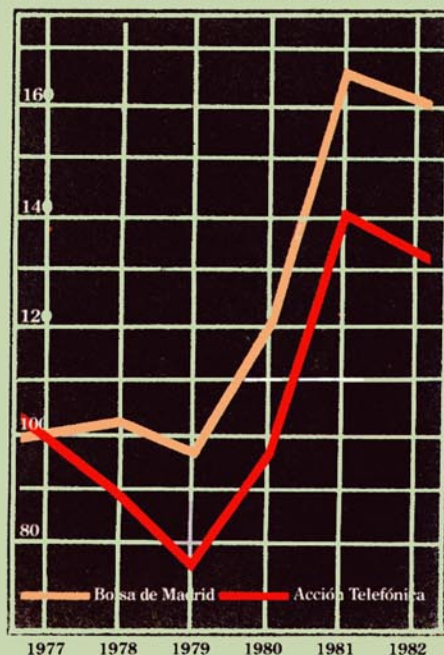
La diferencia creciente entre el cash-flow y el resultado permite estimar una mayor garantía de mantenimiento del dividendo.

PER



La valoración que el mercado hace de nuestras acciones viene determinada por la relación precio-beneficio (PER). Como se observa, al cierre de 1982, las acciones de CTNE se pagaban a menos de seis veces el beneficio, tras haber descendido desde 8,20 veces que se pagaban en 1977. Al PER medio del mercado, la cotización de CTNE sobre beneficios de 1982 sería del 76,2%.

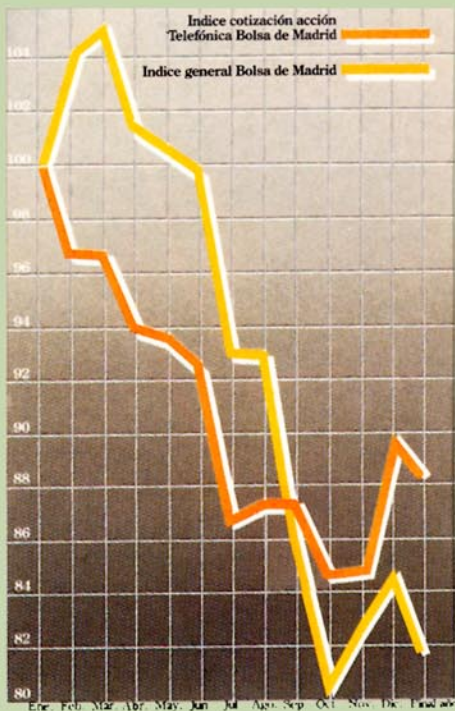
VALOR DE LA INVERSION EN ACCIONES CTNE



Mientras la Bolsa de Madrid proporcionó una rentabilidad media del 9,7% anual en estos cinco años, la acción telefónica generó una tasa media acumulativa del 6,1%.

La causa de esta escasa rentabilidad estuvo en la pérdida de cotización sufrida en los años 1978 y 1979. Por el contrario, la recuperación del precio de cambio en los años 1980 y 1981, junto a la estabilidad de los dividendos, proporcionó una alta rentabilidad en los años siguientes que alcanzaría el 43,5% en el año 1981. La caída de la cotización en el año 1982 ocasionó, de nuevo, una leve rentabilidad negativa.

INDICES DE COTIZACION
BOLSA DE MADRID AÑO 1982



INDICES DE COTIZACION BOLSA DE MADRID (Año 1982)

Meses	Indice cotización acción Telefónica*	
	Indice General Bolsa de Madrid	Indice cotización acción Telefónica* Bolsa de Madrid
1º Enero	100,00	100,00
1º Febrero	104,24	96,86
1º Marzo	105,31	96,61
1º Abril	101,52	94,18
1º Mayo	100,68	93,84
1º Junio	99,90	92,77
1º Julio	93,29	86,95
1º Agosto	93,18	87,67
1º Septiembre	85,70	87,67
1º Octubre	80,93	84,58
1º Noviembre	83,22	84,93
1º Diciembre	84,88	89,04
31 Diciembre	81,85	88,35

* Corregido diariamente del devengo del dividendo en el año.

El año 1982 marca una evolución descendente tanto del Indice General de Bolsa como del de la Acción Telefónica. No obstante, al finalizar el ejercicio, la Acción Telefónica cerraba con más de seis puntos por encima del Indice General.

VOLUMEN DE CONTRATACION EN LAS CUATRO BOLSAS				
Meses	Bolsas		Telefónica	
	Acciones Miles Ptas. Nominales	Media Diaria	Acciones Miles Ptas. Nominales	Media Diaria
Enero	11.351.600	756.769	507.723	33.848
Febrero	13.415.600	838.470	556.980	34.811
Marzo	13.971.500	821.860	540.051	31.768
Abril	11.533.300	720.832	540.591	33.787
Mayo	11.648.100	728.003	530.290	33.143
Junio	14.708.700	817.136	513.315	28.517
Julio	10.919.300	606.620	696.627	38.701
Agosto	8.851.700	520.684	499.209	29.365
Septiembre	12.078.300	671.016	806.059	44.781
Octubre	13.230.200	826.910	741.068	46.318
Noviembre	14.275.500	839.735	774.639	45.567
Diciembre	25.943.500	1.441.308	1.051.198	58.400
TOTAL	161.927.300	799.112	7.757.750	38.251

La contratación de la Acción Telefónica se caracteriza por su frecuencia y regularidad que le hacen el valor más líquido de la Bolsa. Su volumen mensual se mueve entre el 3,5% y el 6,7% del total contratado en el Mercado de Renta Variable de las cuatro Bolsas.

Por lo demás, las pequeñas fluctuaciones en la contratación son semejantes a las habidas en los títulos de renta variable, registrándose un mínimo en el mes de agosto y un notable incremento en los últimos meses del año, para alcanzar el máximo en el mes de diciembre, cuyo volumen de contratación es más de dos veces superior al del mes de agosto.

Central Vite, Santiago de Compostela.

