

6 Economía y Finanzas

6. Economía y Finanzas

Mil novecientos ochenta y cuatro ha sido un año de consolidación de los objetivos económicos y financieros que Telefónica se estableció el año anterior y que quedaron definidos en su Plan Cuatrienal 1983-1986, de forma coordinada con los restantes objetivos de gestión y actividad.

Las líneas de fuerza sobre las que fueron definidos dichos objetivos son las siguientes: intensificar las acciones comerciales para mejorar la generación de ingresos, reforzar las políticas de control y racionalización del gasto, potenciar al máximo el saneamiento de los diferentes activos y mejorar y afianzar los equilibrios patrimoniales y financieros básicos.

En todas ellas se ha conseguido avanzar en 1984, sentando así unas bases firmes desde las que la Compañía pueda desarrollar su actividad futura, manteniendo el fuerte ritmo inversor y de expansión de los servicios que le es exigido, como se pone de manifiesto en el Plan 85-88.

No obstante los avances registrados, los esfuerzos de mejora de la gestión y situación económico financiera habrán de seguir ocupando lugar destacado en los próximos ejercicios. Aumentar la capacidad de autofinanciación, continuar las políticas de racionalización y saneamiento, mejorar el nivel de endeudamiento, etc..., siguen siendo objetivos fundamentales de Telefónica.

En las páginas siguientes, además de los estados financieros auditados y de las detalladas notas adjuntas a los mismos que se acompañan, se analiza la gestión económico financiera realizada y los resultados con ella obtenidos, tanto desde una óptica interna, como considerando el entorno económico general en el que la misma se ha desarrollado y la evolución de los diferentes mercados financieros en los que la Compañía está presente.

Dicho contexto externo, aunque ha presentado aspectos claramente positivos en 1984, seguirá siendo un condicionante importante en 1985, por lo que en este año se mantendrán los objetivos económicos y financieros básicos establecidos, profundizándose en la consecución de los mismos, especialmente en los aspectos de estructura financiera. A medida que la inno-

vación y progresiva liberación de los mercados —tendencia que claramente se está apreciando en el mercado interior, además de en algunos de los exteriores— lo vayan posibilitando, se utilizarán nuevas fórmulas e instrumentos de captación y gestión de recursos, logrando así una estructura financiera más adecuada, no sólo en términos cuantitativos, sino también cualitativos, con mayor flexibilidad y eficacia.

En esta línea, en marzo de 1985 se realizó una ampliación de capital por importe nominal de 40.052 millones de pesetas. El saldo plenamente satisfactorio con que se cerró esta ampliación, con el amplio apoyo obtenido de nuestros accionistas, confirma la importante y firme valoración que el mercado está dando a las acciones de Telefónica, permitiendo alcanzar, de forma estable, niveles significativamente superiores a los de los años precedentes.

En este mismo contexto, como actuación complementaria de las medidas ya adoptadas para ampliar la base accionarial y la potencialidad de captación de recursos propios, y para dar mayor amplitud y estabilidad a su mercado, se están manteniendo negociaciones para conseguir la cotización de las acciones de la Compañía en varias bolsas extranjeras importantes.

Igualmente, se están articulando medidas para mejorar las características del endeudamiento exterior, así como para reducir su nivel y el grado de apelación a esta clase de deuda (si los condicionantes externos de política económica y monetaria del país lo permiten, Telefónica planteará la amortización anticipada de una parte significativa de su actual deuda exterior).

Los efectos beneficiosos que todo ello ha de tener en el futuro en la situación económico-financiera de la Compañía, permiten pensar en la estabilidad de los logros obtenidos en 1984 y en su profundización y mejora en los años próximos.

I. Entorno económico

La economía española a lo largo de 1984 presenta una evolución positiva en cuanto a la recuperación de los equilibrios económicos básicos. Este comportamiento ha sido fruto de una política económica —fundamentalmente de rentas y monetaria— que ha buscado estos objetivos y de un entorno internacional muy favorable, lo que ha permitido un crecimiento de la producción global del 2%, al cual el sector exterior ha contribuido con 3,1 puntos porcentuales, compensando una caída de la demanda interna del 1,1%.

Este crecimiento, aunque inferior al del conjunto de la OCDE (que se ha situado en el 4,8% impulsado por las economías de Estados Unidos y Japón), ha sido similar al de la CEE.

En estos países, el crecimiento se ha apoyado básicamente en la demanda interna, ya que partían de situaciones globales más equilibradas en general, por lo que requerían ajustes estructurales menos intensos; ello les ha permitido frenar la caída del empleo. La economía española, en cambio, al tener que realizar estos ajustes en los dos últimos años, y con un crecimiento menos equilibrado, como ya se ha comentado, ha registrado una pérdida en el nivel de empleo, situándose la tasa de paro al finalizar 1984 en el 21,7%.

La evolución de las siguientes magnitudes económicas evidencian los logros obtenidos:

- La **balanza por cuenta corriente** ha registrado un superávit de 2.069 millones de dólares, después de cinco años de sucesivos déficits desde el inicio del segundo choque petrolero. El superávit por balanza básica alcanzó los 5.371 millones de dólares, llegando el nivel de reservas exteriores netas a 15.788 millones de dólares, superando en 6.000 millones de dólares el punto más débil de las mismas registrado en junio de 1983 y produciéndose así una mejora generalizada en los indicadores de liquidez y solvencia de la economía.
- La **inflación**, medida por el incremento del IPC al final del año, creció el 9%, siendo este crecimiento el más bajo de los últimos once años y suponiendo, a la vez, la más importante reducción de precios relativos de dicho período, al haber conseguido reducir el diferencial de inflación con los países de la OCDE, de 6,9 puntos porcentuales en 1983 a 3,9 puntos porcentuales en 1984; y con la CEE, de 5,3 a 2,5 puntos porcentuales en el mismo período.
- En cuanto al **déficit público**, a pesar de que su magnitud y estructura siguen siendo motivo de preocupación, se ha logrado una evolución favorable en términos de su peso sobre el P.I.B., situándose en un 4,8% frente al 5,4% de 1983 —en que ya se logró contener en este sentido— siguiendo así la tónica de los países de la OCDE.
- Por último, dada la atonía del consumo interno nacional, el **ahorro bruto** ha experimentado un fuerte crecimiento, el mayor obtenido desde 1970, lo que, junto a la caída de la inversión bruta de la economía, ha generado un préstamo neto al resto del mundo; de ahí que se haya pasado de fuertes necesidades de financiación con crecimiento negativo de la inversión en los últimos años a una sensible capacidad de financiación frente al exterior.



La señalada reconducción de los equilibrios económicos básicos se ha manifestado, a nivel del conjunto de las empresas, en la consecución de un importante ajuste y saneamiento financiero, intensificándose el crecimiento del excedente bruto de explotación. Este proceso, no obstante, ha seguido caminos distintos en función del nivel de dependencia de las empresas del mercado interior. Las que no han podido beneficiarse del favorable comportamiento del sector exterior se han visto obligadas, en mayor medida que aquellas otras no tan ligadas a la demanda interna, a continuar el ajuste operando básicamente sobre las variables de inversión y empleo. Lo que, por otra parte, explica el comportamiento de estas dos variables en el conjunto de la economía.

En este entorno económico, los indicadores de actividad de Telefónica se han visto influidos por la evolución de la demanda interna, afectando a la ganancia neta de líneas, habiéndose podido mantener, no obstante, en términos absolutos, el importante nivel de crecimiento de 1983. El consumo, medido con los indicadores de tráfico, también ha moderado su crecimiento: el número total de conferencias ha crecido el 6,2%, cuando un año antes se había situado en el 8,3%; el consumo medio por línea ha crecido el 1,6%, inferior al 2,3% de 1983, pero superior al avance medio observado en el período 1980-82.

No obstante, a pesar de esta evolución de la actividad, Telefónica ha contribuido positivamente a la producción global del país. El crecimiento de su valor añadido, en términos reales del 6,7%, frente al 2% del conjunto de la nación y al 2,2% del sector servicios, hace que siga aumentando, por tanto, su peso a este respecto en la economía nacional.

A su vez, el componente precios de este valor añadido se ha situado sensiblemente por debajo del correspondiente deflactor de la economía nacional, contribuyendo de forma positiva a la importante reducción registrada en la inflación.

Esta evolución de los parámetros básicos de la Compañía, junto con una política de contención de gastos, ha permitido, manteniendo el nivel de empleo, obtener un incremento del excedente bruto de explotación del 19,6%, que ha seguido la misma tónica, ya comentada, que se ha producido en el conjunto de la economía nacional.

A la vez, se ha podido afrontar un crecimiento real de la inversión bruta, lo que, dada la importancia relativa de la Compañía en la inversión total nacional, ha contribuido a reducir su descenso, sin que por ello se hayan visto afectados sus equilibrios financieros básicos, ya que el ahorro bruto interno ha crecido un 22%.

En conclusión, la evolución registrada por Telefónica pone de manifiesto la solidez y potencialidad de la Compañía para mantener un ritmo estable en su nivel de actividad económica. Su capacidad de generación de valor añadido le ha permitido afrontar una coyuntura no favorable por el lado de la demanda, mantener su nivel de empleo y su ritmo inversor, a la vez que continuar la mejora de su estructura financiera y saneamiento interno.

Desde una perspectiva global, los resultados obtenidos en el conjunto de la economía permiten un mayor margen de maniobra a la política económica para 1985, sentándose las bases para poder iniciar un período de recuperación más sostenido, acorde con el contexto económico internacional, entorno en el que Telefónica deberá registrar una evolución positiva, dado el reforzamiento conseguido en su capacidad de expansión.

VARIABLES SIGNIFICATIVAS ECONOMIA ESPAÑOLA-TELEFONICA 1983-1984 (M.M. de pesetas)

	Telefónica		España		Telefónica % España	
	198	1984	1983	1984	1983	1984
	Valor añadido bruto total	323,6	373,2	22.682,8	25.870,4	1,43
Valor añadido bruto s. servicios	323,6	373,2	13.152,1	15.009,5	2,46	2,49
Formación bruta de Capital	164,2	180,2	4.307,8	4.635,0	3,81	3,89
Empleo (miles)	66,8	66,8	10.776,5	10.475,8	0,62	0,64
Empleo Telefónica + G. Industrial (1) (miles)...	77,9	78,0	10.776,5	10.475,8	0,72	0,74

Cifras en términos de contabilidad nacional.
(1) Sin considerar Standard ni Secoinsa.

2. Mercados financieros

Los factores ya señalados de importante mejora del excedente de explotación de las empresas, la atonía de la inversión real, la desaceleración del ritmo inflacionista y la consecución del equilibrio exterior, junto a la apelación a los mercados financieros internacionales —especialmente en la primera parte del año, favorecida por la pronunciada inflexión al alza resistida en su nivel de actividad—, así como a la estabilización de las necesidades financieras de las administraciones públicas y al nuevo marco institucional de financiación de éstas, permitió durante 1984 un desarrollo de la programación financiera dentro de los objetivos globales deseados por la autoridad monetaria.

Así, se ha conseguido durante 1984 que la oferta de fondos prestables satisficiera sin problemas la demanda con una diversificación de mercados y con una paralela mejora de sus condiciones de coste y plazos de financiación.

Este desarrollo fue produciéndose de manera progresiva a medida que avanzaba el año, poniéndose claramente de manifiesto en el segundo semestre, una vez que, de forma generalizada, se revisaron favorablemente las expectativas de inflación y balanza de pagos, lo que facilitó la reducción de los diferenciales de tipos de interés internos y externos.

Los efectos de esta evolución se transmiten con cierta rapidez a los mercados monetarios, lo que, a su vez, induce a los inversores y prestamistas a intensificar su oferta de fondos a largo plazo y a diversificar sus colocaciones en distintos mercados, con fuerte incidencia en los de renta fija y renta variable, donde se produce un rápido aumento de los volúmenes de colocación y contratación, a pesar de la paulatina reducción que va teniendo lugar en los rendimientos ofrecidos.

En los mercados de crédito y préstamo esta evolución se manifiesta expresamente algo más tarde (último cuatrimestre del año), reduciéndose los tipos de interés preferenciales para operaciones de activo, aunque aún mantienen un diferencial con los restantes tipos de interés.

Al final del año se aprecia una clara intensificación y generalización de este panorama, con abundancia de oferta de fondos y una marcada competencia entre los distintos oferentes.

En este contexto, Telefónica ha continuado y consolidado su política financiera, ya iniciada el año anterior, de ampliar y diversificar sus fuentes de captación de recursos al objeto de consolidar su estructura financiera, suavizar el impacto de futuros cambios en los mercados institucionales, potenciar la captación de recursos permanentes (con especial atención a la obtención de fondos propios) y mejorar la gestión de su circulante, dando estabilidad a su fondo de maniobra y situándolo en niveles de cobertura cuantitativa y cualitativamente adecuados.

En el ámbito internacional se ha aprovechado también, además del favorable entorno general, el marcado interés mostrado por nuestro sector, tanto por prestamistas, como por inversores en capital de riesgo.

Todo ello, además, en una óptica global, que considera la universalidad e interconexión de los mercados, intentando superar una visión tradicional de los mismos, que permitirá lograr una mayor flexibilidad y eficacia en la utilización y gestión de los recursos.



Mercados interiores

Mercado de Préstamos y Créditos

Telefónica ha continuado en este mercado la actuación ya desarrollada en 1983, logrando el doble objetivo de hacer del mismo una fuente básica y estable de captación de recursos, tanto para dar cobertura a sus voluminosos flujos de tesorería, como para la obtención de financiación a largo plazo, permitiendo así ampliar las posibilidades de apelación a los mercados de financiación libre frente a la progresiva reducción (precipitada a principios de 1985) de los circuitos institucionales de captación de recursos de carácter privilegiado.

Al final del año, la capacidad de obtener financiación de este mercado se ha visto reforzada. El número de entidades que tenía concedida esta clase de riesgos a la Compañía era, a final de año, de 70, habiendo aumentado en 12 en el transcurso de 1984.

Mercados de Renta Fija

La presencia de Telefónica en los mercados de Renta Fija ha sido especialmente relevante en 1984. Y ello por varios motivos: de un lado, por los volúmenes emitidos; en segundo lugar, por la capacidad de acceso a mercados de financiación no privilegiada, consolidando en ellos la posición de la Compañía, especialmente en lo relativo a la captación de recursos de economías domésticas; por otro lado, por la diversidad de instrumentos utilizados: emisiones a tipo de interés fijo y tipo de interés variable, cupón cero, canjeables y convertibles en acciones; en cuarto lugar, por la reducción obtenida en los tipos de interés nominales: desde un 15% se pasó al 14%; por último, por el carácter de largo plazo que tienen todos estos recursos captados.

Las distintas emisiones realizadas por Telefónica, aprovechando los factores positivos presentes en estos mercados —que ya hemos señalado al comienzo de estos comentarios—, obtuvieron una total aceptación, teniendo que ampliarse sus volúmenes iniciales ante la demanda registrada, siendo necesario incluso en la última emisión proceder a un prorrateo para las peticiones de suscripción superiores a un millón de pesetas.

Por otra parte, y a pesar del importante volumen absoluto emitido, la Compañía evalúa como no excesiva la presión ejercida sobre dichos mercados, como lo prueba el hecho de que el importe total neto colocado por Telefónica en relación con el volumen colocado por el conjunto de los emisores ha sido sólo del 5,6%.

TELEFONICA-EMISIONES DE RENTA FIJA						
(M. Ptas.)						
	(1)		(2)		Colocaciones netas	
	Total Emitido	Total Colocado	Amortizaciones	Cajas Ahorro	Resto Mercado	Total (1)-(2)
1980	28.000	25.600	4.000	20.900	700	21.600
1981	31.000	20.400	2.503	15.094	2.803	17.897
1982	30.000	36.700	15.201	16.900	4.599	21.499
1983	25.000	31.300	19.697	2.200	9.403	11.603
1984	67.455	47.536 *	25.364	4.672	17.500	22.172

* La diferencia entre el importe emitido y colocado corresponde a la última emisión de bonos realizada, cuyo período de suscripción finalizó el 11 de enero de 1985; fecha en la que resultó colocado el total de la emisión, teniendo incluso que ampliarla en 5.000 M. de Ptas. más ante la fuerte demanda registrada.



Nuevos Activos Financieros

El desarrollo de estos instrumentos, caracterizados por su corto plazo, se produce en el seno del Mercado Monetario, por lo que ha podido aprovecharse la evolución a la baja de los tipos de interés registrada en él, ya comentada anteriormente.

Durante 1984 ha continuado la expansión de estos instrumentos, centrada muy especialmente en los Pagarés de Empresa, producto financiero a través del que Telefónica tiene una presencia directa en el Mercado Monetario.

La utilización de este instrumento por Telefónica ha continuado en su doble modalidad de "colocación directa" y "colocación bursátil".

Tras la apertura de este nuevo mercado para la Compañía en 1983, durante 1984 se ha mantenido en él una presencia acorde con los objetivos marcados: lograr una relación financiera estable con un colectivo numeroso de pequeños ahorradores; acompasar los volúmenes de emisión a las expectativas existentes sobre su futuro, evitando una concentración de volúmenes importantes que pudieran dificultar su renovación; y, por último, acomodar su coste y rentabilidad ofrecida a la evolución del mercado.

Para ello, a través de los Pagarés de colocación directa, asegurada ésta por un numeroso sindicato de bancos y cajas de ahorros, se ha garantizado una distribución amplia y uniforme. A través de los Pagarés colocados en el circuito bursátil se ha regulado la presencia en el mercado en cuanto a volúmenes y precios. A este respecto es significativo señalar que, partiendo de un tipo de descuento del 13,94%, a principios de año, éste se situó en el 11% al final del mismo.

La comparación entre las cifras más significativas de 1983 y 1984 se recoge en el cuadro adjunto.

TELEFONICA-PAGARES DE EMPRESA (M. Ptas.)		
	1983	1984
Colocación directa	17.843,5	26.136,5
Colocación bursátil	4.743	7.999,5
TOTAL COLOCADO EN EL AÑO	22.586,5	34.136,0
SALDO VIVO A 31-12	22.586,5	34.041,5
TIPOS DE DESCUENTO PRACTICADOS (%):		
— Colocación directa	14,2 - 13,4	14,0 - 12,2
— Colocación bursátil	14,0 - 13,2	14,0 - 11,0

Mercados exteriores

Las notas más destacadas de los mercados financieros internacionales durante 1984 han sido la recuperación del nivel de actividad, tras dos años de recesión, y la consolidación de profundos cambios institucionales que tendrán influencia en la futura evolución del mercado.

El ritmo de la actividad financiera internacional registró una pronunciada inflexión al alza en el transcurso del año, tras una recesión persistente desde el año 1981. Las estimaciones más fiables sitúan el volumen global de préstamos y emisiones de renta fija internacionales por encima de los 200.000 millones de dólares, un 47% más que el año precedente. Los préstamos bancarios crecieron un 53%, si bien una parte importante de esta cifra se debe a la formalización de varias operaciones "jumbo" (de cuantía superior a los 1.000 millones de dólares) concertadas por varias compañías petroleras internacionales, con el fin de absorber a otras compañías menores. Las emisiones de bonos crecieron un 41%.

Entre los cambios institucionales destacan:

- La consolidación del ECU (Unidad de Cuenta Europea) como unidad de denominación de las transacciones financieras privadas a nivel internacional, que se reflejó plenamente en el mercado de préstamos internacionales, así como en el de eurobonos, en el que las emisiones denominadas en ECUs se incrementaron sobre el año precedente en más de un 50%.

- El acuerdo alcanzado en mayo entre Estados Unidos y Japón para liberalizar el acceso al mercado financiero japonés por prestatarios extranjeros y eliminar paulatinamente los obstáculos que impedían la internacionalización del yen, cuyo resultado más patente ha sido un significativo crecimiento del mercado del "euoyen" y de las emisiones de eurobonos en la divisa japonesa, que en 1984 alcanzaron un volumen seis veces superior al de 1983.
- La abolición por la Administración estadounidense en julio del "withholding tax" del 30% sobre los ingresos derivados de los bonos adquiridos por no residentes en los Estados Unidos y el desarrollo de un mercado de emisiones al portador destinado exclusivamente a inversores extranjeros, lo que ha supuesto un impulso del mercado de renta fija internacional en dólares.
- Por último, la posición de la gran banca americana en el mercado de préstamos sindicados internacionales, consecuencia de sus niveles y situación de riesgos en Iberoamérica.

En este clima propicio para los prestatarios internacionales, Telefónica formalizó en 1984 cuatro operaciones de financiación exterior: tres préstamos sindicados internacionales, con cláusula multidivisa, de 100 millones de dólares, 100 millones de ECUs y 68 millones de libras esterlinas, respectivamente, y una operación en el mercado doméstico japonés de 10.000 millones de yens.

Continuando la política del año anterior, los tres objetivos del nuevo endeudamiento exterior durante 1984 fueron: alargar la vida media de las operaciones, mejorar las condiciones económicas de las mismas y abrir nuevos mercados financieros.

En los tres aspectos se han obtenido resultados satisfactorios:

- En la consecución del primer objetivo se fue alargando la vida media de estas operaciones hasta alcanzar 12,53 años.
- En cuanto a la mejora de las condiciones económicas, se consiguió reducir los diferenciales sobre los tipos interbancarios en el euromercado hasta un 3/8%.
- Por último, Telefónica abrió dos nuevos mercados que, como ya hemos señalado, experimentaron sustanciales mejoras en 1984: el del ECU y el del yen doméstico. En el primero contrató un préstamo sindicado internacional denominado en unidades de cuenta europea con cláusula multidivisa y posibilidad de convertir parcial o totalmente el mismo en emisiones de bonos denominados en ECUs. En el mercado japonés se concertó la primera operación de "Instalment Sale Facility", con un plazo total de quince años, siendo el tipo de interés el "long term prime rate", revisable semestralmente, sin diferencial.

Por otra parte, a finales de 1984, el 80% de la deuda en moneda extranjera de Telefónica estaba compuesto por préstamos sindicados con cláusula multidivisa, lo que permite una gestión activa de dicha deuda, modificando su estructura por divisas.

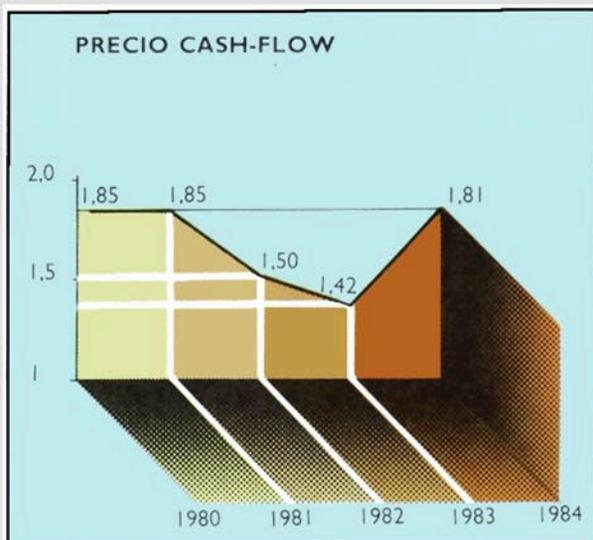
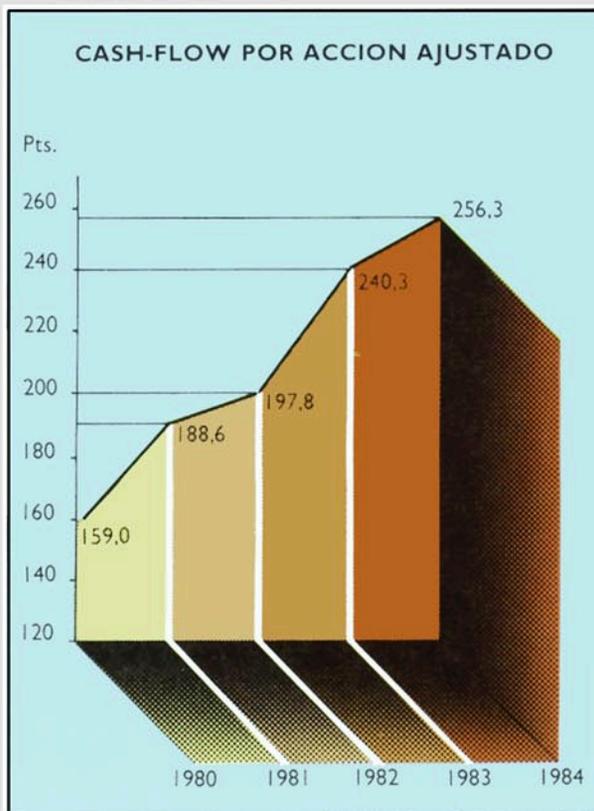
Durante este año, los diferenciales de interés del dólar USA en el mercado interbancario de Londres se situaron cinco puntos por encima del franco suizo y cuatro puntos sobre el marco alemán, mientras que la peseta se depreció un 10% con el dólar USA y se apreció un 7% con el franco suizo y un 4% con el marco alemán.

La previsión de esta evolución, y su sucesiva confirmación, hizo aconsejable reducir el endeudamiento en dólares y aumentar el peso de las divisas europeas, especialmente marco alemán, franco suizo y ECU. En consecuencia, la estructura de la deuda exterior de la Compañía fue adaptándose a las previsiones y evolución de los mercados financieros y de los tipos de interés y de cambios internacionales, en la línea señalada, consiguiéndose con ello efectos positivos sobre la cuenta de resultados y sobre la situación patrimonial al reducir las pérdidas potenciales por diferencias de cambio.



Renta variable

Los mercados bursátiles nacionales han registrado una favorable evolución a lo largo del año 1984. Los inversores han ido valorando positivamente el ajuste logrado en la economía española, advirtiendo la mayor capacidad que ello concedía a la política económica, y reaccionando ante su traducción inmediata en la fuerte reducción de los tipos de interés en los mercados monetarios.



Así, la revalorización media de las acciones ha sido histórica, alcanzando un 40,66%. La contratación ha aumentado el 108%, dato especialmente significativo si se tienen en cuenta los aumentos señalados de los tipos de cotización y el incremento de la capitalización bursátil, que ha sido del 34,7%. Todo ello posibilitó la continuación del importante crecimiento de los volúmenes de emisión, ya iniciado en 1983, que se situó en el 28,5% en 1984.

La atracción que los mercados de renta variable han ejercido durante este año ha sido tanto sobre los inversores nacionales como sobre los extranjeros. El saldo comprador de estos últimos ha sido 3,4 veces superior al del año anterior, evidenciando no sólo las favorables condiciones de precio y rentabilidad que ofrece el mercado español en comparación con los niveles mundiales, como se pone de manifiesto en el cuadro adjunto (recuérdese también que la bolsa española se ha situado en segundo lugar a nivel mundial por revalorización), sino también el mayor grado de confianza ofrecido a estos inversores extranjeros por la situación económica de nuestro país y su evolución durante 1984.

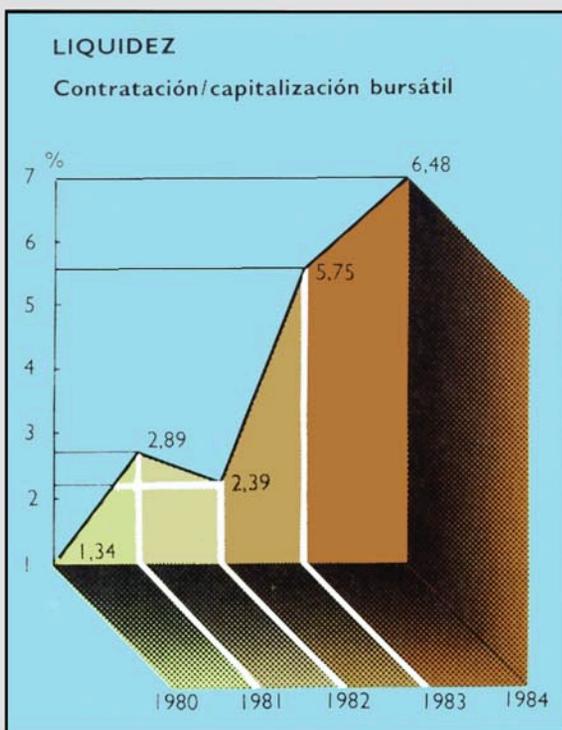
En este contexto, Telefónica, que ya había iniciado una importante recuperación bursátil en 1983, la ha continuado y consolidado en 1984, revalorizándose el 32,85% y ofreciendo una rentabilidad efectiva total del 50,7%. En este año se superó la cotización de la par, tras siete años de cotizar por debajo de este precio. Los volúmenes de contratación, que se habían multiplicado por cuatro en 1983, han continuado creciendo, consolidándose y superándose los niveles alcanzados el año anterior. Asimismo, en 1984 se mantuvo una frecuencia de negociación del 100%, significando el 11,67% de la capitalización bursátil y el 7% del volumen de contratación total registrado en la Bolsa de Madrid. A un nivel comparativo más amplio, los indicadores bursátiles de Telefónica se sitúan en los niveles habituales de ámbito internacional.

Siguiendo la tendencia general ya comentada, las inversiones extranjeras en acciones de Telefónica han crecido también significativamente, superando los niveles medios alcanzados para el conjunto de la bolsa, poniendo de manifiesto no sólo el marco favorable que ofrecía el mercado bursátil español, sino también la atención de que ha sido objeto el sector de las telecomunicaciones, protagonista de los mercados bursátiles mundiales en 1984.

La favorable evolución de la acción telefónica durante 1984 encontró su mejor ratificación en los buenos resultados conseguidos en la ampliación de capital realizada en el mes de octubre, por un valor nominal de 32.042 millones de pesetas, en la proporción de una acción nueva por cada nueve antiguas, con un desembolso para el suscriptor del 70% del valor nominal.

Los precios de los derechos de suscripción y de las acciones, así como los volúmenes de negociación registrados durante el transcurso del desdoble, presentaron una evolución totalmente satisfactoria, reflejando una favorable respuesta, tanto por parte de los ya accionistas, como de amplios colectivos de pequeños inversores, revalorizándose así la gran diversificación y estabilidad del accionariado.

La total cobertura de esta ampliación y la demanda que quedaba al cierre, aconsejó incorporar a los bonos emitidos en diciembre 1984-enero 1985, por valor de 25.000 millones de pesetas, el carácter de canjeables y convertibles en acciones, lo que por primera vez en su historia hacía la Compañía, ampliando así las posibilidades de captación de capital, a la vez que se ofrecía al ahorrador una mayor flexibilidad para su toma de decisión.



TELEFONICA Y LOS MERCADOS BURSATILES INTERNACIONALES-1984						
	Cotización/ V. contable	Cotización/ Cash-Flow	PER	Rentab. por dividendo	Indice anual*	Contratación/ Capit. bursátil
FRANKFURT	1,7	4,3	13,5	3,9	107,4	36,8
LONDRES	1,4	6,4	11,1	4,5	123,6	22,4
NUEVA YORK.....	1,4	5,6	9,9	4,7	96,1	49,5
PARIS	1,2	3,8	15,3	4,4	116,0	24,5
TOKIO	2,6	9,3	27,3	1,1	123,6	46,0
ZURICH	1,1	5,5	11,4	2,7	—	—
MADRID	0,40	3,0	9,0	9,0	140,9	12,5
● INDICES INTERNACIONALES SECTOR TELECOMUNICACIONES	1,1	4,0	9,2	6,8	115,1	—
● TELEFONICA-MADRID	0,4	2,5	10,0	11,5	132,9	7,2

Fuente: Capital International Perspective.
* Indices locales.

3. Análisis y resultados de la gestión económico-financiera

Se analiza en este apartado la evolución registrada por la Compañía desde la óptica de su gestión económica y financiera. Se incluyen a continuación los balances, cuentas de resultados, estado de origen y aplicación de fondos y otros datos e indicadores significativos, presentados de manera que permitan su análisis detallado.

El nivel de actividad, medido a través de los productos de explotación, ha registrado un incremento nominal del 17,6%, crecimiento que resulta satisfactorio en el contexto del nivel de actividad global de la economía nacional y que evidencia los efectos positivos de la política comercial más activa practicada, para aprovechar el importante margen de crecimiento que aún permiten en nuestro país las actuales cuotas de mercado de los servicios telefónicos.

Si desglosamos este incremento en sus componentes de crecimiento real y crecimiento de precios, se ve reforzada esta evaluación positiva, al haberse reducido el último de ellos —con respecto a 1983— en más de tres puntos porcentuales, frente a un deflactor del valor añadido del conjunto de la economía que ha crecido a ritmo similar al del año anterior.

RESULTADOS-MARGENES DE GESTION QUINQUENIO

CONCEPTOS	1980-1984 (Millones de pesetas)					% Tasa de Incremento Inter- anual	% Crecimiento	
	1980	1981	1982	1983	1984	1980/84	1984/83	1983/82
+ Productos de Explotación	168.455	204.856	244.925	296.883	349.226	20,0	17,6	21,2
— Impuestos	10.107	12.269	14.845	17.959	21.117	20,2	17,6	21,0
= Productos líquidos de Explotación	158.348	192.587	230.080	278.924	328.109	20,0	17,6	21,2
+ Trabajos realizados para Inmovilizado	29.150	32.956	39.296	43.959	47.634	13,1	8,4	11,9
— Gastos de Personal	85.731	99.134	117.439	132.765	144.686	14,0	9,0	13,1
— Otros Gastos	17.236	19.736	26.098	32.728	37.346	21,3	14,1	25,4
= Margen Bruto de Explotación	84.531	106.673	125.839	157.390	193.711	23,0	23,1	25,1
+ Cuotas de Instalación	11.355	11.914	11.925	11.785	12.118	1,6	2,8	(1,2)
+ Aportaciones Ajenas y otros	2.598	4.385	5.300	5.287	4.902	17,2	(7,3)	(0,2)
+ Sobretasas	1.788	1.852	1.805	1.953	1.842	0,7	(5,7)	8,2
= Fondos generados por operaciones	100.272	124.824	144.869	176.415	212.573	20,7	20,5	21,8
+ Otros Ingresos	5.797	6.714	7.578	8.676	13.143	22,7	51,5	14,5
— Gastos Financieros	33.672	47.180	53.654	65.090	77.655	23,2	19,3	21,3
— Gastos Ajenos a la Explotación	165	202	351	275	381	23,3	38,5	(21,7)
— Extraordinarios y Otros								
— Dotación Previsión Dif. de Cambio	1.500	3.000	3.000	5.330	14.230	75,5	167,0	77,7
— Dotación a Provisiones	723	604	906	4.478	4.802	60,5	7,2	394,3
= Resultado Bruto	70.009	80.552	94.536	109.918	128.648	16,4	17,0	16,3
— Amortizaciones	46.193	56.674	67.989	82.382	96.028	20,1	16,6	21,2
= Resultado neto	23.816	23.878	26.547	27.536	32.620	8,2	18,5	3,7

INGRESOS

(Millones de Pesetas)

CONCEPTOS	1980	1981	1982	1983	1984	% Tasa de Creci- miento Interanual 1980/1984	% Creci- miento 1984/1983	% Creci- miento 1983/82
	Importe	Importe	Importe	Importe	Importe			
Productos Explotación....	168.454	204.855	244.925	296.883	349.226	20,0	17,6	21,2
Cuotas de Conexión y Otros	13.953	16.299	17.225	17.072	17.020	5,1	(0,3)	(0,9)
Ingresos Financieros	641	942	1.481	1.964	6.183	76,2	214,8	32,6
Resto de Ingresos	6.944	7.625	7.902	8.665	8.802	6,1	1,6	9,7
Ingresos	189.992	229.721	271.533	324.584	381.231	19,0	17,4	19,5
Detalle de productos de explotación								
Cuotas de Abono	44.749	55.059	65.337	74.916	111.086	25,5	48,3	14,7
Servicio Informática Na- cional	8.577	11.758	14.722	21.245	24.568	30,1	15,6	44,3
Servicio Automático Na- cional	83.648	102.295	122.054	148.023	149.646	15,6	1,1	21,3
Conferencias Interurbanas Manuales	2.129	2.252	2.554	2.201	2.217	1,0	0,7	(13,8)
Servicio Internacional	24.354	28.040	32.620	40.299	51.149	20,4	26,9	23,5
Servicios Móviles y Mari- timos	649	772	983	1.087	1.437	21,9	32,2	10,6
Guías y Anuarios	4.348	4.679	6.655	9.112	9.123	20,3	0,1	36,9

En 1984 los ingresos obtenidos por Telefónica ascendieron a 381.231 millones de pesetas, lo que supone un crecimiento nominal del 17,4% respecto de 1983, que pone de manifiesto un importante crecimiento en términos reales.

Dentro del capítulo de ingresos, el concepto más significativo es el de Productos de Explotación, con 349.226 millones de pesetas, que representa el 91,6% del total de ingresos en 1984, conservando en el conjunto de los ingresos igual peso que en 1983.

Su evolución en este año y la comparación con anteriores ofrece los siguientes comentarios:

- 1.º En el conjunto de servicios que componen los productos de Explotación el aumento más significativo corresponde a las Cuotas de Abono, que en 1984 han alcanzado la cifra de 111.086 millones de pesetas, lo que supone un incremento del 48,3% respecto de 1983, debido fundamental-
- 2.º El comportamiento durante 1984 del resto de los productos por servicios telefónicos y telemáticos presenta un perfil similar al del crecimiento ponderado de los Productos de Explotación. Los más destacables son: La Informática Nacional, que ha generado 24.568 millones de pesetas. Su incremento, cercano al 16%, aunque elevado, es muy inferior al registrado en años anteriores, en los que tuvo un espectacular crecimiento

potencial que aún conserva en un horizonte de medio plazo. Y el Servicio Internacional, con 51.149 millones, que se ha incrementado en un 26,9% respecto de 1983, superior en algo más de tres puntos al obtenido en este año (23,5%).

- 3.º Las cuotas de conexión muestran una evolución estabilizada respecto de 1983, debido a la diferente base de comparación, ocasionada por la disminución de precios realizados sobre la misma el 25 de marzo de 1983, mostrando un crecimiento nominal adecuado si la comparación se hace sobre bases homogeneizadas.
- 4.º En cuanto al resto de los ingresos, es de destacar el incremento de los ingresos financieros, producto, como ya se comenta en el texto adjunto, de los cambios habidos en la gestión de recursos a corto y tesorería.

Los gastos de explotación y operativos, fruto de las políticas de racionalización y mejora de gestión realizadas, han visto desacelerada su tasa de crecimiento, permitiendo mejoras sustanciales en el nivel del *margen bruto de explotación*, que, significando un 50,18% de los productos de explotación en 1980 y un 53,05% en 1983, se ha situado, en 1984, en el 55,47%.

Factor fundamental para esta evolución ha sido el comportamiento de los *gastos de personal*, que pone de manifiesto evidentes mejoras en los niveles de productividad y asignación de los recursos, fruto de las actuaciones realizadas para la formación y reciclaje del personal, con una rigurosa imputación interna de costes, creciendo sólo un 8,4% los trabajos realizados para el propio inmovilizado.

GASTOS								
(Millones de pesetas)						% Tasa de Crecimiento Interanual	% Crecimiento	% Crecimiento
CONCEPTOS	1980	1981	1982	1983	1984	1980/84	1984/83	1983/82
Gastos de Explotación.....	73.982	86.116	104.592	121.809	134.779	16,2	10,6	16,5
Gastos Financieros	33.672	47.180	53.654	65.090	77.655	23,2	19,3	21,3
Amortizaciones	46.193	56.674	67.989	82.382	96.028	20,1	16,6	21,2
Tributos	10.107	12.269	14.845	17.959	21.117	20,2	17,6	21,0
Dotación para Diferencias de Cambio	1.500	3.000	3.000	5.330	14.230	75,5	167,0	77,7
Dotación para Autoseguros	723	604	906	909	1.000	8,4	10,0	0,3
Dotación Incobrables	—	—	—	2.000	3.507	—	75,4	—
Dotación Contingencias Patrimoniales y Otros..	—	—	—	1.569	295	—	(81,2)	—
Total Gastos	166.177	205.843	244.986	297.048	348.611	20,3	17,4	21,2
Detalle de los Gastos de Explotación								
Gastos de personal	85.731	99.134	117.439	132.765	144.686	14,0	9,0	13,1
Trabajos, Suministros y Servicios Exteriores ...	16.614	19.090	25.443	30.540	35.375	20,8	15,8	20,0
Gastos Diversos	787	848	1.006	1.075	1.744	22,0	62,2	6,9
Previsión Gastos Devengados y no Contabilizados	—	—	—	1.388	608	—	(56,2)	—
Gastos a la Inversión	(29.150)	(32.956)	(39.296)	(43.959)	(47.634)	13,1	8,4	11,9
Total Gastos de Explotación	73.982	86.116	104.592	121.809	134.779	16,2	10,6	16,5

En el contexto de una política de control y racionalización del gasto, el crecimiento durante 1984 de los gastos totales (que ha alcanzado la cifra de 348.611 millones de pesetas) ha sido del 17,4%, es decir, 3,8 puntos menos que el año anterior y 2,9 puntos que en el conjunto del período considerado.

Las distintas partidas de gasto pueden dividirse en dos grandes grupos: en primer lugar el compuesto por aquellos conceptos que responden a la actividad regular de la Compañía, y sobre los que se puede incidir más directamente me-

dante la aplicación de políticas concretas para una mejor gestión; y un segundo englobaría aquellos otros conceptos determinados básicamente por variables externas de comportamiento más autónomo.

En el primero de estos grupos cabe reunir los gastos de explotación, financieros, tributos y, en cierta medida, la dotación para autoseguro y las amortizaciones. Todos ellos, con la excepción de la dotación para autoseguro, han crecido a tasas inferiores a las de 1983 y a las del quinquenio en su conjunto.

La mejora obtenida en el margen de explotación ha permitido continuar y consolidar las políticas de saneamiento del año anterior, reforzando así los equilibrios económico-financieros, el patrimonio neto y la calidad de los activos y de los resultados obtenidos.

El segundo grupo incluiría las restantes dotaciones. En él, a excepción de la de contingencias patrimoniales y otros (que partía de un elevado nivel en 1983, primer año en que se dotó por este concepto, haciéndolo en importante cuantía), las tasas de crecimiento son muy elevadas y superiores a los años anteriores, reflejo de la política practicada, manteniendo la línea ya marcada el año anterior, de saneamiento y reconocimiento de costes vía resultados.

A continuación se comentan los epígrafes de mayor significación y los aspectos más destacados (los gastos financieros se comentan con detalle en el análisis de la actividad económica-financiera incluido en estas páginas):

El esfuerzo de racionalización de gastos cobra especial importancia en el apartado de Gastos de Explotación que, con un montante de 134.779 millones, experimentan un crecimiento de únicamente un 10,6%, casi seis puntos inferior al aumento obtenido en 1983. Su principal componente, los Gastos de Personal, han supuesto 144.686 millones de pesetas, un 9% más que en 1983.

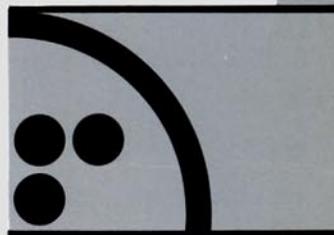
Es igualmente significativo, dentro de este mismo apartado, el epígrafe Gastos a la Inversión, componente negativo de los Gastos de Explotación que representa la dedicación de los recursos internos de la Compañía al proceso inversor. Su incremento ha sido sólo de 3.675 millones con un crecimiento del 8,4% sobre 1983, originado fundamentalmente por dos causas: una mejor gestión de las obras y la asignación a labores de mantenimiento de nueva planta de una parte del personal que habitualmente se dedica a estos trabajos.

La dotación a Amortizaciones ha sido de 96.028 millones de pesetas, que representa un incremento del 16,6% en relación a 1983. La tasa de amortización se sitúa en un 5,2% de la planta media amortizable, concordante con los estudios técnicos de vida útil de la planta.

El resto de componentes no merece especial comentario, siendo únicamente de mención el mantenimiento de la política iniciada en el ejercicio anterior en relación a partidas incobrables, que ha supuesto una dotación en 1984 de 3.507 millones de pesetas.

A este respecto, interesa destacar:

- La **tasa de amortización** se ha mantenido en el 5,2% frente al 4,9% de 1982, consolidando así el nivel alcanzado en 1983, de acuerdo con los estudios técnicos de vida útil de los activos. A 31-12-84 el inmovilizado material estaba amortizado en un 40%.
- La **dotación a provisiones** ha seguido la práctica establecida el año anterior, dedicando a este concepto las cantidades necesarias aconsejadas por exigentes criterios de prudencia. De dotar un total de 3.906 millones de pesetas en 1982, se ha pasado a unas cantidades de 9.808 millones de pesetas en 1983 y 19.032 millones de pesetas en 1984, que significan, en porcentaje sobre el beneficio neto, un 14,7%, un 35,6% y un 58,3%, respectivamente.
- Especial referencia merece la **dotación a previsión para diferencias de cambio**, que ha superado los 14.000 millones de pesetas, aumentando un 167% con respecto a 1983, permitiendo así la absorción, vía resultados, de todas las pérdidas de cambio registradas en el ejercicio.
- Los **gastos financieros** han visto desacelerada la tasa de crecimiento del año anterior, así como la del conjunto del período incluido en los datos que se acompañan. No obstante, la forma en la que en ellos se presenta este concepto no permite evaluar en su totalidad la evolución favorable registrada. Durante 1984 se han practicado mejoras en la gestión de los recursos a corto y de tesorería —de acuerdo con las posibilidades ofrecidas por los mercados monetarios—, que han permitido una reducción significativa del coste financiero en



términos netos. Estos efectos no se manifiestan, a nivel contable, en los gastos financieros, sino en ingresos por estos conceptos (véase el importante crecimiento de "Otros Ingresos" en la cuenta de resultados y su correspondiente desglose).

Pues bien, si consideramos a nivel conjunto esta evolución, el crecimiento de la

carga financiera ha sido del 15,70% en 1984.

Con igual criterio, en 1983 fue del 21,22%. En porcentaje sobre los productos de explotación, ha pasado de significar un 21,2% en 1983 al 18,7 en 1984.

Esta evolución positiva se ha conseguido, además, en un entorno parcialmente ad-

ESTADO DE ORIGEN Y APLICACION DE FONDOS EN EL QUINQUENIO 1980-1984

(Millones de Pesetas)
(Después de la distribución de Resultados)

	1980	1981	1982	1983	1984
Amortizaciones	46.193	56.674	67.989	82.382	96.028
+ Variaciones Netas de Reservas y Previsiones	2.484	2.682	6.584	4.542	5.556
= Autofinanciación Neta (1)	48.677	59.356	74.573	86.924	101.584
+ Aportaciones Ajenas no reembolsables	47	193	(30)	13	477
+ Ampliación de Capital	—	13.351	—	33.644	22.387
+ Emisión de Obligaciones y Bonos	28.000	35.092	34.384	30.537	47.280
+ Otros Préstamos a Medio y Largo Plazo	53.365	59.234	57.822	83.329	125.995
= Captación de Recursos permanentes (2)	81.412	107.870	92.176	147.523	196.139
Financiación Básica (1+2)	130.089	167.226	166.749	234.447	297.723
+ Variación del Fondo de Maniobra	12.712	—	24.314	—	—
= Total Origen y Aplicaciones ...	142.801	167.226	191.063	234.447	297.723
+ Obligaciones recogidas para Amortizar	4.004	2.503	15.201	19.699	25.364
+ Cancelación de Préstamos a Medio y Largo Plazo	22.009	18.684	21.913	31.819	53.278
= Aplicaciones de Financiamiento (3)	26.013	21.187	37.114	51.518	78.642
+ Inversión Material	115.839	131.753	146.379	159.861	175.417
+ Otras Inversiones	(865)	(3.069)	5.318	15.659	(14.835)
= Inversión Total bruta (4)	114.974	128.684	151.697	175.520	160.582
+ Existencias para Inmovilizado (5)	1.814	1.955	2.252	4.256	4.538
= Aplicaciones Básicas (3+4+5) ..	142.801	151.826	191.063	231.294	243.762
+ Variación del Fondo de Maniobra	—	15.400	—	3.153	53.961

La Conciliación de la Variación del Fondo de Maniobra indicado en este cuadro con respecto al auditado se establece a través de los siguientes conceptos:

• Variación del Fondo de Maniobra	53.961
• Variación Existencias	4.538
• Variación Dividendos Ejercicio 1984	5.119
• Incremento previsión Existencias	(49)
TOTAL	63.569

verso, por el cambio registrado en la captación de fondos de circuitos privilegiados de financiación, habida cuenta de los importantes volúmenes de fondos de esta procedencia amortizados en el año, con un coste muy inferior al actual.

— La **capacidad de autofinanciación** se ha visto fuertemente intensificada, aumentan-

do un 33% y situándose en un 58% de la inversión material (16 puntos porcentuales más que hace cinco años); lo que evidencia, de un lado, la bondad del ajuste realizado y, de otro, el reforzamiento de la capacidad futura de la Compañía para mantener su ritmo inversor. No obstante el bajo nivel de partida hace que la tasa



BALANCE DE GESTION DEL QUINQUENIO 1980/1984

(Millones de Pesetas)
(Después de la distribución de Resultados)

CONCEPTOS	1980	1981	1982	1983	1984
Capital desembolsado	213.610	240.312	240.312	288.374	320.416
Reserva de Regularización..	287.871	279.897	281.090	344.722	419.719
Otras Reservas y Remanente	28.657	25.568	30.628	35.620	40.318
Previsiones y otros	6.611	6.594	47.664	50.307	52.090
Recursos propios	536.749	552.371	599.694	719.023	832.543
Obligaciones y bonos nacionales	203.313	222.479	247.942	255.529	277.445
Obligaciones y bonos exteriores	—	4.092	11.598	19.356	19.743
Otras deudas a medio y largo plazo	109.207	171.899	232.283	304.415	377.279
Recursos ajenos a medio y largo plazo	312.520	398.470	491.823	579.300	674.467
Recursos Permanentes..	849.269	950.841	1.091.517	1.298.323	1.507.010
Inmovilizado Material	1.348.870	1.451.190	1.667.754	1.903.232	2.182.144
Amortización Acumulada...	(522.039)	(553.823)	(659.630)	(754.311)	(868.250)
Inmovilizado Material en curso	48.367	53.018	59.036	76.179	76.742
Anticipos para Planta	10.705	5.663	9.988	14.531	12.756
Existencias para Inmovilizado	12.856	15.093	17.494	22.251	26.441
Inmovilizado Material Neto	898.759	971.141	1.094.642	1.261.882	1.429.833
Inmovilizado Inmaterial Neto	922	878	2.256	3.797	4.803
Inmovilizado Financiero ...	16.564	20.687	22.054	37.677	33.895
Gastos Amortizables	4.823	6.284	7.884	9.186	13.461
Diferencias de Cambio pendientes de liquidación.....	9.515	20.855	54.378	75.972	58.164
Inmovilizado Total Neto	930.583	1.019.845	1.181.214	1.388.514	1.540.156
Existencias para Consumo.	1.582	1.799	2.051	2.523	2.993
Cuentas a Cobrar de Abonados	37.954	43.494	52.022	61.587	65.895
Otras Cuentas Deudoras ...	10.217	15.020	12.764	21.583	21.016
Cuentas Financieras	5.630	13.717	15.521	36.195	77.977
Pasivo a Corto Plazo	136.697	143.034	172.055	212.079	201.027
Fondo de Maniobra	(81.314)	(69.004)	(89.697)	(90.191)	(33.146)
Activo Total Neto = Pasivo Total Neto ...	985.966	1.093.875	1.263.572	1.510.402	1.708.037

de autofinanciación alcanzada no sea aún suficiente, siendo necesario seguirla aumentando en los próximos ejercicios hasta situarla en niveles más adecuados, lo que exigirá continuar los esfuerzos en este sentido.

Toda esta evolución comentada ha sido apreciada por nuestros accionistas e inversores en capital de riesgo de la Compañía que, considerando la solidez que dan los factores señalados al dividendo ofrecido por Telefónica, han seguido respondiendo favorablemente a los requerimientos de nuevos fondos vía ampliación de capital, como se ha comentado en las páginas anteriores.

Ello, además, reforzado por la evolución de la rentabilidad del capital: manteniéndose la rentabilidad sobre el capital desembolsado, la rentabilidad bursátil ha descendido cuatro puntos porcentuales, mostrando la mejor valoración que, en términos de precio, hacen de la Compañía los inversores.

A nivel financiero, la política llevada a cabo a lo largo de 1984 ha seguido con los objetivos ya establecidos en 1983, ampliando, de forma generalizada, los logros ya conseguidos en ese año.

Los objetivos de esta política, dejando aparte los aspectos cualitativos ya comentados con anterioridad, se pueden resumir en los siguientes aspectos:

- Mejorar la tasa de autofinanciación, estableciendo unos niveles de inversión acordes con la capacidad de generación de fondos de los activos inmovilizados en la explotación.
- Disminuir los niveles de endeudamiento relativo, propiciando la expansión del capital de riesgo y la autofinanciación.
- Elevar el grado de cobertura financiera del inmovilizado fijo y capital circulante de la explotación, vía un importante equilibrio del fondo de maniobra, sustentado en unos indicadores de liquidez, solvencia y garantía más compensados, al objeto de mejorar la capacidad financiera frente a terceros.
- Por último, mejorar la relación recursos generados/pasivo remunerado, y recursos generados/gastos financieros, al objeto de potenciar y mejorar la capacidad real de expansión de la Compañía.

El grado de consecución de estos objetivos ha sido ampliamente satisfactorio de forma generalizada, si bien es necesario aún seguir profundizando en algunos de ellos. En otros, en cambio, se han alcanzado ya los niveles requeridos.

Así, la mejora del fondo de maniobra que se ha operado sitúa a éste en un nivel adecuado, si se tiene presente el elevado pasivo circulante de fuera de la explotación con que opera Telefónica, pudiéndose afirmar, en este sentido, que su grado de liquidez presenta ya un nivel suficiente para incorporar más elementos cualitativos a su gestión financiera, como ha ocurrido en 1984.

En este sentido, hay que señalar que esta mejora no se ha obtenido con importantes incrementos del pasivo remunerado total, sino que se ha realizado transformando deudas a corto plazo en largo plazo, sin que dicha transformación haya supuesto incrementos marginales en los costes financieros. En la misma línea, conviene destacar la mayor diversificación del pasivo circulante financiero de la Compañía, mediante la utilización de nuevos instrumentos y una más racional gestión de los tradicionales.

Lo anterior, además, se ha realizado consiguiendo a la vez una mejora de los índices de solvencia y garantía, como se pone de manifiesto en el cuadro adjunto. En ello han influido la política de captación de fondos propios y la adecuación del volumen de inversiones, así como la tasa de amortización en el primero de ellos y la de autofinanciación en el segundo.

Esta última, aunque sigue su proceso de mejora, como se ha indicado anteriormente, deberá seguir aumentando en el futuro.

Los niveles de endeudamiento han sido corregidos con intensidad, mostrando ya claramente una tendencia descendente, después de haber sido estabilizados en 1983. Esta corrección se ha intensificado en el corto plazo, operando a la vez positivamente sobre los costes financieros marginales.

Por otra parte, aunque el nivel de endeudamiento actual es mayor que el de 1980, hay que tener en cuenta la diferente situación de liquidez en los dos años de referencia, existiendo un mayor equilibrio en la actualidad, habiéndose corregido la fuerte descompensación existente en los primeros años del quinquenio de referencia.

INDICADORES ECONOMICO-FINANCIEROS

	1980	1981	1982	1983	1984
A — Liquidez	40,51	51,76	47,87	57,47	83,51
B — Solvencia	57,68	54,16	50,77	51,78	54,05
C — Garantía	90,73	79,56	76,15	77,30	82,44
D — Endeudamiento total	43,93	47,56	50,36	49,85	47,96
1. Largo Plazo	30,87	35,48	37,89	37,35	37,90
2. Corto Plazo	13,06	12,08	12,47	12,50	10,06
E — Autofinanciación	42,02	45,05	50,94	54,37	57,91
F — Margen bruto de Explotación	50,18	52,07	51,38	53,01	55,47
G — Rentabilidad explotación					
1. Recursos propios medios	14,53	15,59	17,25	18,56	19,35
2. Recursos permanentes medios ..	9,32	9,47	9,77	10,28	10,83
3. Activo fijo material en explota- ción	12,45	13,35	14,03	14,97	15,79
H — Rentabilidad del capital					
1. Sobre el capital desembolsado...	11,10	11,00	11,05	11,18	11,11
2. Sobre capitalización bursátil	17,60	15,10	17,10	16,00	12,00
I — Capacidad de devolución de la deuda.	8,19	8,25	8,00	7,68	6,81
J — Recursos generados/Gastos finan- cieros	2,15	1,78	1,83	1,86	1,91
K — Valor teórico de la acción	249,02	227,24	246,27	246,15	255,63

Criterios de cálculo y definiciones:

- 1) Las pólizas de crédito están consideradas por el valor dispuesto y no por el límite.
- 2) Pasivo remunerado = Capital Social + Obligaciones + Préstamos bancarios + Pagarés + Efectos Proveedores.

A — (%) $\frac{\text{Act. Circulante}}{\text{Rec. Ajenos a c./pl.}}$

B — (%) $\frac{\text{Recursos propios}}{\text{Act. fijo neto}}$

C — (%) $\frac{\text{Recursos propios}}{\text{Pasivo remunerado}}$

D — (%) $\frac{\text{Recursos ajenos}}{\text{Pasivo total}}$

I — (%) $\frac{\text{Rec. ajenos a m y l. pl.}}{\text{Pasivo total}}$

2 — (%) $\frac{\text{Rec. ajenos c. pl. (sin ctas. transit.)}}{\text{Pasivo total}}$

E — (%) $\frac{\text{Autofinanciación anual}}{\text{Inversión material}}$

F — (%) $\frac{\text{Margen bruto Explotación}}{\text{Productos Explotación}}$

G.1 — (%) $\frac{\text{Cash-Flow neto}}{\text{Rec. propios medios}}$

G.2 — (%) $\frac{\text{Cash-Flow neto}}{\text{Rec. permanentes medios}}$

G.3 — (%) $\frac{\text{Fondos generados por operaciones}}{\text{Inmovilizado material neto medio}}$

H.1 — (%) $\frac{\text{Resultado neto}}{\text{Capital desembolsado medio}}$

H.2 — (%) $\frac{\text{Resultado neto}}{\text{Capitalización bursátil}}$

I. (años) $\frac{\text{Pasivo remunerado}}{\text{Recursos generados}}$

J (veces) $\frac{\text{Recursos generados}}{\text{Gastos financieros}}$

K. (%) $\frac{\text{Activo real-pasivo exigible}}{\text{Capital desembolsado a fin de año}}$

VALOR AÑADIDO DEL ÚLTIMO QUINQUENIO

(Millones de Pesetas)

	1980	1981	1982	1983	1984
Ingresos totales (1)	+ 219.142	+ 262.677	+ 310.829	+ 368.542	+ 428.865
Trab. sum. y servicios exteriores	16.614	19.090	25.443	30.540	35.375
Gastos diversos de gestión	787	848	1.006	1.075	1.744
Total devengos al exterior	— 17.401	— 19.938	— 26.449	— 31.615	— 37.119
Valor añadido	201.741	242.739	284.380	336.927	391.746
Retribución al factor trabajo	85.730	99.134	117.439	132.765	144.686
Retribución al factor capital	56.609	69.917	79.142	90.885	108.031
— Capital propio (dividendos)	23.497	23.497	26.434	27.095	32.214
— Capital ajeno (gastos financieros)....	33.112	46.420	52.708	63.790	75.817
Impuestos	10.107	12.269	14.845	17.958	21.117
Sostenimiento de los medios de producción (dotación a amortizaciones, provisiones, reservas, etc.)	49.295	61.419	72.954	95.319	117.912

(1) Incluye trabajos realizados por la Empresa para su inmovilizado.

El valor añadido generado por Telefónica durante 1984 ha sido de 391.746 millones de pesetas, lo que supone un incremento en pesetas corrientes del 16,3% y de aproximadamente siete puntos en pesetas constantes, con relación a 1983.

La composición por factores del valor añadido y su variación respecto al año anterior, ponen de manifiesto hechos que se han comentado con mayor atención en las páginas anteriores, de los que conviene destacar:

1.º Los aumentos de productividad conseguidos, que permiten una mayor generación de valor añadido por unidad de coste.

2.º Las actuaciones desarrolladas para reforzar y mejorar los equilibrios patrimoniales y financieros.

3.º La intensificación de la política de saneamiento y dotaciones patrimoniales para preservar la calidad de las anteriores.

La aportación a la Hacienda Pública, que se aumentó en 1984 en un 17,6%, coincide en su práctica totalidad con el Canon pagado al Estado, que grava la actividad de Telefónica.

A su vez, la política financiera, al haber estado enmarcada en un contexto de acompañar los volúmenes de deuda a la capacidad real de generación de recursos, ha permitido una mejora sustancial de la capacidad de devolución de la deuda, que mejora en más de un año, y también de la relación de los recursos generados sobre los gastos financieros, que casi duplican a éstos.

Respecto a las políticas de fondos de rotación, han proseguido las mejoras iniciadas el año anterior, lográndose una evolución más compensada del crecimiento del capital circulante neto de explotación. En cuanto al capital circulante neto de fuera de la explotación ha proseguido la tendencia tradicional, mejorando la utilización que del mismo hace la tesorería, en consonancia con lo ya dicho para el fondo de maniobra.

Todo esto ha posibilitado una reconducción importante de los equilibrios financieros de la Compañía, pudiéndose ya en la actualidad, merced a la más holgada situación, abordar e intensificar políticas cualitativas de deuda, sin que esto quiera decir que no haya que proseguir en el futuro profundizando en los objetivos señalados.

APORTACIONES AL TESORO Y ORGANISMOS DE SEGURIDAD SOCIAL

(Millones de Pesetas)

	1984	1983	Aumento	
			Absoluto	Relativo %
I Aportaciones al Tesoro Público	112.222	95.264	16.958	17,8
Impuestos devengados como contribuyente:				
— Canon	20.846	17.678	3.168	17,9
— Impuesto sobre intereses cargados a filiales y otros	271	281	(10)	(3,6)
Impuestos retenidos como sustituto:				
— Impuesto sobre el uso del teléfono	58.533	48.732	9.801	20,1
— Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas	16.472	13.965	2.507	17,9
— Rendimiento del capital mobiliario	9.153	9.024	129	1,4
— Impuesto sobre sociedades no residentes	177	81	96	118,5
Impuestos repercutidos:				
— Impuesto general sobre el Tráfico de Empresas	6.770	5.503	1.267	23,0
II Aportaciones netas a organismos de la Seguridad Social	17.159	15.994	1.165	7,3
Aportaciones totales	129.381	111.258	18.123	16,3

El total de las aportaciones realizadas por Telefónica al Estado y a la Seguridad Social han alcanzado en 1984 la cifra de 129.381 millones de pesetas, lo que supone un incremento del 16,3% respecto de 1983.

Los principales conceptos que configuran esta aportación y su crecimiento en 1984 se detallan en el cuadro correspondiente.

Puede afirmarse, por tanto, que la capacidad de Telefónica ha mejorado cuantitativa y cualitativamente, teniendo en la actualidad un potencial de crecimiento superior al existente en los años anteriores.

Esta solidez y mayor solvencia, por otra parte, se ha conseguido manteniendo un ritmo de actividad y de inversión real positivo, mejorando sustancialmente la rentabilidad de los activos de explotación y restantes indicadores de rentabilidad, con el consiguiente beneficio para el accionista, tanto por vía directa, como por la apreciación que de esta situación han hecho los mercados bursátiles.

Estados financieros

Informe de Accionistas Censores

73

D. FERNANDO PEREZ-OLIVARES HINOJOSA y D. JOSE CARLES ABELLO, designados Censores de Cuentas para el Ejercicio 1984, por la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Compañía Telefónica Nacional de España, S. A., celebrada el día 29 de junio de 1983, manifiestan que han analizado el Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, Estado de Origen y Aplicación de Fondos, Estado de Movimientos y de Aplicaciones Directas a Reservas, conjuntamente con las 25 notas anexas y los informes externos de los censores jurados de cuentas y auditores, incluidos en la Memoria de la Compañía, y que los han encontrado conformes con los antecedentes que han solicitado y se les han facilitado, por lo que estiman que reflejan razonablemente la situación patrimonial y financiera de la Empresa, en razón de lo cual proponen su aprobación a la Junta General Ordinaria.

Y para que conste, firmamos el presente Dictamen en Madrid a veinticuatro de mayo de 1985.



D. Fernando Pérez-Olivares Hinojosa.



D. José Carles Abelló.

Informe de Auditoría Independiente

Al Consejo de Administración de Compañía Telefónica Nacional de España Madrid

1. Hemos examinado el balance de situación de Compañía Telefónica Nacional de España (TELEFONICA) al 31 de diciembre de 1984, los estados de pérdidas y ganancias, de movimientos y aplicaciones directas a reservas y de origen y aplicación de fondos correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, y las notas explicativas adjuntas indicadas en las páginas 80 a 99. Nuestro examen se ha practicado de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas.
2. Como se indica en la Nota I a los estados financieros, las tarifas correspondientes a los servicios que presta TELEFONICA son sometidas anualmente a la aprobación del Gobierno, con la previa intervención de la Delegación del Gobierno en la Compañía y el dictamen de la Junta Superior de Precios. En consecuencia, TELEFONICA se encuadra dentro del grupo de empresas de tarifas reguladas, cuyas peculiaridades permiten que la imputación de ingresos y gastos responda no solamente a la aplicación del criterio de devengo, sino también a la consideración del momento en que un determinado concepto de gasto/ingreso es computado como parte de la estructura tarifaria. Sobre esta base, la recuperabilidad de los importes invertidos o diferidos en los activos de la Compañía, en especial las diferencias de cambio, dependerán de la adecuada consideración futura, en las tarifas, de estas partidas.
3. Los empleados de la Compañía son beneficiarios de un plan de previsión social a través de la Institución Telefónica de Previsión (ITP). Las características del plan y las dificultades que en cuanto a su viabilidad presenta, se explican en la Nota 23 a los estados financieros. Actualmente existen negociaciones entre las partes interesadas, para la consecución de un nuevo esquema de prestaciones sociales que pueda ser asumible por las mismas.

En nuestro informe de auditoría independiente de fecha 31 de mayo de 1984 sobre los estados financieros al 31 de diciembre de 1983, hemos calificado nuestra opinión por la incertidumbre existente respecto a los eventuales pasivos que pudieran haber surgido para TELEFONICA como consecuencia de las negociaciones sobre el plan de previsión social.

Sobre la base de un dictamen jurídico independiente, que pone de manifiesto el cumplimiento, por parte de TELEFONICA, de todas las obligaciones contractuales con ITP, así como la independencia jurídica de ésta con respecto de TELEFONICA, entendemos no existe otra responsabilidad subsidiaria para la Compañía que la expresada en la citada Nota 23.

4. En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan adecuadamente la situación financiero-patrimonial de Compañía Telefónica Nacional de España al 31 de diciembre de 1984 y los resultados de las operaciones, movimientos en las reservas y origen y aplicación de fondos por el ejercicio terminado en dicha fecha, de acuerdo con principios y criterios contables generalmente aceptados en España y, tal como se explica en el párrafo 2, aquellos requeridos o permitidos por la legislación específica que regula las actividades de TELEFONICA, que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior. Los principios contables más significativos empleados por TELEFONICA en la preparación de los estados financieros se describen en la Nota 2.



Price Waterhouse

Sergio Lwoff
Socio-Director

Madrid, 29 de abril de 1985



Audiberia, S. A.

Luis Navarro Prieto
Socio-Director

Informe de Censores Jurados de Cuentas

DON ENRIQUE FERNANDEZ PEÑA y DON PEDRO RODRIGUEZ SAN ROMAN, miembros numerarios del Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España, en cumplimiento del mandato de la Comisión Directiva de la Compañía Telefónica Nacional de España, S. A., en aplicación del artículo 47 del vigente Reglamento de las Bolsas de Comercio (Decreto 1506/67, de 30 de junio), han examinado el Balance de Situación de la Compañía al 31 de diciembre de 1984, así como la cuenta de Pérdidas y Ganancias correspondiente a dicho ejercicio.

Para el examen efectuado han tenido en cuenta conjuntamente los trabajos y antecedentes realizados con las firmas Price Waterhouse y Audiberia, S. A., que han auditado la contabilidad de la Compañía en el ejercicio 1984, todo ello de acuerdo con Telefónica.

De la citada verificación se desprende el presente Dictamen 17/85 que emiten con los comentarios y observaciones que se transcriben a continuación.

1. Comentarios Generales

- 1.1. Las cifras del Balance de Situación y Cuenta de Pérdidas y Ganancias auditados, proceden de los libros y registros contables de la Compañía, de acuerdo con agrupaciones generales de las cuentas que figuran en detalle en las anuales.
- 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 1984.
- 1.3. En el libro Diálogo, número 23 de la Compañía, legalizado el 5 de agosto de 1977, con el número 12.002, figuran en cada mes el resumen de las operaciones realizadas, de acuerdo con las agrupaciones generales de cuentas que hemos mencionado en 1.1.

2. Comentarios al Balance

- 2.1. **Inmovilizado material.** Las cuentas de este epígrafe han tenido, durante el ejercicio de 1984, un aumento de 175.417 millones de pesetas, que corresponde en una parte fundamental a adquisiciones, obras contratadas con terceros e imputaciones de cargos directos por 151.426 millones de pese-

tas y, por otra parte, a costes indirectos de la inversión por 17.662 millones e intereses cargados a las obras por 6.329 millones. 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.

El inmovilizado ha sido revalorizado de conformidad con el artículo 3.º de la Ley de 31 de diciembre de 1945, en 143.342 millones de pesetas, con abono a Amortización acumulada del ejercicio en 57.784 millones y contra la Reserva de Regularización en 85.558 millones. Esta actualización que se autoriza a la Compañía previa aprobación del Ministerio de Hacienda se ha hecho sobre el inventario del Inmovilizado a 31 de diciembre de 1983.

2.2. Amortización acumulada del inmovilizado

Los abonos efectuados en esta cuenta con cargo a los resultados del ejercicio 1984 ascienden a 96.028 millones (inmovilizado material 95.427 e inmovilizado inmaterial 601 millones). El porcentaje global sobre el valor medio de las instalaciones amortizables (sin incluir la revalorización pendiente ya comentada) ha sido del 5,20%.

2.3. Participaciones netas en empresas

La valoración de las inversiones en el grupo Telefónica se ha realizado según los balances de las correspondientes sociedades al 31-12-1983, y representa una reducción de 949 mi-

liones que se han cargado a Reservas voluntarias. Los ingresos percibidos en concepto de dividendos durante el año 1984 por estas participaciones han ascendido a 395 millones de pesetas.

2.4. **Préstamos a filiales y participadas**

En el saldo de esta cuenta a fin de ejercicio, el importe más significativo corresponde a la deuda de Telefonía y Finanzas, S. A. (Filial 100% de Telefónica), sociedad de contrapartida bursátil admitida a este fin por las Bolsas españolas (artículo 41 del vigente Reglamento de las Bolsas de Comercio). En el primer trimestre de 1985, el saldo queda prácticamente liquidado.

2.5. **Diferencias de cambio diferidas**

La actualización de las deudas en moneda extranjera supone, a fin de ejercicio, 58.164 millones de pesetas. Este importe es el quebranto potencial futuro que la Compañía deberá soportar en los próximos ejercicios si se mantienen las paridades monetarias actuales. Para cubrir estas diferencias, el Plan Cuatrienal Concertado con el Gobierno (1983/1986) incluye este concepto en su previsión de tarifas. Durante 1984, la Compañía ha absorbido con cargo a resultados 14.230 millones de cambio, y 1.394 compensados con diferencias de cambio positivas correspondientes al cobro de servicios en moneda extranjera. En fin de año, la cuenta de Autoseguro para diferen-

cias de cambios tiene un saldo de 21.598 millones de pesetas, que disminuyen el riesgo del antes indicado de 58.164 millones de pesetas.

2.6. **Existencias**

Se ha continuado con el criterio de no reflejar las adquisiciones efectuadas cuando las facturas se encuentran en trámite de conformidad a fin de ejercicio, criterio que se nos ha informado se modificará en el futuro.

2.7. **Deudores**

Dentro del epígrafe de "Abonados" se encuentran los ex-abonados de dudoso cobro, cuyo saldo total asciende a 3.961 millones de pesetas, pendientes de regularización. Para cubrir este importe hay 2.884 millones en la cuenta de "Provisión para insolvencias".

2.8. **Capital Social**

La Compañía, en uso de la autorización conferida por la Junta General de Accionistas de 11 de junio de 1982, ha procedido a ampliar el capital en 32.042 millones de pesetas, en la proporción de una acción nueva por cada nueve antiguas, liberada en un 30% con cargo a las Reservas constituidas (9.612 millones).

2.9. **Reserva contractual**

El saldo de esta cuenta se ha incrementado en 400 millones de pesetas por distribución de resultados del ejercicio 1983, situándose el saldo a 31 de diciembre de 1984 en 6.905 millones de pesetas.

2.10. **Reserva voluntaria y cuenta de regularización**

Se han incrementado en 85.558 millones como consecuencia de la actualización neta de la planta, y disminuido en 9.012 por la parte liberada en la ampliación de capital, y en 949 millones por la reducción de valoración en la participación en sociedades del grupo. Además se ha incluido en este epígrafe el saldo de la cuenta Reserva por prima de emisión de acciones, que es de 1.733 millones de pesetas.

2.11. **Reserva para innovación tecnológica**

El saldo de esta cuenta se ha incrementado en 4.292 millones por diferencia entre los materiales recuperados y el coste de desmontaje.

2.12. **Obligaciones y bonos**

En el ejercicio de 1984 se han emitido empréstitos de obligaciones por 67.455 millones de pesetas, de los que se han cobrado 47.536 millones. En enero de 1985 se ha recibido la totalidad de la diferencia más una ampliación de 5 mil millones. Por medio de otros instrumentos financieros se han obtenido 75.889 millones de pesetas.

2.13. Pensiones

El personal de Telefónica es beneficiario de un sistema de previsión social con pensiones sustitutorias y complementarias de la Seguridad Social. Estas pensiones son prestadas por la Institución Telefónica de Previsión (ITP), órgano de previsión y mutualismo con personalidad jurídica independiente, creado al amparo de la Ley de 6 de diciembre de 1941 y su reglamento de 26 de mayo de 1943, sobre Montepíos y Mutualidades de Previsión Social.

Las circunstancias y explicaciones de este tema se describen en la Nota 23 a los Estados financieros.

Los últimos cálculos actuariales ponen de manifiesto que dada la importancia cualitativa y cuantitativa de las prestaciones que cubre esta Institución, los recursos que posee y las aportaciones que efectúan los empleados y Telefónica (4,3% y 9%, respectivamente, del salario regulador) son insuficientes para en un futuro poder satisfacer las obligaciones con los beneficiarios, tanto del personal jubilado como del que se encuentra en activo. Con este motivo se han iniciado negociaciones entre las partes interesadas, creándose al efecto una Comisión tripartita (ITP, Sindicatos y Telefónica).

En nuestro dictamen del año pasado calificamos nuestra opinión respecto a los eventuales pasivos que pudieran surgir para Telefónica, como consecuencia de dichas negociaciones, ya anunciadas en mayo de 1984.

Este año, y sobre la base de un dictamen jurídico independiente en el que se pone de manifiesto el cumplimiento de todas las obligaciones contractuales respecto a ITP, así como la no existencia de responsabilidad jurídica para Telefónica, se elimina la referida calificación sobre contingencias sin reflejo en las cuentas anuales.

3. Comentarios a la cuenta de Pérdidas y Ganancias

3.1. Ingresos

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

3.2. Gastos

Los gastos imputados por la Compañía se consideran razonablemente devengados y su aplicación correcta al presente ejercicio. En virtud de lo expuesto y de las verificaciones realizadas conjuntamente con los trabajos y antecedentes realizados con las firmas Price Waterhouse y Audiberia, S. A., se emite el siguiente:

DICTAMEN

Como consecuencia del examen realizado, es nuestra opinión profesional que el Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de la Compañía Telefónica Nacional de España, S. A., que se adjuntan, presentan razonablemente la situación financiera y patrimonial de la Compañía a 31 de diciembre de 1984 y que han sido preparados y se presentan de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en España, sin variaciones sustanciales en su aplicación con los del ejercicio precedente, de acuerdo con los contratos y convenios en vigor con la Administración española y con las consideraciones que hemos señalado.

Y dando por finalizada la actuación profesional encomendada, expedimos el presente documento en ejemplar auténtico y seis copias, extendidas en 6 folios numerados de papel oficial del Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España, al que se les unen dos anexos igualmente numerados, que firmamos, rubricamos y sellamos en Madrid, a 22 de mayo de mil novecientos ochenta y cinco.

79



Enrique Fernández Peña



Pedro Rodríguez San Román

Balances de situación al 31 de diciembre

(antes de la distribución de resultados)

(En millones de pesetas)

ACTIVO	1984	1983
INMOVILIZADO MATERIAL (Nota 3)....	1.403.392	1.239.631
Solares	30.914	30.290
Edificios y equipos de fuerza	141.170	129.361
Instalaciones telefónicas	1.997.616	1.732.669
Otro inmovilizado material	12.444	10.912
	<hr/>	<hr/>
Amortización acumulada	2.182.144 (868.250)	1.903.232 (754.311)
	<hr/>	<hr/>
Inmovilizado en curso:	1.313.894	1.148.921
Obra en curso	76.742	76.179
Anticipos a proveedores	12.756	14.531
	<hr/>	<hr/>
INMOVILIZADO INMATERIAL (Nota 4)	4.803	3.797
Investigación y desarrollo y otros	5.882	4.923
Amortización acumulada	(1.079)	(1.126)
	<hr/>	<hr/>
INMOVILIZADO FINANCIERO (Notas 5 y 6)	33.895	37.677
Participaciones netas en empresas	22.238	20.536
Préstamos a filiales y participadas	9.162	14.924
Préstamos al personal	2.205	2.056
Fianzas y depósitos constituidos	290	161
	<hr/>	<hr/>
GASTOS AMORTIZABLES (Nota 7)	13.461	9.186
DIFERENCIAS DE CAMBIO DIFERIDAS (Nota 8)	58.164	75.972
EXISTENCIAS (Nota 9)	29.434	24.774
Existencias	30.267	25.225
Provisión para depreciación existencias	(833)	(451)
	<hr/>	<hr/>
DEUDORES	78.038	75.155
Abonados (Nota 10)	68.779	63.063
Provisión para Insolvencias (Nota 10)	(2.884)	(1.476)
Deudores diversos	12.810	13.985
Provisión deudores diversos	(667)	(417)
	<hr/>	<hr/>
CUENTAS FINANCIERAS (Nota 11)	77.977	36.195
Disponible-Caja y Bancos	44.209	32.538
Inversiones financieras temporales	31.171	—
Otras cuentas financieras	2.597	3.657
	<hr/>	<hr/>
CUENTAS TRANSITORIAS	23.761	20.333
Ajustes por periodificación	8.873	8.015
Dividendo a cuenta	14.419	12.316
Obligaciones pendientes de desembolso	469	2
	<hr/>	<hr/>
Total	1.722.925	1.522.720
	<hr/>	<hr/>
CUENTAS DE ORDEN Y ESPECIALES (Nota 25)	64.406	50.163
	<hr/>	<hr/>

Las Notas I a 25 adjuntas forman parte integrante de este estado.

PASIVO	1984	1983
NETO PATRIMONIAL	780.047	668.275
Capital social (Nota 12)	320.416	288.374
Reservas: (Nota 13)		
Reserva contractual	6.905	6.505
Reserva voluntaria y cuenta de regularizaciones..	422.286	347.289
Reserva para innovación tecnológica	30.372	26.080
Remanente	68	27
	<u>459.631</u>	<u>379.901</u>
APORTACIONES AJENAS NO REEMBOLSABLES (Nota 14)	2.768	2.291
PREVISIONES (Nota 15)	49.322	48.016
Autoseguros para riesgos y diferencias de cambio	29.198	29.187
Otras provisiones	20.124	18.829
	<u>49.322</u>	<u>48.016</u>
DEUDAS A LARGO PLAZO	674.936	579.302
Obligaciones y bonos (Nota 16)	297.657	274.887
Préstamos y créditos (Nota 17)	338.630	270.718
Préstamo de la Institución Telefónica de Previsión (ITP)	18.289	15.064
Efectos a pagar a proveedores (Nota 18)	13.818	13.875
Seguro colectivo de capitales en vida (Nota 24)	6.542	4.758
	<u>674.936</u>	<u>579.302</u>
DEUDAS A CORTO PLAZO	149.596	171.126
Préstamos y créditos (Nota 17)	37.179	43.069
Proveedores (Nota 18)	12.709	12.062
Efectos a pagar a proveedores (Nota 18)	21.891	41.710
Hacienda Pública (Nota 19)	43.797	37.246
Organismos de la S. Social	4.242	4.533
Acreedores varios (Nota 20)	21.947	19.307
Dividendo a pagar (Nota 21)	7.831	13.199
	<u>149.596</u>	<u>171.126</u>
CUENTAS TRANSITORIAS (Nota 22)	33.636	26.174
Ajustes por periodificación	30.412	24.024
Intereses a pagar a ITP	3.224	2.150
	<u>33.636</u>	<u>26.174</u>
RESULTADOS	32.620	27.536
Resultado del ejercicio	32.620	27.536
	<u>32.620</u>	<u>27.536</u>
Total	1.722.925	1.522.720
	<u>1.722.925</u>	<u>1.522.720</u>
CUENTAS DE ORDEN Y ESPECIALES (Nota 25)	64.406	50.163
	<u>64.406</u>	<u>50.163</u>

ESTADOS DE PERDIDAS Y GANANCIAS PARA LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE

(En millones de pesetas)

	1984	1983
INGRESOS	365.779	313.422
Ingresos de explotación por prestación de servicios	349.226	296.883
Cuotas de conexión	12.118	11.785
Cuotas de extrarradio y otros	1.966	1.814
Sobretasas	1.842	1.953
Conservación centralitas y otros	374	842
Reversión derechos irrevocables de uso	253	145
GASTOS	320.340	273.408
Personal	144.686	132.765
Trabajos, suministros y servicios exteriores	34.279	30.189
Tributos	271	281
Provisión insolvencias abonados	3.206	2.000
Otras dotaciones a provisiones	2.204	3.866
Diferencias de cambio	14.230	5.330
Gastos financieros	75.817	63.790
Gastos diversos	1.744	1.074
Amortización planta y equipo	95.427	82.266
Amortización inmovilizado inmaterial	601	116
Amortización gastos amortizables	1.838	1.300
Trabajos realizados para el inmovilizado:		
Mano de obra, materiales y otros	(47.634)	(43.959)
Intereses cargados a la construcción	(6.329)	(5.610)
RESULTADO DE LA EXPLOTACION	45.439	40.014
OTROS INGRESOS	8.027	5.200
	53.466	45.214
CANON	(20.846)	(17.678)
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO (antes de distribución)	32.620	27.536

Las Notas I a 25 adjuntas forman parte integrante de este estado.

**ESTADO DE ORIGEN Y APLICACION DE FONDOS
PARA EL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE
(ANTES DE DISTRIBUCION DE RESULTADOS)**

(Según clasificación de vencimientos en origen - Nota 2.2 k)

Millones de pesetas		
	1984	1983
ORIGENES		
Resultado del ejercicio	32.620	27.536
Amortizaciones	97.866	83.682
Variación neta de reservas y aportaciones ajenas no reembolsables	4.769	2.832
Autoseguro y diferencias de cambio	16.433	8.615
FONDOS GENERADOS POR LAS OPERACIONES	151.688	122.665
Ampliación de capital	22.387	33.644
Inmovilizado financiero	5.548	—
Emisión de obligaciones	47.280	30.537
Préstamos en moneda extranjera	54.101	28.026
Otros préstamos, créditos y cuentas a pagar.....	71.894	55.920
ORIGEN DE FONDOS	352.898	270.792
APLICACIONES		
Dividendo ejercicio anterior	27.095	26.434
Inversión Inmovilizado material	175.417	159.861
Otras inversiones:	8.175	24.189
Anticipo proveedores	(1.775)	4.543
Inmovilizado inmaterial	1.607	1.658
Inmovilizado financiero	2.230	15.386
Gastos amortizables	6.113	2.602
Amortización obligaciones	25.364	19.699
Préstamos en moneda extranjera	25.610	10.411
Otros préstamos, créditos y cuentas a pagar.....	27.668	21.408
APLICACION DE FONDOS	289.329	262.002
VARIACION NETA	63.569	8.790
COMPOSICION DE LA VARIACION NETA:		
Aumento de Existencias	4.660	4.728
Aumento de Deudores	2.816	16.072
Aumento de Cuentas financieras	41.782	20.675
Aumento de Ajustes por periodificación	858	5.054
Variación Deudas a corto plazo	14.162	(32.990)
Aumento de Cuentas transitorias	(8.180)	(7.524)
Variación cuenta de Dividendos	7.471	2.775
Total	63.569	8.790

Las Notas 1 a 25 adjuntas forman parte integrante de este estado.

ESTADO DE MOVIMIENTOS Y DE APLICACIONES DIRECTAS A RESERVAS PARA LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE

(En millones de pesetas)

	1984	1983
Saldo de apertura	379.901	311.607
Resultado del ejercicio anterior	27.536	26.546
Dividendo distribuido	(27.095)	(26.434)
Parte liberada de las ampliaciones de capital de 1984 y 1983 (Nota 12)	(9.612)	(14.419)
— Regularizaciones del valor de los activos:		
Inmovilizado material (Nota 3)	85.558	80.344
Inmovilizado financiero	(949)	(562)
— Aplicaciones directas por conceptos operacionales:		
Reserva para innovación tecnológica (Nota 2.2.b)	4.292	4.550
Provisión abonados de dudoso cobro	—	(1.731)
Saldo final antes de la distribución de resultados	459.631	379.901

Las Notas I a 25 adjuntas forman parte integrante de este estado.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1984 y 1983

NOTA I - ACTIVIDAD Y CONTRATO CON EL ESTADO

1.1 Régimen concesional

Por Ley de 31 de diciembre de 1945 se autoriza al Gobierno a celebrar contrato con la Compañía Telefónica Nacional de España y por Decreto de 31 de octubre de 1946 se aprueba el proyecto del contrato que regula las bases de la concesión. Por tanto, TELEFÓNICA es una Sociedad Anónima, regulada por la normativa específica que surge de dicho contrato.

En la Base 2 del contrato se definen los servicios que, con carácter de exclusividad, explota la Compañía dentro del ámbito del "sistema telefónico", que permite la transmisión a distancia de la palabra hablada, independientemente del procedimiento utilizado.

Desde la entrada en vigor del Decreto de 21 de diciembre de 1970, y de la orden de 26 de octubre de 1978 se amplían los servicios de TELEFÓNICA, incluyendo con carácter de exclusividad los servicios de comunicaciones costeros y portuarios y, sin dicho carácter, servicios de transmisión de datos y de información.

1.2 Régimen fiscal

El régimen fiscal aplicable a TELEFÓNICA se establece en la Base 7 del contrato, que dispone que el Estado participará en los ingresos de la Compañía, y en virtud de esta participación tendrá el derecho de

percibir anualmente, como concepto más destacable, un canon del 15 por 100 de los beneficios netos de la Compañía, el cual, en ningún caso, será menor del 6 por 100 de los ingresos brutos de explotación de la Compañía, según se define en la Base 24 del contrato. Las sumas que ha de percibir el Estado, según las condiciones de la Base 7, se consideran como impuesto para todos los efectos legales. Asimismo, en virtud del alcance nacional de sus servicios, la Compañía quedará exenta de toda otra contribución o impuesto, arbitrio o tasa de cualquier clase, entendiéndose que las exenciones y excepciones de impuestos, arbitrios y tasas que se establecen en esta Base tendrán plena efectividad y eficacia, aunque no figuren expresamente consignadas en las leyes o disposiciones que regulen su exacción (Base 26).

1.3 Régimen de tarifas

El régimen de autorización de tarifas para los servicios prestados se establece en la Base 19 del contrato y en disposiciones adicionales.

Las tarifas serán revisadas, a petición de la Compañía, cuando con ellas no se alcancen, en dos ejercicios consecutivos, rendimientos suficientes para cubrir todos los gastos de explotación, destinar la cantidad necesaria para la depreciación de las instalaciones y propiedades de la Compañía, acumular y mantener la reserva contractual a que se refiere la Base 7 de este contrato o cualquier otra exigida por la Ley y obtener un remanente en cada ejercicio que no sea inferior al 5 por 100 de la suma del capital desembolsado, más los fondos de reserva definidos en el apartado e) de la Base 24.

PROPUESTA DE DISTRIBUCION DE RESULTADOS DEL EJERCICIO 1984

	Millones de pesetas
Remanente ejercicio anterior	68
Beneficios del ejercicio	32.620
Total a distribuir	32.688
DISTRIBUCION	
Dividendo a cuenta del 5 por 100 de las acciones números 1 al 576.748.073, puesto al pago el 11 de noviembre de 1984	14.419
Dividendo complementario del 6 por 100 de las mismas acciones, pendiente de aprobación	17.302
Dividendo del 11 por 100 de las acciones números 576.748.074 al 640.831.193 (proporcionalmente al tiempo que han estado desembolsadas), pendiente de aprobación	493
Total por dividendos	32.214
A reserva contractual	400
A cuenta nueva	74
Distribución total	32.688

NOTA 2 — BASES DE PRESENTACION Y PRINCIPIOS CONTABLES SIGNIFICATIVOS

2.1 Bases de presentación

- a) Los estados financieros adjuntos han sido preparados sobre la base de los registros contables de TELEFONICA para cada año.
- b) Los estados financieros se presentan antes de la distribución de los resultados; la propuesta para el ejercicio 1984 se encuentra pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas.
- c) Como consecuencia de la necesidad de mantener una cuenta de resultados que responda en la mayor medida posible a las consecuencias directas e indirectas de la explotación del servicio, se ha considerado que determinados conceptos, tales como los correspondientes al resultado de los desmontajes y a las correcciones en la valoración de la cartera, así como otros extraordinarios, se apliquen directamente a las reservas de la Compañía, y, por tanto, no deben formar parte de los beneficios distribuibles. Estas partidas y su significación se presentan en el estado de movimientos y aplicaciones directas a reservas, adjunto.

2.2 Principios contables significativos

- a) Normas contables.
Los principios contables empleados en la preparación de los estados financieros están, en general, de

acuerdo con los principios contables generalmente aceptados en España, así como otros requeridos o permitidos por las peculiaridades del Régimen Concesional y por la característica de empresa regulada, en especial los referidos a la regularización de los inmovilizados material y financiero, tratamiento de diferencias de cambio, régimen de autoseguro y desmontaje de planta.

Los importes que figuran en las Notas a los estados financieros están expresados en MILLONES DE PESETAS.

- b) Inmovilizado material y método de amortización.
TELEFONICA, con la aprobación del Ministerio de Hacienda, puede regularizar las cuentas de su activo, con el fin de ajustarlas al valor real de sus propiedades e instalaciones (Base 24). Esta regularización, en el supuesto de producir aumento de valor en el activo, no será computable a los efectos de fijación del canon.

Por tanto, el inmovilizado material está valorado a su coste de reposición estimado, de acuerdo con las matizaciones de la Nota 3. Las regularizaciones a valor de reposición, netas de la correspondiente regularización de los fondos de amortización, son contabilizadas con abono a la reserva de regularización. Las incorporaciones son contabilizadas a su respectivo precio de adquisición y coste de instalación, que incluye la mano de obra directa y los materiales empleados, así como una proporción asignable de los costes indirectos e intereses intercalarios devengados hasta el momento de la puesta en marcha del activo que se trate.

Los activos fuera de uso (por inutilización o desmontaje de la planta) se deducen de la corres-

- pondiente cuenta de inmovilizado. Simultáneamente se deduce del valor de la amortización acumulada un importe equivalente, en el supuesto universal (revisable en ocasiones) de que se desmonta lo más antiguo, y que ello está íntegramente amortizado. Por otra parte, el valor residual de lo desmontado se carga a la cuenta de existencias correspondiente, con abono a la Reserva para Innovación Tecnológica, y a esta cuenta se adeudan, en su caso, los costes inherentes al desmontaje de planta. La dotación anual por amortización se calcula por el método lineal, considerando coeficientes adecuados a la vida útil de los activos, teniendo en cuenta los valores netos regularizados.
- c) **Mantenimiento y reparaciones del inmovilizado material.**
Los importes resultantes del mantenimiento y reparaciones del inmovilizado material, cuando no suponen ampliación o mejora, se aplican como gasto en el ejercicio en que se devengan.
- d) **Inmovilizado inmaterial**
La Compañía contabiliza como inmovilizados inmateriales, los costes de personal y los de suministros y servicios exteriores empleados en el desarrollo de nuevas líneas de productos, amortizándose en un período máximo de cinco años a partir de la fecha de terminación de los mismos.
Los derechos adquiridos para la utilización de equipos e instalaciones ajenas por concesiones administrativas o derechos irrevocables de uso, están valorados a sus respectivos costes históricos de adquisición, y se amortizan de forma lineal en un período que no supera el plazo estimado de recuperación, a través de ingresos, de los mismos.
Los inmovilizados inmateriales, cuando están totalmente amortizados, se dan de baja tanto en el activo como en su amortización acumulada.
- e) **Inmovilizado financiero — Participaciones netas en empresas.**
En los estados financieros no se presenta la situación consolidada de TELEFONICA con las filiales controladas por ella. Se han realizado ensayos de consolidación cuyos resultados no reflejan variaciones significativas sobre los estados financieros adjuntos.
La valoración de las participaciones financieras de TELEFONICA se ajusta anualmente en función del valor teórico de las acciones de dichas sociedades, calculado en base a los balances de situación aprobados por las Juntas Generales de Accionistas y referidos al 31 de diciembre del ejercicio anterior, con contrapartida a las cuentas de reservas de la Compañía. Los dividendos son contabilizados como ingreso en el momento de su cobro.
- f) **Gastos amortizables.**
La amortización de los gastos de emisión de obligaciones se efectúa en cuotas lineales, dentro del período de vigencia de cada emisión. El resto de gastos amortizables se amortiza linealmente, entre cinco y diez años.
- g) **Valoración de cuentas en moneda extranjera.**
Las cuentas en moneda extranjera son valoradas en cada cierre al último cambio oficial del año en el Mercado de Divisas de Madrid; las diferencias se recogen cada año en la cuenta "Diferencias de cambio diferidas". Su cancelación se produce en el momento de reembolso de los créditos, a través de la cuenta de resultados, en la cuantía que corresponde a los vencimientos de cada año. En la determinación de las tarifas aplicables a cada año, se incluye la absorción de estos gastos diferidos. Asimismo, el Plan Cuatrienal concertado con el Gobierno contempla,
- para el período de vigencia del mismo, la absorción de este concepto, por tarifas.
- h) **Existencias.**
Las existencias se valoran, en general, a su coste medio ponderado de adquisición, que es inferior al valor neto de reposición o realización.
- i) **Facturación y contabilización de ingresos por servicios.**
La contabilización de los ingresos por servicios se realiza siguiendo el principio del devengo. Por tanto, a fin de año se periodifican tanto el valor de los servicios facturados bimestralmente por adelantado, como el de los devengados y no facturados.
- j) **Pensiones y otras prestaciones sociales.**
Las pensiones de jubilación del personal de TELEFONICA son atendidas por la Institución Telefónica de Previsión (ITP), cuyas relaciones con la Compañía se detallan en la Nota 23.
TELEFONICA contabiliza como gasto en la liquidación de la nómina, las cotizaciones que satisface a ITP por su cuenta cada año.
- k) **Cuentas a pagar a corto y largo plazo.**
Las cuentas a pagar se clasifican, a efectos del balance de situación, según sus vencimientos en el momento de concertarse y hasta su extinción, de la siguiente forma:
Corto plazo: vencimiento hasta 18 meses.
Largo plazo: vencimiento superior a 18 meses.
No obstante, en las notas correspondientes se desglosan los importes con vencimientos a un año y posteriores.

NOTA 3 — INMOVILIZADO MATERIAL

3.1 La composición por naturaleza del inmovilizado material bruto y su variación durante el ejercicio de 1984 es la siguiente:

	Valor bruto contable a 31-12-1983	Regularización	Inversiones del ejercicio	Planta desmontada	Valor bruto contable a 31-12-1984
Solares	30.290	—	630	(6)	30.914
Edificios y Equipos de fuerza	129.361	4.099	8.066	(356)	141.170
Equipos de conmutación	577.449	50.757	45.488	(2.943)	670.751
Equipos de transmisión por hilos y cables	155.398	13.144	9.924	(2.079)	176.387
Equipos de transmisión por radio y comunicación por satélite	31.847	2.446	3.217	(460)	37.050
Redes urbanas e interurbanas	737.149	64.998	58.071	(11.911)	848.307
Equipos de abonado y otras instalaciones e inversiones	230.826	7.898	47.709	(21.312)	265.121
Mobiliario, equipo de oficina y otros equipos	9.052	—	1.230	(217)	10.065
Otras instalaciones	1.860	—	519	—	2.379
Inmovilizado en servicio	1.903.232	143.342	174.854	(39.284)	2.182.144
Obra en curso	76.179	—	563	—	76.742
Total inversión material			175.417		
Anticipos a proveedores sobre inmovilizado	14.531	—	(1.775)	—	12.756
Totales	1.993.942	143.342	173.642	(39.284)	2.271.642

3.2 TELEFONICA se ve obligada, por las necesidades de tráfico y servicio, y por las estipulaciones del Régimen Concesional, a mantener permanentemente en vigor un plan de inversiones que asegure la prestación del servicio con los equipos más modernos y eficientes. El presupuesto de inversiones para 1985 asciende a 198.969 millones de pesetas, de los cuales 191.215 millones se invertirán en inmovilizados materiales y el resto corresponde a inversiones en sociedades, principalmente.

El carácter continuo y plurianual que tienen las inversiones realizadas por TELEFONICA, obliga a que una parte del presupuesto esté asociado a las realizaciones del año anterior.

La inversión material del año tiene la siguiente composición:

	1984	1983
Mano de obra	25.145	24.094
Material de almacén	35.324	30.857
Proveedores	49.583	51.617
Contratistas y otros cargos directos	41.374	32.480
Costes de estructura y otros	17.662	15.203
Intereses intercalarios	6.329	5.610
Total	175.417	159.861

3.3 Los activos inmovilizados de TELEFONICA que estén afectos al servicio, no son susceptibles de hipotecarse de acuerdo con las estipulaciones del Régimen Concesional (Base 9). Por tanto, estos activos no tienen al 31 de diciembre de 1984 cargas reales (hipotecas, etc.) derivadas de contratos de préstamo, como no sea por operaciones aisladas de carácter social

por importes absolutamente insignificantes. A esta misma fecha existen activos sujetos a comprobación por el Estado según el Decreto-Ley 19/1961 y la Ley 61/1978 por 237.700 millones de pesetas, que regulan los beneficios obtenidos de reducción en los porcentajes de retención de impuestos sobre los intereses de los empréstitos y préstamos señalados en las Notas 16 y 17.

3.4 TELEFONICA tiene contratadas pólizas de seguros para dar cobertura a posibles riesgos sobre los inmovilizados afectos a la explotación telefónica, con la excepción de las redes urbanas e interurbanas y equipos de abonados sobre los que se aplican las correspondientes dotaciones por autoseguro.

3.5 Regularización del inmovilizado material. Las regularizaciones contables practicadas hasta la fecha, de acuerdo con los criterios expuestos en la Nota 2.2.b), han supuesto los siguientes movimientos en las cuentas de:

Año de contabilización	Inmovilizado	Amortización	Aplicación a reservas
De 1946 hasta			
1978	338.895	162.674	176.221
1979	174.682	105.840	68.842
1980	188.544	120.647	67.897
1982	109.053	68.796	40.257
1983	134.420	54.076	80.344
1984	143.342	57.784	85.558
Total	1.088.936	569.817	519.119

Las operaciones de regularización consisten en la valoración del inventario de unidades físicas, a los precios de reposición actualizados del año anterior y se obtienen aplicando a los precios medios históricos el índice correspondiente de incremento de precios del suministrador o suministradores habituales, o bien, mediante valores de peritación indicados por los órganos técnicos de la Compañía. En este último supuesto, la plusvalía total obtenida se compara con la que se obtiene por un procedimiento indicario, con el fin de aplicar la menor de ambas valoraciones. Los índices que se aplican para regularizar los valores brutos del inmovilizado son los mismos que se utilizan para la regularización de la amortización acumulada.

3.6 Planta desmontada.

Durante el ejercicio de 1984 se disminuyeron las cuentas de inmovilizado material y de amortización acumulada en 39.284 millones de pesetas, habiéndose producido un abono a la Cuenta de Reserva de innovación tecnológica de 4.292 millones de pesetas por el efecto neto de costes e ingresos producto del desmontaje.

A efectos de cálculo, se considera planta desmontada aquella con origen más antiguo posible, correspondientes en general a los equipos íntegramente amortizados, de acuerdo con el criterio seguido en la contabilización del desmontaje (ver Nota 2.2.b).

3.7 Amortizaciones planta y equipo.

La composición por naturaleza de la amortización del inmovilizado material y su variación durante el ejercicio 1984 es la siguiente:

	Amortización acumulada a 31-12-83	Regularización	Otros movimientos	Planta desmontada	Cargo del ejercicio	Amortización acumulada a 31-12-84
Edificios y equipos de fuerza	37.280	1.678	408	(362)	3.981	42.170
Equipos de conmutación	213.192	17.876	(655)	(2.943)	23.140	251.918
Equipos de transmisión por hilos y cables	84.000	6.908	32	(2.079)	9.422	98.220
Equipos de transmisión por radio y comunicación vía satélite	18.430	1.447	(65)	(460)	1.643	21.124
Redes urbanas e interurbanas	292.028	26.367	1.914	(11.911)	28.960	333.529
Equipos de abonado y otras instalaciones e inversiones	103.804	3.508	(1.635)	(21.312)	27.168	114.803
Mobiliario, equipo de oficinas y otros equipos	5.385	—	13	(217)	1.076	6.257
Otras instalaciones	192	—	—	—	37	229
Total	754.311	57.784	12	(39.284)	95.427	868.250

3.8 TELEFONICA, anualmente, procede a revisar los estudios de vida útil de la planta, con el fin de adaptarlos a los procesos de inversión y desmontaje. El resultado de esta revisión permite fijar con mayor precisión los coeficientes aplicables a cada elemento de planta, teniendo en cuenta no sólo su naturaleza, sino también las condiciones que, en cada caso particular, concurren en su utilización y/o los factores específicos de depreciación a que se ven sometidas cada una de las unidades.

Los coeficientes aplicados durante 1983 y 1984 han sido del 5,2% sobre el promedio de planta media amortizable.

Todo ello determina, tal y como se expone en el cuadro siguiente, la existencia de intervalos de años de vida útil para cada elemento de planta, como una forma resumen de exponer los coeficientes individua-

les aplicados en cada caso, cuyo resultado final ha sido el 5,2%.

Grupo de planta	Años vida útil
Edificios	40-50
Equipos de fuerza	21-24
Equipos de conmutación	23-24
Transmisión y radio	15-16
Infraestructura terrestre	44-48
Postes e hilos	22-24
Cables	20-22
Equipos de abonado	8-9
Instalación aparatos	9-16
Cabinas, mobiliario, equipo, taller, etcétera	7
Otro inmovilizado	12
Proyectos terminados sin liquidar...	22-23

NOTA 4 — INMOVILIZADO INMATERIAL

El detalle y composición de estas cuentas son los siguientes:

	Valor al 31-12-84	Valor al 31-12-83	% Amortización
Investigaciones, estudios y proyectos en desarrollo...	4.581	2.983	20
Aportaciones a sistemas e instalaciones	—	646	10
Concesiones en instalaciones ajenas	1.301	1.294	4
Inmovilizado inmaterial bruto	5.882	4.923	
Menos: Amortización acumulada	1.079	1.126	
Inmovilizado inmaterial neto	4.803	3.797	

NOTA 5 — INMOVILIZADO FINANCIERO - PARTICIPACIONES EN EMPRESAS

89

5.1. El desglose de los saldos al 31 de diciembre es:

	1984	1983
Participaciones netas en empresas (Nota 2.2.e)	16.637	15.791
Otras inversiones	5.601	4.745
Total	22.238	20.536

5.2 Las transacciones habidas durante el ejercicio entre TELEFONICA y las empresas vinculadas han sido las siguientes:

	Dividendos recibidos durante		Intereses cargados por TELEFONICA		Adquisición de bienes y servicios por TELEFONICA	
	1984	1983	1984	1983	1984	1983
Filiales	217	102	2.238	904	22.601	16.625
Asociadas	178	79	3	1	64.072	56.278
Total	395	181	2.241	905	86.673	72.903

Los intereses cargados a empresas vinculadas lo han sido a tasas de mercado.

5.3 La información que se presenta en el cuadro siguiente bajo los epígrafes de "Resultados antes de impuestos" y "Patrimonio neto asignable al porcentaje de participación" se ha preparado partiendo de los balances de las compañías del Grupo a 31 de diciembre de 1984. En el cálculo del "Patrimonio neto asignable" se han incluido los ajustes de auditoría necesarios para presentar la mejor estimación sobre el valor patrimonial proporcional a fin del año 1984.

5.4 Los datos más relevantes de las empresas del Grupo TELEFONICA son los siguientes:

Sociedad	Cifra de capital social	Porcentaje directo de participación	Valor contabilizado en TELEFONICA	Patrimonio neto asignable al porcentaje s/balances al 31-12-84	Resultados contables 1984, antes de impuestos. Beneficio (Pérdida)
Filiales:					
Comercial de Servicios Electrónicos, S. A. (COSESA)	700	99,14	1.699	1.609	1
ENTEL, S. A.	350	100,00	385	572	61
Compañía Publicitaria de Excluyas Telefónicas (CETESA)	434	97,33	642	672	67
Hispano Radio Marítima, S. A.	500	100,00	1.026	636	(373)
Gráficas de Burgos, S. A. (GRAFIBUR)	325	100,00	342	398	58
Electrónica Aragonesa (ELASA)...	300	100,00	323	384	128
Telefonía y Finanzas, S. A. (TELFISA)	500	100,00	1.235	399	(652)
Compañía Financiera de la Telefonía Española B.V.	1	100,00	1	1	—
Sistemas e Instalaciones de Telecomunicación (SINTEL) .	1.100	100,00	2.363	2.775	496
Amper, S. A.	800	87,50	396	598	138
Urbana Ibérica, S. A.	330	100,00	184	1	(104)
Telefónica Internacional	25	100,00	25	25	—
Control Electrónico Integrado ...	80	55,00	11	44	—
			8.632	8.114	
Asociadas:					
Telettra Española, S. A.	800	51,00	1.568	1.331	101
Cables de Comunicaciones, S. A. (CCSA)	782	49,00	1.053	1.207	765
Industrias de Telecomunicación, S. A. (INTELSA)	2.600	49,00	1.283	2.151	1.305
Standard Eléctrica, S. A. (SESA)...	12.335	20,64	3.625	3.148	(650)
Sociedad Española de Telecomunicaciones, S. A. (SECOINSA)..	8.681	23,75	239	731	158
INDELEC	300	30,00	75	84	—
			7.843	8.652	
Participadas			162	23	
Total			16.637	16.789	

NOTA 6 — INMOVILIZADO FINANCIERO — PRESTAMOS A EMPRESAS DEL GRUPO

Su saldo al 31 de diciembre corresponde a los anticipos de carácter financiero realizados por TELEFONICA a sus empresas del Grupo:

Sociedades	1984	1983
Filiales	8.710	14.679
Asociadas	38	19
Participadas	414	226
Total	9.162	14.924

El epígrafe más destacado dentro de filiales lo representa TELFISA, sociedad de contrapartida, cuyo saldo se ha liquidado prácticamente en su totalidad a comienzos de 1985.

NOTA 7 — GASTOS AMORTIZABLES

Los saldos a 31 de diciembre son:

	1984	1983
Gastos de emisión de empréstitos.....	12.500	8.329
Gastos de ampliación de capital	895	737
Otros	66	120
Total	13.461	9.186

Los criterios de amortización se definen en la Nota 2.2 f).

El cargo por amortización del ejercicio 1984 ha sido de 1.838 millones de pesetas (1983 — 1.300 millones).

NOTA 8 — DIFERENCIAS DE CAMBIO DIFERIDAS

Los principios contables se exponen en la Nota 2.2 g). Las deudas en moneda extranjera figuran valoradas en el balance de situación al último valor de cambio del año en el Mercado de Divisas de Madrid.

El calendario de amortización, en función del vencimiento de las deudas en moneda extranjera, es el siguiente:

1985	5.680
1986	9.533
1987	8.698
Posteriores a 1987	34.253
Total	58.164

El valor de las diferencias de cambio correspondientes a las amortizaciones de préstamos y otros reembolsos efectuados en el año fue de 15.624 millones de pesetas (1983 — 6.934 millones), de los cuales 14.230 millones (1983 — 5.330 millones) fueron absorbidos por la dotación con cargo a resultados del ejercicio y 1.394 millones (1983 — 1.604 millones) compensados por diferencias de cambio positivas, generadas por el cobro de servicios en moneda extranjera.

Actividad

Comercialización de equipos y servicios electrónicos en el campo de las telecomunicaciones.

Desarrollo y ejecución de proyectos en el campo de los sistemas y servicios informáticos.

Captación de publicidad para guías y anuario telefónico, cabinas telefónicas y marquesinas.

Comercialización y mantenimiento de equipos electrónicos para las comunicaciones marítimas y ayuda a la navegación.

Fabricación de guías telefónicas.

Fabricación y reparación de aparatos telefónicos.

Gestión de valores mobiliarios. Sociedad de contrapartida.

Operaciones financieras.

Instalaciones de equipos y tendido de líneas y cables en el campo de las telecomunicaciones.

Desarrollo, fabricación y reparación de terminales telefónicos y telemáticos. Fabricación de componentes (circuitos híbridos y flexibles).

Actividades inmobiliarias.

Exportación de equipos y servicios de telecomunicación y telefonía.

Ingeniería de sistemas.

Desarrollo, fabricación e instalación de equipos electrónicos en el sector de las telecomunicaciones, especialmente en Transmisión y Radio.

Instalación y venta de cables para aplicaciones industriales de la electricidad y telecomunicación.

Fabricación e instalación de equipos de telecomunicación, especialmente en conmutación pública y centralitas de abonado, y sistemas para la Defensa.

Fabricación de sistemas de conmutación y transmisión telefónica y telegráfica.

Productos informáticos y transmisión de datos.

Fabricación de equipos móviles y portátiles para comunicaciones.

NOTA 9 — EXISTENCIAS

El valor al 31 de diciembre de las existencias en almacenes de TELEFONICA, o propiedad de ésta y depositadas en almacenes de terceros, se valoran, de acuerdo con los criterios descritos en la Nota 2.2 h) y se desglosan en:

	1984	1983
Materiales de instalación	25.557	21.557
Materiales de reposición y mantenimiento	3.571	2.525
Materiales de consumo	1.139	1.143
	30.267	25.225
Provisión para depreciación de existencias	(833)	(451)
Total	29.434	24.774

NOTA 10 — ABONADOS

Los saldos al 31 de diciembre son:

	1984	1983
Servicio facturado:		
Abonados del sector privado	8.293	5.317
Abonados del sector público	11.277	10.877
Ex-abonados	3.961	3.219
Incobrables y pendientes de clasificar	84	143
	23.615	19.556
Servicio no facturado	45.164	43.507
	68.779	63.063
Provisión para insolvencias	(2.884)	(1.476)
Total	65.895	61.587

Durante el ejercicio de 1984 se practicaron los siguientes movimientos por estimaciones de incobrables y por previsión de insolvencias:

Saldo de la provisión al inicio del ejercicio de 1984.	1.476
Provisión del ejercicio con cargo a resultados	3.206
Bajas de incobrables, netas del Impuesto sobre el Uso del Teléfono	(1.798)
Saldo de la provisión al cierre del ejercicio de 1984.	2.884

NOTA 11 — CUENTAS FINANCIERAS

11.1 Conforme al procedimiento descrito en la Nota 17.4 dentro del epígrafe "Disponible-Caja y Bancos" se registra el total de los créditos concedidos a corto y largo plazo. Al 31 de diciembre de 1984 del total del saldo de esta cuenta, 43.680 millones de pesetas, son créditos no dispuestos (1983 — 23.807 millones).

11.2 Bajo el epígrafe de "Inversiones Financieras Temporales", están registradas inversiones a corto plazo en activos del mercado monetario.

NOTA 12 — CAPITAL SOCIAL

La totalidad de las acciones que componen el capital social de TELEFONICA están totalmente suscritas y desembolsadas, son al portador, de 500 pesetas de valor nominal cada una, de las que el 75 por 100 es intransferible a extranjeros.

La participación del Estado es de un 32% aproximadamente en forma directa, y se estima en un 15% adicional a través de instituciones oficiales, siendo la masa societaria de aproximadamente 700.000 accionistas.

A continuación se presenta la evolución del capital social:

	Número de acciones
Ampliación de 15 noviembre de 1983	96.124.679
A 31 de diciembre de 1983	576.748.073
Ampliación 11 de octubre de 1984	64.083.120
A 31 de diciembre de 1984	640.831.193
Ampliación 25 de marzo de 1985	80.103.899

NOTA 13 — RESERVAS Y REMANENTE

13.1 Del conjunto de Reservas y Remanente constituido por TELEFONICA, sólo se encuentra específicamente regulado en el Contrato con el Estado (Base 24) lo relativo a la Reserva Contractual; explicitándose tanto su libre disposición para cualquier fin como la imposibilidad de dotar su contenido con cargo a otras reservas.

Por lo demás, no existen restricciones legales para la libre disposición de las reservas voluntarias, de innovación tecnológica y de regularización.

13.2 El movimiento por conceptos, de las cuentas de Reservas durante el año 1984, ha sido el siguiente:

Reserva Contractual	
Reservas voluntarias:	
— Cuenta regularización de planta	
— Ampliación de capital	
— Prima de emisión de acciones	
— Dotaciones a previsiones extraordinarias	
— Actualización de participaciones financieras	
— Otros	
Reserva para innovación tecnológica	
Remanente	
Total	

NOTA 14 — APORTACIONES AJENAS NO REEMBOLSABLES

Estos saldos corresponden a los pagos únicos recibidos de terceros como contraprestación por la cesión del uso de un determinado número de circuitos, integrantes de un "sistema de comunicación" en funcionamiento, del cual es propietaria TELEFONICA y que forma parte de su inmovilizado material amortizable. Estos importes se abonan a la cuenta de pérdidas y ganancias durante el período de vida útil correspondiente al sistema que se indique en el contrato de cesión.

Valor Nominal	Características de las emisiones		
	Proporción	Tipo	Efectivo
48.062	1 × 5	70%	33.643
288.374			
32.042	1 × 9	70%	22.430
320.416			
40.052	1 × 8	80%	32.042

NOTA 15 — PREVISIONES

La composición de los saldos a 31 de diciembre es la siguiente:

	1984	1983
Para diferencias de cambio	21.598	22.587
Para siniestros	5.928	4.928
Para contingencias patrimoniales	1.672	1.672
	29.198	29.187
Para eventuales atenciones subsidiarias sobre prestaciones complementarias de ITP	18.829	18.829
Otras	1.295	—
	20.124	18.829
Total	49.322	48.016

Las previsiones para diferencias de cambio y para atenciones subsidiarias realizadas en el año 1982, no responden a prácticas contables convencionales, y su contabilización fue motivada por un criterio de especial prudencia, vinculando así reservas generales, de libre disposición, a contingencias posibles pero no probables, como son:

- en cuanto a las diferencias de cambio, que los ingresos de ejercicios futuros no permitieran la práctica habitual de absorber las pérdidas reales de cada ejercicio por variaciones de los tipos de cambio, y
- en cuanto a las atenciones subsidiarias con ITP, que se dotó esta previsión, como acto unilateral de TELEFONICA, por si pudiera ser necesario en el futuro complementar la efectividad de dichas prestaciones de ITP.

31 de diciembre 1983	Movimiento año 1984		31 de diciembre 1984
	Dotaciones	Aplicaciones	
6.505	400		6.905
347.289			422.286
433.561	85.558		519.119
(52.859)	—	(9.612)	(62.471)
1.733	—		1.733
(39.196)	—		(39.196)
5.781	—	(949)	4.832
(1.731)	—		(1.731)
26.080	4.292	—	30.372
27	41	—	68
379.901	90.291	(10.561)	459.631

NOTA 16 — OBLIGACIONES Y BONOS

16.1 Composición y movimiento

	Saldos al 31-12-83	Emisiones nuevas	Amortizaciones	Otros movimientos	Saldos al 31-12-84
Obligaciones y bonos en pesetas					
— Simples	255.531	47.455	(25.364)	211	277.833
— Convertibles y/o canjeables.....	—	20.000	—	—	20.000
Obligaciones y bonos en moneda extranjera	19.356	—	—	387	19.743
	274.887	67.455	(25.364)	598	317.576
Bonos convertibles pendientes de suscripción	—	(19.919)	—	—	(19.919)
	274.887	47.536	(25.364)	598	297.657

16.2 Vencimientos

Año de vencimiento	1985	1986	1987	Posteriores	Total
Importe	34.663	38.467	48.772	175.755	297.657

16.3 Información adicional:

	1984	1983
Intereses financieros	33.097	29.580
Periodificación — intereses devengados	12.474	11.218
Emisiones acogidas a beneficios fiscales (D. L. 19/1961 y Ley 61/1978):		
Obligaciones en pesetas	205.047	230.411
Obligaciones en moneda extranjera	18.669	18.310

El tipo de interés de las obligaciones en circulación oscila entre el 5,75 y el 15%.

16.4 Los empréstitos en moneda extranjera se emitieron por 50 millones de dólares USA y 200 millones de marcos alemanes, y han sido actualizados al cambio oficial de cada divisa al cierre del ejercicio. El importe de las actualizaciones en el ejercicio 1984 con cargo a la cuenta de diferencias de cambio diferidas asciende a 387 millones de pesetas (1983 — 2.221 millones).

16.5 Las emisiones suscritas lo han sido a la par, y los intereses devengados se pagan periódicamente con la excepción de una emisión de bonos "Cupón Cero" por 3.000 millones de pesetas, efectuada en 1984, que son amortizables opcionalmente en los años 1989, 1991 ó 1994 al 200%, 264% ó 400%, respectivamente, de su valor nominal.

16.6 En diciembre de 1984 se abrió el plazo de suscripción de una nueva emisión de bonos canjeables o convertibles por 20.000 millones de pesetas, que se amplía a 25.000 millones en enero de 1985. A 31 de diciembre de 1984 estaban suscritos y desembolsados 81 millones de pesetas. El resto de la emisión fue suscrita durante los primeros meses de 1985. Esta emisión es opcionalmente convertible o canjeable por acciones de TELEFONICA a partir de 1986 hasta 1988 o amortizable a la par después de 1989. La Compañía ha tomado las provisiones necesarias para que, en el caso de que los tenedores de bonos opten por el canje, se pueda atender a los compromisos contraídos.

NOTA 17 — PRESTAMOS Y CREDITOS

17.1 Como se menciona en la Nota 2.2 k), estas cuentas se presentan clasificadas en el balance según su vencimiento en origen. Los saldos al 31 de diciembre son:

	1984			1983		
	Largo plazo	Corto plazo	Total	Largo plazo	Corto plazo	Total
Préstamos en moneda extranjera	213.697	1.219	214.916	186.662	7.745	194.407
Préstamos y créditos en pesetas	98.841	2.600	101.441	81.367	15.400	96.767
Otros créditos	3.125	1	3.126	2.689	4	2.693
Pagarés, a su valor nominal	40.257	35.632	75.889	—	22.607	22.607
	355.920	39.452	395.372	270.718	45.756	316.474
Menos:						
Periodificación intereses de pagarés	17.290	2.273	19.563	—	2.687	2.687
Total	338.630	37.179	375.809	270.718	43.069	313.787

17.2 El detalle de vencimientos es el siguiente:

	Vencimientos				
	1985	1986	1987	Posteriores	Total 31-12-84
Préstamos en moneda extranjera	14.586	23.453	23.029	153.848	214.916
Préstamos y créditos en pesetas	26.783	32.600	38.150	3.908	101.441
Otros préstamos	—	—	—	3.126	3.126
Pagarés	35.632	3.115	13.817	23.325	75.889
Total	77.001	59.168	74.996	184.207	395.372

17.3 Información adicional:

	Gasto financiero		Periodificación intereses		Tipo de interés	
	1984	1983	1984	1983	1984	1983
Préstamos moneda extranjera	15.556	10.130	3.226	3.253	4.5-13%	4.5-11%
Préstamos y créditos en pesetas	9.084	12.679	1.979	1.951	14-17%	14-17%
Pagarés:	7.482	834			14-17%	14,5%
Largo plazo			(17.290)			
Corto plazo			(2.273)	(2.687)		

17.4 Los créditos concedidos se registran en la contabilidad como disponible y como créditos a pagar por el total del límite concedido (ver Nota 11.1). El desglose de los créditos no dispuestos es el siguiente:

	1984	1983
Préstamos y créditos a largo plazo	41.670	18.831
Préstamos y créditos a corto plazo	2.010	4.976
	43.680	23.807

A 31 de diciembre de 1984, existen otras facilidades de crédito, además de las que figuran en el balance de situación, por 45.000 millones de pesetas, representadas por nuevos préstamos no utilizados y por pólizas flotantes que se contabilizarán en el momento de su disposición.

17.5 Al 31 de diciembre de 1984 del total de préstamos en moneda extranjera, 146.996 millones de pesetas se encuentran acogidos a los beneficios fiscales derivados del Decreto Ley 19/1961 y de la Ley 61/1978. Por el criterio contable mencionado en la Nota 2.2 g), el importe de las actualizaciones en el ejercicio 1984, ha supuesto un abono a la cuenta de diferencias de cambio diferidas de 1.457 millones de pesetas (en 1983 supuso un cargo de 20.717 millones). La composición de los préstamos y créditos en moneda extranjera a 31 de diciembre de 1984 es la siguiente:

Divisas	Millones
Dólares USA (\$ USA)	242,5
Marcos alemanes (DM)	1.014,1
Franco suizos (FS)	1.305,9
Dólares canadienses (\$ CAN)	10,0
Coronas suecas (CS)	34,4
Florines holandeses (Fl. h.)	50,0
Libras esterlinas (£)	74,0
ECU's	75,0

17.6 Los pagarés figuran contabilizados en el pasivo por el nominal, menos los intereses no devengados a 31 de diciembre. Estos intereses se periodifican con cargo a resultados mediante aplicación de métodos financieros, y la estimación de los cargos a imputar en los resultados de los próximos ejercicios es:

	1985	1986	1987	Posteriores	Total
Intereses de pagarés a largo	4.079	4.613	3.447	5.151	17.290
Intereses de pagarés a corto	2.273	—	—	—	2.273

Al 31 de diciembre de 1984, existían en poder del Banco agente pagarés pendientes de descuento para su colocación en Bolsa, por valor de 3.780 millones de pesetas. A la misma fecha, existían acuerdos de colocación de pagarés por parte de varias entidades bancarias por 14.840 millones de pesetas para emisiones comprendidas entre 1 de enero y 1 de julio de 1985.

NOTA 18 — PROVEEDORES Y EFECTOS A PAGAR

Los saldos de estas cuentas al 31 de diciembre son los siguientes:

	A corto		A largo		Total	
	1984	1983	1984	1983	1984	1983
Proveedores	12.709	12.062	—	—	12.709	12.062
Efectos a pagar	21.891	41.710	13.818	13.875	35.709	55.585
Total	34.600	53.772	13.818	13.875	48.418	67.647

Del total de estos saldos al 31 de diciembre de 1984, 13.715 millones de pesetas, corresponden a operaciones con compañías filiales y asociadas, 7.495 millones a operaciones con proveedores en moneda extranjera y el resto a proveedores y contratistas nacionales.

	1985	1986	1987	Posteriores	Total
Vencimiento de los efectos a pagar	26.378	4.931	1.910	2.490	35.709

NOTA 19 — HACIENDA PUBLICA

La composición del saldo a pagar a 31 de diciembre es:

	1984	1983
Participación del Estado-Canon	20.846	17.678
Impuesto sobre uso del teléfono	14.798	12.805
Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas	4.468	3.898
Impuestos sobre rendimientos del capital, mobiliario y otros	3.685	2.865
Total	43.797	37.246

NOTA 20 — ACREEDORES VARIOS

Lo componen los siguientes grupos de cuentas:

	1984	1983
Provisión para paga de beneficios ...	7.807	7.109
Intercambio de servicio telefónico	3.301	2.903
Fianzas y depósitos	1.353	1.293
Importaciones por nuestra cuenta	1.383	1.965
Otros acreedores	8.103	6.037
Total	21.947	19.307

NOTA 21 — DIVIDENDOS A PAGAR

A 31 de diciembre de 1984, el importe líquido a pagar por dividendos asciende a 7.831 millones de pesetas, una vez deducido el 18% de retención de impuestos en la fuente.

El 11 de noviembre de 1984, TELEFONICA puso al pago un dividendo a cuenta de los beneficios de 1984, como se detalla en la propuesta de Distribución de Resultados adjunta. En una valoración patrimonial de TELEFONICA, este dividendo a cuenta (reflejado en el Activo del balance de situación adjunto) debería considerarse deduciendo el beneficio pendiente de distribución del ejercicio.

NOTA 22 — CUENTAS TRANSITORIAS

22.1 Ajuste por Periodificación.

En el pasivo, bajo este epígrafe se clasifican las siguientes cuentas:

	1984	1983
Intereses a pagar no vencidos ...	17.679	16.422
Productos facturados y no devengados	7.737	5.186
Otros	4.996	2.416
Total	30.412	24.024

22.2 Intereses a pagar a I.T.P.

Se incluyen en este epígrafe los intereses devengados en el ejercicio correspondiente al préstamo de ITP. Conforme a los acuerdos establecidos, estos intereses son exigibles el primero de enero del año siguiente.

NOTA 23 — PENSIONES

23.1 El personal de TELEFONICA es beneficiario de un sistema de previsión social con pensiones sustitutorias y complementarias de aquellas que presta en España la Seguridad Social, y de un seguro colectivo de capitales en vida. Este último se explica en la Nota 24.

Las restantes prestaciones son atendidas por la Institución Telefónica de Previsión (ITP), órgano de previsión y mutualismo creado al amparo de la Ley de Montepíos y Mutualidades de Previsión Social de 6 de diciembre de 1941 y su reglamento de 26 de mayo de 1943. Es, pues, a tenor de las disposiciones anteriores, una entidad con personalidad jurídica totalmente independiente, y como tal, está regida por su propio reglamento aprobado por la Subsecretaría de la Seguridad Social el 28 de enero de 1977.

23.2 Las prestaciones que atiende la ITP son de muy variado tipo y están relacionadas en el artículo 4.º del texto refundido del Reglamento de la Institución, pudiendo destacarse las pensiones de jubilación, invalidez permanente, viudedad, orfandad, otros derecho-habientes, el premio de jubilación y otras prestaciones por auxilios y subsidios. Las prestaciones por pensiones se calculan en función del tiempo en servicio, aplicándose una escala de porcentajes al sueldo regulador hasta un tope del 90% del mismo; la pensión máxima por jubilación en la actualidad es de 4,2 millones de pesetas anuales. El reglamento de ITP contempla la revalorización de las pensiones en función de los incrementos de salarios del personal en activo.

El colectivo cubierto por este plan es de aproximadamente 8.900 miembros pasivos (pensionistas) y 62.300 activos, empleados de TELEFONICA, quienes contribuyen en la actualidad con un 4,3% de sus emolumentos brutos totales (salario regulador).

23.3 Para atender al señalado conjunto de prestaciones ITP cuenta, principalmente, con los rendimientos de su propio patrimonio, con las aportaciones de TELEFONICA y con las de sus afiliados. En el año 1984, las aportaciones de TELEFONICA y de los empleados han ascendido a 9.078 y 4.337 millones de pesetas, respectivamente.

23.4 Por otra parte, TELEFONICA tiene prestada una garantía por valor de hasta 8.000 millones de pesetas, contabilizada en cuentas de orden. Este aval fue otorgado en 1977 a los efectos señalados en la disposición transitoria cuarta del Reglamento de la ITP, que dice: "TELEFONICA garantiza con su aval, la efectividad de las prestaciones que se hayan de satisfacer por la ITP durante un periodo de diez años..."

Por su parte, ITP está obligada, con carácter principal a proceder, en caso de no renovarse el aval, o cuando lo estime oportuno, al reajuste de sus ingresos o al de los beneficios otorgados o que se otorguen (artículo 19 y disposición transitoria cuarta del reglamento de ITP).

23.5 Asimismo, TELEFONICA tiene contabilizada una previsión por 18.829 millones de pesetas, realizada en 1982 con cargo a la Reserva de Regularización que, como se indica en la Nota 15, se dotó por si pudiera resultar necesario, en el futuro, cubrir eventuales faltantes en la efectividad de las prestaciones complementarias que deba satisfacer ITP.

- 23.6 El régimen financiero de ITP viene establecido por su Reglamento vigente, que exige la constitución de los capitales de cobertura. De los estudios actuariales realizados sobre la situación de ITP utilizando una tasa de actualización del 8%, se desprende:
- Un faltante de reservas de 41.583 millones de pesetas, para cumplir la exigencia anterior.
 - Si se mantuviera el actual esquema de prestaciones, serían necesarias contribuciones totales sustancialmente mayores a las actuales para enjugar el déficit indicado en a), y constituir y mantener los capitales de cobertura necesarios.
 - No obstante, las proyecciones realizadas indican que ITP, aún sin modificar el esquema actual de prestaciones y contribuciones, tendría suficientes fondos e ingresos netos futuros para hacer frente a sus compromisos por los próximos 10 ó 12 años.
- 23.7 Ante esta delicada situación, se han iniciado negociaciones entre las partes interesadas, habiéndose constituido una comisión tripartita (ITP, TELEFONICA y Sindicatos) con los siguientes objetivos:
- Estudio y análisis de la actual situación de ITP.
 - Posicionamiento ante nuevas situaciones o actuaciones externas a ITP, que pudieran afectar a la misma, en concreto la posibilidad de integración de su parte sustitutoria en el Régimen General de la Seguridad Social.
 - Estudio de viabilidad del futuro de la previsión social de los empleados de TELEFONICA.
- 23.8 Es previsible que la señalada integración de la parte sustitutoria en la Seguridad Social se produzca en un futuro cercano. Esta integración no supondrá, en opinión de la Compañía, impacto alguno en la situación patrimonial de ésta para los ejercicios cerrados hasta el 31 de diciembre de 1984.
- 23.9 Asimismo, y como consecuencia de todo lo anterior, es previsible que, en un futuro próximo, se defina un nuevo plan de previsión social complementario, establecido sobre bases financieras firmes. Este plan deberá ser estructurado adaptándose al nuevo marco legal vigente (Ley 33/84 de Ordenación del Seguro Privado y reglamento que la desarrolle —aún pendiente de promulgar—) o, en su caso, a otros marcos legales que se puedan crear próximamente (por ejemplo, regulación de los Fondos de Pensiones). Se espera que en ellos se contemple la obligación de aplicar sistemas de capitalización para determinar los esquemas de financiación y de constitución de reservas.
- 23.10 Cualquier incremento sobre los actuales costes del sistema de previsión social que soporta TELEFONICA, que pudiera derivarse de las circunstancias expuestas en esta nota, tendrá efecto sobre los futuros ejercicios, quedando enmarcado en la situación general señalada en la Nota 2.2.a) a efectos de su repercusión en la estructura tarifaria. La garantía que actualmente tiene prestada la Compañía (ver Nota 23.4) quedaría a resultas de la solución definitiva adoptada en la definición del referido nuevo plan.

NOTA 24 — SEGURO COLECTIVO DE CAPITALES EN VIDA

Los empleados de TELEFONICA devengan un derecho que se materializa en un pago único en concepto de seguro de capitales en vida al cumplir los 65 años, se encuentren en activo o jubilados. Dicho pago, que depende de la situación personal de cada empleado (categoría, escala de situación personal de cada empleado (categoría, escala de seguro colectivo a que pertenece, etc.) es variable para cada caso.

La Compañía mantuvo, hasta 31 de diciembre de 1982, una póliza con una compañía de seguros. Durante 1983 y con efecto al 1 de enero de ese año, TELEFONICA procedió a la reconversión de esta póliza, mediante una modificación del contrato, dejándolo a capital reducido y acordando con la compañía aseguradora que las reservas matemáticas acumuladas por ésta, fueran en el futuro aplicadas al pago de las prestaciones a medida que se hagan exigibles.

Al 31 de diciembre de 1984, las reservas disponibles por la compañía de seguros para atender a estas prestaciones ascienden a 8.875 millones de pesetas.

Por su parte, TELEFONICA mantiene unas reservas por este concepto de 8.355 millones de los cuales 6.542 millones están contabilizados dentro de deudas a largo plazo y el resto (1.813 millones) en el corto plazo, habiendo dotado 4.473 millones de pesetas con cargo a los resultados del ejercicio 1984.

Como resultado de los cálculos actuariales que se han llevado a cabo sobre la base de la absorción íntegra del coste de estas prestaciones a lo largo de la vida activa de los empleados, se concluye en que:

- el cargo anual del año 1984, de aproximadamente un 4,2% sobre la masa salarial, es suficiente para cumplir con este objetivo, y
- el valor actual calculado a una tasa del 6% anual, de acuerdo con el nivel actual de los sueldos, es, al 31 de diciembre de 1984 de aproximadamente 76.000 millones de pesetas.

NOTA 25 — CUENTAS DE ORDEN Y ESPECIALES

El desglose de saldos a 31 de diciembre es el siguiente:

	1984	1983
Garantías de operaciones financieras.	2.975	4.016
Aval a la ITP (ver Nota 23)	8.000	8.000
Avales concedidos a empleados	4.906	4.312
Impuesto General sobre el Tráfico de las Empresas	21.752	14.982
Pagarés	20.740	14.270
Varios	6.033	4.583
Total	64.406	50.163

Bajo el epígrafe de garantías por operaciones financieras, se recogen principalmente aquellas garantías prestadas por la Compañía mediante aval bancario a sus filiales y participadas, para asegurar sus operaciones frente a terceros.

La cuenta por el Impuesto General sobre el Tráfico de las Empresas recoge los importes pagados por TELEFONICA a sus proveedores, por este concepto, desde el mes de octubre de 1979.

Las cuentas de orden relativas a los pagarés de empresa corresponden a los importes nominales de pagarés asegurados pendientes de entrega al Banco para su descuento y a los importes no utilizados de las "Pólizas de Crédito en Apoyo de la Liquidez de Pagarés" formalizados.