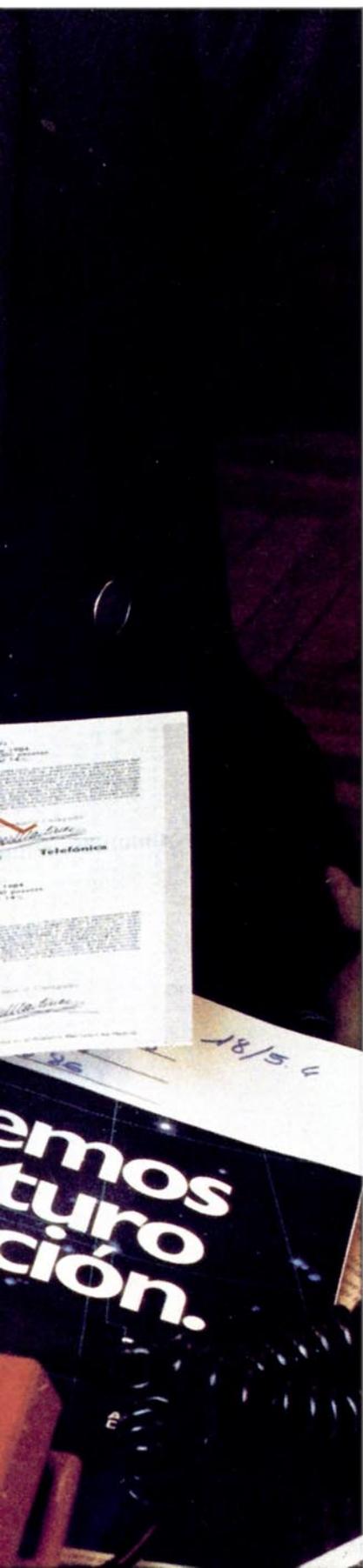


ECONOMIA Y FINANZAS



*La favorable apreciación que el inversor hizo en 1985 de la acción de **Telefónica**, tuvo su mejor reflejo en el desarrollo de las ampliaciones de capital, realizadas en marzo y diciembre, por un valor nominal de 80.104 millones de pesetas.*

I. ENTORNO ECONOMICO

50

A pesar de un entorno económico mundial más desfavorable (reducción del crecimiento del comercio mundial), los resultados de la economía española en 1985 han sido ciertamente satisfactorios. Se han conseguido niveles de crecimiento similares, y más equilibrados que los obtenidos en 1984, siendo equiparables a los alcanzados por las economías europeas. Simultáneamente, ha continuado la mejora de los equilibrios económicos básicos, destacando el cambio de tendencia en el proceso de aumento del desempleo iniciado en 1975.

Las siguientes magnitudes son demostrativas de los resultados obtenidos:

- El **crecimiento real** en términos del P.I.B. ha sido del 2,1%, destacando como hecho más significativo el crecimiento del 2,5% de la demanda interna (en 1984, ésta tuvo una caída del 1,1%). Este positivo comportamiento de la demanda interna, se ha sustentado en una recuperación del consumo privado, apoyado fundamentalmente en la mejora relativa de la evolución del empleo, y la desaceleración de la tasa de inflación. La inversión, a su vez, ha tenido una importante recuperación, derivada del aumento de los excedentes empresariales, del descenso de los tipos de interés y de la mejora del clima económico general.
- En cuanto a **rentas generadas y financiación** se refiere, ha continuado, si bien con menor intensidad que en años anteriores, la transferencia de recursos hacia el excedente bruto de explotación y el ahorro nacional. El excedente bruto de explotación ha mostrado un crecimiento en 1985 del 11,8%, frente a un crecimiento de la remuneración de los asalariados y la renta nacional bruta del 9% y 10,8%, respectivamente. La participación del excedente bruto de explotación en la renta bruta disponible, ha pasado del 43,5% en 1980 al 49,7% en 1985. El ahorro nacional ha mostrado en 1985 un crecimiento del 15%, continuando la tendencia de años anteriores. Su participación en la renta nacional bruta disponible, ha alcanzado en este año el 21,2%, cuando en 1980 era del 18,8%. Esta progresión del ahorro nacional ha permitido no sólo un crecimiento real de la inversión del 5,5%, en abierto contraste con el año anterior en que la inversión decreció, sino también mantener la posición de préstamo neto al exterior, mejorando por segundo año consecutivo la posición exterior neta de la economía española, frente al resto del mundo.
- La **balanza por cuenta corriente** ha registrado un superávit de 2.847 millones de dólares, que se produce por segundo año consecutivo, permitiendo iniciar un proceso de devolución de deuda exterior, que ha profundizado en las mejoras iniciadas ya en 1984, sobre los indicadores de liquidez y solvencia de la economía española.
- La **inflación**, medida con el IPC medio anual, se situó en el 8,7% frente al 11,3% de 1984, lo que significó una reducción del diferencial de precios con la CEE en 1,6 puntos porcentuales, y 2 puntos en relación al conjunto de los países de la OCDE.
- En cuanto al **empleo**, por primera vez desde 1975, se ha detenido la caída de la población ocupada, aumentando en 53.000 personas, desacelerándose asimismo el incremento de la tasa de paro de años anteriores.
- En contraste con los aspectos anteriores, el **déficit público** no ha registrado similar evolución positiva (se ha situado en el 6,2% del P.I.B.), si bien hay que considerar que buena parte de los factores que le condicionan, presentan una tendencia de menor impacto negativo en el futuro.

En conjunto, los resultados obtenidos por la economía española en 1985, junto con las positivas perspectivas del entorno internacional, sitúan a aquélla en condiciones de aprovechar al máximo los beneficios que se deriven de la previsible evolución favorable de este último.

En este contexto, **Telefónica** ha mantenido y mejorado los niveles de actividad alcanzados en años anteriores. Es de destacar el buen comportamiento de la demanda, al mantenerse las peticiones de líneas telefónicas cercanas al récord obtenido en 1983, y haberse incrementado las peticiones de circuitos telemáticos en un 43,7%, así como la evolución de la actividad de la planta en servicio, al haberse registrado un incremento del consumo medio por línea del 3,3% frente al 1,6% de 1984, siendo el nivel obtenido el más alto de los últimos seis años.

Este comportamiento de la actividad productiva, ha posibilitado un crecimiento real de la producción de bienes y servicios en torno al 7%, manteniendo los diferenciales de crecimiento con la economía nacional y el sector servicios, al igual que ocurriera en años anteriores, mostrando un mayor

potencial de crecimiento, que hace que siga aumentando su peso en la economía nacional.

El componente precios de la producción de bienes y servicios se ha situado en el 6,2%, frente al 9% de la producción global de la economía nacional, contribuyendo a la importante reducción registrada en la inflación.

En cuanto al empleo se refiere, si bien se ha continuado la política de años anteriores de mantener estable el nivel de empleo fijo, se han utilizado los nuevos instrumentos de contratación laboral flexible, al objeto de reforzar las políticas de modernización de los instrumentos de gestión, contratándose temporalmente a 2.551 personas.

A la vez que ha continuado el crecimiento real de la inversión, el ahorro bruto ha crecido un 19%, lo que ha permitido disminuir las necesidades de financiación en un 16%, hecho que ya ocurre por tercer año consecutivo.

En conclusión, **Telefónica** cuenta hoy con una elevada solidez económico-financiera, que dota a la Compañía de una adecuada capacidad de expansión para abordar las nuevas inversiones que la evolución futura de su actividad le irán exigiendo.

VARIABLES SIGNIFICATIVAS. ECONOMIA ESPAÑOLA- Telefónica 1984-1985 (Miles de Millones de pesetas)

	Telefónica		España		Telefónica/España	
	1984	1985	1984	1985	1984	1985
Valor añadido bruto total	371,8	422,1	25.401,6	28.270,0	1,46	1,49
Valor añadido bruto S. servicios	371,8	422,1	13.375,0	14.939,9	2,78	2,83
Formación bruta de capital	173,6	190,5	5.144,5	5.833,9	3,37	3,27
Empleo (Miles)	66,8	69,3(1)	10.359,0	10.411,5	0,64	0,67
Empleo Telef. y Gpo. Industrial (Miles)	94,6	97,4(1)	10.359,0	10.411,5	0,91	0,94

(1) Se incluyen 2.551 contratados temporales en prácticas por un año.
Cifras en términos de Contabilidad Nacional.

2. ACTIVIDAD FINANCIERA

La evolución general de la economía española, indicada en el apartado anterior, permitió el desarrollo de una política monetaria más holgada, dentro del tono suavemente restrictivo seguido desde 1983. Se posibilitó que los mercados monetarios no sufrieran tensiones marcadas, en una tónica general de descenso continuo de los tipos de interés.

En este contexto **Telefónica** continuó sus actuaciones en materia financiera, con los objetivos básicos de ampliar y diversificar sus fuentes de captación de recursos, reforzando las vías de captación de capital, reduciendo la apelación a la deuda exterior y flexibilizando la gestión global de la deuda.

Estas actuaciones, ya iniciadas en los años inmediatamente anteriores, permitieron materializar en éste, de forma clara, como ya se anunciaba en la memoria del año pasado, una fuerte contención en el crecimiento de los gastos financieros, a la vez que una mejora generalizada de los equilibrios económico-financieros, como se comenta con más detalle en el apartado siguiente.

Telefónica ha estado presente en la práctica totalidad de los **mercados financieros nacionales de deuda**.

En la captación de recursos a **largo plazo**, dos hechos merecen especial mención:

- De un lado, los instrumentos tradicionales de financiación bancaria se han flexibilizado de manera que permitan una completa adaptación a la evolución de los tipos de interés, al tiempo que se han alargado sus vidas medias.
- De otro, **Telefónica** ha consolidado su presencia en los mercados públicos de deuda, consiguiendo una importante penetración que ha permitido asimilar sin perjuicio alguno la pérdida, por cambios en las regulaciones del sistema financiero, de mercados institucionales que tradicionalmente constituyeron una fuente básica de captación de recursos para la Compañía. Es de destacar la significativa reducción practicada en los tipos de interés de las emisiones realizadas, que bajaron del 14% al 11,75%.

Telefónica-EMISIONES DE RENTA FIJA (Millones de pesetas)

Años	Total Emitido	(1)	(2)	Colocaciones Netas		Total (1)-(2)
		Total Colocado	Amortización	C. Ahorro	Resto Mercado	
1980	28.000	25.600	4.000	20.900	700	21.600
1981	31.000	20.400	2.503	15.095	2.803	17.97
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
1985	40.000	59.919	34.662	(34.662)	59.919	25.257

En cuanto a la financiación a **corto y medio plazo**, se siguieron utilizando los diversos instrumentos accesibles en el mercado, posibilitando un acceso coordinado a los distintos mercados financieros y monetarios, como forma de lograr la máxima eficacia en la gestión de la tesorería.

La aparición de la Ley de Régimen Fiscal de determinados Activos Financieros exigió la adaptación de las emisiones de Pagarés de Empresa al nuevo marco legal definido, hecho que explica, junto con la abundante liquidez existente en la segunda parte del año, la reducción de los volúmenes de emisión de este instrumento.

Telefónica-PAGARES DE EMPRESA (Millones de pesetas)

	1983	1984	1985
Colocación Directa	17.843,5	26.136,5	11.660
Colocación Bursátil	4.743	7.999,5	921,5
TOTAL COLOCADO EN EL AÑO	22.586,5	34.136,0	12.581,5
SALDO VIVO A 31 DE DICIEMBRE	22.586,5	34.041,5	13.493
TIPOS DE DESCUENTO PRACTICADO (%)			
Colocación Directa	14,2-13,4	14,0-12,2	11,35
Colocación Bursátil	14,0-13,2	14,0-11,0	10,8-10,0

En lo que respecta a la **deuda exterior**, como ya se anunciaba el año anterior, la política seguida por **Telefónica** ha consistido básicamente en reducir este tipo de deuda. Así, se estableció un programa de amortizaciones anticipadas de operaciones financieras denominadas en divisas, que se ejecutó parcialmente durante la última parte de 1985. En este año se realizaron preamortizaciones por un valor equivalente de 29.397 millones de pesetas, sin que se realizaran ninguna operación que supusiera nuevo endeudamiento en divisas.

Como consecuencia de ello, el peso de la deuda exterior en el pasivo total de la Compañía ha pasado del 14% en 1984 al 11% en 1985.

Complementariamente, se sustituyó parte de la deuda existente por otra con menores tipos de interés y mayores plazos.

La intensificación de estas actuaciones durante 1986 permitirá una mejor adecuación del peso y condiciones de este tipo de deuda a las características financieras de **Telefónica**.

Por último, como ya era habitual, se ha seguido adecuando la estructura de la deuda por divisas (mediante el uso de las opciones multidivisa o de instrumentos como los swaps) a los cambios tendenciales de los tipos de cambio y tipos de interés.

Aún sin restar importancia a los aspectos anteriores, el gran protagonista de la actividad financiera de **Telefónica** durante 1985 ha sido el mercado de **renta variable**. Y ello por varios motivos:

En primer lugar, por la positiva evolución registrada por **Telefónica** en las Bolsas españolas, en un contexto general positivo y de recuperación, con una fuerte intensificación de la inversión extranjera.

En la Bolsa de Madrid, la revalorización media de las acciones ha sido del 35,78%, la contratación ha rebasado cotas históricas al aumentar un 72,2% y el valor efectivo del capital admitido a cotización ha crecido el 31,2%; permitiendo todo ello un incremento del volumen de emisión de acciones del 36,4%. Esta favorable evolución ha ejercido una fuerte atracción sobre los inversores extranjeros. En 1985 se ha consolidado una presencia muy significativa de estos inversores en nuestros mercados de valores, al haberse multiplicado por 7,5 veces el volumen de operaciones de inversores extranjeros en los últimos dos años y haber crecido sus compras netas a lo largo de 1985 en un 296%.

En cuanto a la evolución de **Telefónica** se refiere, el cuadro adjunto recoge los principales indicadores a este respecto. La elocuencia de las cifras evita la necesidad de realizar comentarios adicionales.

PARAMETROS BURSATILES DE Telefónica 1984/1985

	1984	1985
Revalorización media	32,8 %	44,3%
Rentabilidad efectiva total	50,7 %	51,3%
Frecuencia de negociación	100 %	100 %
Incremento capitalización bursátil	47,6 %	54,2%
% s/total Bolsa de Madrid	11,67%	15,2%
Incremento contratación efectiva	66,4 %	410 %
% Telefónica /total Bolsa de Madrid	7 %	20 %
Liquidez	6,5 %	21,4%
Precio/Cash-Flow	1,8	2,5
P.E.R.	8,4	11,5

*Uno de los hechos más relevantes en 1985 fue la cotización actual de las acciones de **Telefónica** en las Bolsas de Londres, París, Frankfurt y Tokyo. En la foto, panel anunciador de la presentación en el London Stock Exchange.*

La favorable apreciación que el inversor ha hecho durante 1985 de la acción de **Telefónica**, que se pone de manifiesto en los datos anteriores, tuvo su mejor reflejo en el desarrollo de las ampliaciones de capital realizadas, la primera en el mes de marzo y la segunda en diciembre-85/enero-86, por un valor nominal total de 80.104 millones de pesetas y efectivo de 68.089 millones de pesetas. La evolución de los precios de los derechos de suscripción de la acción y de los volúmenes de negociación registrados a lo largo de los correspondientes periodos de suscripción ratificaron muy favorablemente la posición de los accionistas e inversores con respecto a la Compañía.

Aspecto también importante, aunque su materialización final se ha producido en 1986, fue el ofrecimiento, combinado con la última ampliación de capital, de compra de acciones de nuestra filial AMPER, materializando así una filosofía innovadora de holding industrial, trasladando directamente los beneficios generados por esta actividad a nuestros accionistas.

Por último, el hecho más relevante durante 1985 fue la cotización oficial de las acciones de **Telefónica** en las Bolsas de Londres, París, Frankfurt y Tokyo, combinada con la colocación de acciones en cada uno de dichos mercados, por un total de 47,5 millones de acciones, equivalentes en su momento al 6,6% del capital social de la Compañía, por un valor efectivo total del orden de 30.000 millones de pesetas. La colocación se realizó entre casi 10.000 inversores (más del 70% pequeños inversores e individuales), lo que da una idea del alto grado de diversificación conseguido.

Además de la novedad que suponía esta compleja operación, y del éxito que su realización en sí misma supuso, hay que destacar la favorable evolución registrada desde entonces en estos mercados bursátiles. Se ha conseguido en todos ellos una adecuada consolidación de la presencia de nuestras acciones en los mismos y se han desarrollado unos amplios y fluidos mercados secundarios, con total frecuencia y elevados niveles de contratación.

Desde un punto de vista general, la evaluación positiva de este proceso se ve reforzada. Así, el objetivo fundamental de estas operaciones era di-



verificar y ampliar, cara al futuro, las bases de captación de capital y ensanchar y profundizar los mercados secundarios de nuestras acciones, lo que redundará en beneficio de la estabilidad del mercado, aspecto que resulta beneficioso para el accionista, al tiempo que sirve para canalizar adecuadamente la demanda extranjera de nuestras acciones que se venía produciendo, en el contexto general de mayor presencia de la inversión extranjera en las Bolsas españolas.

Igualmente beneficioso para el accionista resulta el contraste internacional que supone la cotización en estas bolsas extranjeras, no sólo en términos de precio, sino también de información a los más altos niveles de transparencia y exigencia.

Para **Telefónica**, tiene el efecto añadido de mejorar y consolidar su calificación como riesgo de primer nivel en el ámbito internacional.

Telefónica Y LOS MERCADOS BURSATILES INTERNACIONALES-1985

	Cotización/ V. Contable	Cotización/ Cash-Flow	PER	Rentabilidad por dividendo	Indice Anual(*) (100-31-12-84)	Contratación/ Capit. Bursátil
FRANKFURT	2,8	6,0	16,7	2,7	176,14	42,2
LONDRES	1,5	6,8	12,1	4,4	118,81	21,4
NUEVA YORK	1,7	6,9	13,7	3,8	127,66	49,6
PARIS	1,6	4,3	15,3	3,4	146,53	22,7
TOKIO	2,7	9,0	25,9	1,0	114,72	35,3
ZURICH	1,7	7,4	14,4	1,9	152,38	—
MADRID	0,5	2,9	10,8	7,9	135,78	16,38
INDICES INTERNACIONALES SECTOR TELECOMUN.	1,5	5,0	12,5	5,2	137,1	—
Telefónica- MADRID	0,5	2,57	11,5	8,6	144,28	21,42

(*) Indices Locales

Fuente: Capital International Perspective

3. ANALISIS DE GESTION

Como complemento de los estados financieros auditados adjuntos y notas a los mismos, se presentan en este apartado los distintos datos e indicadores de gestión con un elevado nivel de detalle para los últimos cinco años.

56 Sin ánimo de realizar un comentario exhaustivo sobre los mismos, sí conviene resaltar las principales conclusiones que se obtienen de su análisis global, que ratifican la favorable evolución y mejora registrada por **Telefónica** durante 1985.

Desde el punto de vista de la gestión económica:

- Se consolida la mejora del **Margen Bruto de Explotación** registrada en años anteriores.
- Destaca especialmente el muy bajo crecimiento de los **gastos financieros**, que rompe la tendencia de años pasados, como ya se anunciaba en 1984 (frente a un crecimiento del 19,4% en el período 81/84, en 1985 ha sido del 3,1%), reduciendo su peso neto en los productos de explotación en más de 4 puntos.
- Todo ello ha permitido continuar realizando un estricto reconocimiento de costes en resultados y dotando elevadas **provisiones** con criterios de máxima prudencia, por importes similares a los ya alcanzados el año anterior.
- Asimismo, se han seguido realizando las **amortizaciones** necesarias para mantener los activos productivos en los valores netos adecuados, creciendo un 18,8% en relación con el año anterior. La tasa de amortización se ha aumentado hasta el 5,3%, acortando así el periodo medio de amortización. A 31-12-85 el inmovilizado material estaba amortizado en un 40,4%.
- Como consecuencia de todo lo expuesto, la **autofinanciación** ha continuado creciendo de forma significativa, situándose en el 66,6% de la inversión realizada. Con ello, el crecimiento anual acumulado de esta variable desde 1982 ha sido del 19%.
- El **cash-flow** ha crecido un 22,5% en relación con el año anterior, lo que se traduce en una mejora de la rentabilidad de explotación.

Las actuaciones desarrolladas en materia de gestión financiera han supuesto una evolución general positiva de los equilibrios financieros básicos: la **autonomía financiera** mejora muy significativamente. El **endeudamiento** se ha reducido, tanto a largo como a corto plazo, también de forma significativa, alcanzando los niveles más bajos de los últimos cinco años. Mejoran igualmente la **cobertura del inmovilizado** así como el **índice de liquidez**, que se estabiliza en niveles adecuados.

RESULTADOS -

MARGENES DE GESTION QUINQUENIO 1981/1985

(En millones de pesetas)

- + Productos de Explotación
- Impuestos
- = Productos líquidos de Explotación
- + Trabajos realizados para Inmovilizado
- Gastos de Personal
- Otros Gastos
- = Margen Bruto de Explotación
- + Cuotas de Instalación
- + Aportaciones Ajenas y otros
- + Sobretasas
- = Fondos generados por operaciones
- + Otros Ingresos
- Gastos Financieros
- Gastos Ajenos a la Explotación Extraordinarios y otros
- Dotación Previsión Dif. Cambio
- Dotación a Provisiones
- = Resultado Bruto de Explotación
- Amortizaciones
- = Resultado neto de la Explotación

Por último, hay que destacar los dos aspectos que, consecuencia de lo anterior, reflejan el reforzamiento de la capacidad de expansión y potencial de crecimiento de **Telefónica** sobre bases financieras firmes:

— De un lado, la **capacidad de devolución de la deuda** ha mejorado más de un 30%; mientras que en los primeros años de los cinco considerados se necesitaban 5,5 años para devolver la deuda con coste, en 1985 sólo se necesitaban 3,8 años.

— De otro, los **recursos generados** cubren hoy 2,2 veces los gastos financieros, mientras que al comienzo del período lo hacían sólo 1,8 veces; es decir, que el grado de cobertura ha crecido un 22%.

	1981	1982	1983	1984	1985	Tasa de incremento inter-anual 1981/1985	CRECIMIENTO	
							1985/84	1984/83
204.856	244.925	296.883	349.226	393.506	17,7	12,7	17,6	
12.269	14.845	17.959	21.117	23.710	17,9	12,3	17,6	
192.587	230.080	278.924	328.109	369.796	17,7	12,7	17,6	
32.956	39.296	43.959	47.634	51.863	12,0	8,9	8,4	
99.134	117.439	132.765	144.686	159.572	12,6	10,3	9,0	
20.340	27.004	33.637	38.346	43.491	20,9	13,4	14,0	
106.069	124.933	156.481	192.711	218.596	19,8	13,4	23,2	
11.914	11.925	11.785	12.118	13.922	4,0	14,9	2,8	
4.385	5.300	5.287	4.902	5.259	4,6	7,3	(7,3)	
1.852	1.805	1.953	1.842	2.274	5,3	23,5	(5,7)	
124.220	143.963	175.506	211.573	240.051	17,9	13,5	20,5	
6.714	7.578	8.676	13.143	14.257	20,7	8,5	51,5	
47.180	53.654	65.090	77.655	80.070	14,1	3,1	19,3	
202	351	275	381	1.019	49,9	167,5	38,5	
3.000	3.000	5.330	14.230	9.277	32,6	(34,8)	167,0	
		3.569	3.802	10.690	n/s	181,1	6,5	
80.552	94.536	109.918	128.648	153.252	17,4	19,1	17,0	
56.674	67.989	82.382	96.028	114.103	19,0	18,8	16,6	
23.878	26.547	27.536	32.620	39.149	13,2	20,0	18,5	



INGRESOS								
(En millones de pesetas)								
CONCEPTOS	1981	1982	1983	1984	1985	Incremento Interanual 1981/1985	Crecimiento	
							1985/84	1984/83
Productos de Explotación	204.855	244.925	296.883	349.226	393.506	17,7	12,7	17,6
Cuotas de Conexión y Otros	16.299	17.225	17.072	17.020	19.181	4,2	12,7	(0,3)
Ingresos Financieros	942	1.481	1.964	6.183	7.283	66,8	17,8	214,8
Resto de Ingresos	7.625	7.902	8.665	8.802	9.248	4,9	5,1	1,6
INGRESOS	229.721	271.533	324.584	381.231	429.218	16,9	12,6	17,4
Detalle de productos de explotación								
Cuotas de abono	55.059	65.337	74.916	111.086	126.834	23,2	14,2	48,3
Telemática Nacional	11.758	14.722	21.245	24.568	32.252	28,7	31,3	15,6
Servicio Automático Nacional	102.295	122.054	148.023	149.646	163.063	12,4	9,0	1,1
Conferencias Interurbanas Manuales	2.252	2.554	2.201	2.217	2.186	(0,7)	(1,4)	0,7
Servicio Internacional	28.040	32.620	40.299	51.149	57.505	19,7	12,4	26,9
Servicios Móviles y Marítimos	772	983	1.087	1.437	1.595	19,9	11,0	32,2
Guías y Anuarios	4.679	6.655	9.112	9.123	10.071	21,1	10,4	0,1

GASTOS								
(En millones de pesetas)								
CONCEPTOS	1981	1982	1983	1984	1985	Incremento Interanual 1981/1985	Crecimiento	
							1985/84	1984/83
Gastos de Explotación	86.116	104.592	121.809	134.779	150.719	15,0	11,8	10,6
Gastos Financieros	47.180	53.654	65.090	77.655	80.070	14,1	3,1	19,3
Amortizaciones	56.674	67.989	82.382	96.028	114.103	19,0	18,8	16,6
Tributos	12.269	14.845	17.959	21.117	23.710	17,9	12,3	17,6
Dotación para Diferencias de Cambio	3.000	3.000	5.330	14.230	9.277	32,6	(34,8)	167,0
Dotación para Autoseguros y Otros	604	906	909	1.000	3.600	56,2	260,0	10,0
Dotación Incobrables	—	—	2.000	3.507	4.746	n/s	35,3	75,4
Dotación Contingencias Patrimoniales y otros	—	—	1.569	295	3.844	n/s	n/s	(81,2)
Total Gastos	205.843	244.986	297.048	348.611	390.069	17,3	11,9	17,4
Detalle de los Gastos de Explotación								
Gastos de personal	99.134	117.439	132.765	144.686	159.572	12,6	10,3	9,0
Trabajos, Suministros y Servicios Exteriores	19.090	25.443	30.540	35.375	41.240	21,2	16,6	15,8
Gastos Diversos	848	1.006	1.075	1.744	2.165	26,4	24,1	62,2
Previsión Gastos Devengados y no Contabilizados	—	—	1.388	608	(395)	—	n/s	(56,2)
Gastos a la Inversión	(32.956)	(39.296)	(43.959)	(47.634)	(51.863)	12,0	8,9	8,4

ESTADO DE ORIGEN Y APLICACION DE FONDOS EN EL QUINQUENIO 1981-1985

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

	1981	1982	1983	1984	1985
Amortizaciones.....	56.674	67.989	82.382	96.028	114.103
+ Variaciones Netas de Reservas y Previsiones.	2.682	6.584	4.542	5.556	11.151
= Autofinanciación Neta (1)	59.356	74.573	86.924	101.584	125.254
Aportaciones Ajenas no Reembolsables	193	(30)	13	477	(191)
+ Ampliación de Capital.....	13.351	—	33.644	22.387	32.084
+ Emisión de Obligaciones y Bonos	35.092	34.384	30.537	47.280	60.621 (a)
+ Otros Préstamos a Medio y Largo Plazo	57.170	51.252	74.569	93.085	89.573 (b)
= Captación de Recursos Permanentes (2)	105.806	85.606	138.763	163.229	182.087
= Total Origen (1+2)	165.162	160.179	225.687	264.813	307.341
Obligaciones recogidas para Amortizar	2.503	15.201	19.699	25.364	34.662
+ Cancelación de Préstamos a Medio y Largo Plazo.....	18.684	21.913	31.819	53.278	112.827
= Aplicaciones de Financiamiento (3)	21.187	37.114	51.518	78.642	147.489
Inversión Material	131.753	146.379	159.861	175.417	187.881
+ Otras Inversiones	(3.069)	5.318	15.659	(14.835)	(6.117)
= Inversión Total Bruta (4).....	128.684	151.697	175.520	160.582	181.764
Existencias para Inmovilizado (5).....	1.955	2.252	4.256	4.538	5.615
= Total Aplicaciones (3 + 4 + 5).....	151.826	191.063	231.294	243.762	334.868
Variación	13.336	(30.884)	(5.607)	21.051	(27.527)
+ Variación del Crédito Disponible.....	2.064	6.570	8.760	32.910	29.271
= Variación Total	15.400	(24.314)	3.153	53.961	1.744

NOTAS

— La conciliación de la Variación Total indicada en este cuadro con respecto a la auditada se establece a través de los siguientes conceptos:

• Variación Total.....	1.744
• Variación Existencias.....	5.615
• Variación Dividendos Ejercicio 1985	6.435
• Incremento provisión Existencias.....	(2.031)

TOTAL

11.763

— En estos importes (a y b) está incluida la periodificación de gastos de Bonos Cupón Cero y Pagarés, que en el E.O.A.F. auditado figura como autofinanciación, conforme al siguiente detalle:

• Obligaciones y Bonos.....	478
• Préstamos a Medio y Largo Plazo	4.123
SUMA.....	4.601



BALANCE DE GESTION 1981/1985

(Después de la distribución de Resultados)

CONCEPTOS	1981	1982	1983	1984	1985
Capital desembolsado.....	240.312	240.312	288.374	320.416	360.468
Reserva de Regularización.....	279.897	281.090	344.722	419.719	486.574
Otras Reservas y Remanentes.....	25.568	30.628	35.620	40.318	44.378
Previsiones y otros.....	6.594	47.664	50.307	52.090	56.384
Recursos propios.....	552.371	599.694	719.023	832.543	947.804
Obligaciones y bonos nacionales.....	222.479	247.942	255.529	277.445	303.403
Obligaciones y bonos extranjeros.....	4.092	11.598	19.356	19.743	22.299
Otras deudas a medio y largo plazo.....	168.398	222.212	285.584	335.609	328.967
Recursos ajenos a medio y largo plazo.....	394.969	481.752	560.469	632.797	654.669
Recursos permanentes.....	947.340	1.081.446	1.279.492	1.465.340	1.602.473
Inmovilizado Material.....	1.451.190	1.667.754	1.903.232	2.182.144	2.429.520
Amortización Acumulada.....	(553.823)	(659.630)	(754.311)	(868.250)	(982.606)
Inmovilizado Material en curso.....	53.018	59.036	76.179	76.742	95.794
Anticipos para Planta.....	5.663	9.988	14.531	12.756	13.556
Existencias para Inmovilizado.....	15.093	17.494	22.251	26.441	29.991
Inmovilizado Material Neto.....	971.141	1.094.642	1.261.882	1.429.833	1.586.255
Inmovilizado Inmaterial Neto.....	878	2.256	3.797	4.803	5.042
Inmovilizado Financiero.....	20.687	22.054	37.677	33.895	32.987
Gastos Amortizables.....	6.284	7.884	9.186	13.461	12.898
Diferencias de Cambio pendiente de Vencimiento.....	20.855	54.378	75.972	58.164	66.132
Inmovilizado Total Neto.....	1.019.845	1.181.214	1.388.514	1.540.156	1.703.314
Existencias para Consumo.....	1.799	2.051	2.523	2.993	3.650
Cuentas a Cobrar de Abonados.....	43.494	52.022	61.587	65.895	75.859
Otras Cuentas Deudoras.....	15.020	12.764	21.583	21.016	15.583
Cuentas Financieras.....	5.565	2.592	12.388	34.297	7.981
Pasivo a Corto Plazo.....	138.383	169.197	207.103	199.017	203.914
Fondo de Maniobra.....	(72.505)	(99.768)	(109.022)	(74.816)	(100.841)
Act. Total Neto = Pas. Total Neto ...	1.085.723	1.250.643	1.486.595	1.664.357	1.806.387
Crédito disponible.....	26.902	35.329	53.607	88.680	121.300



INDICADORES ECONOMICO-FINANCIEROS

	1981	1982	1983	1984	1985
A — Margen bruto de explotación	51,8	51,0	52,7	55,2	55,6
B — Capacidad de autof./ptos. de expl.	41,1	40,2	40,8	42,5	44,4
C — Tasa de autofinanciación	45,1	50,9	54,4	57,9	66,6
D — Rentabilidad de explotación:					
1. Recursos propios medios	15,6	17,3	18,6	19,3	19,6
2. Recursos permanentes medios	9,5	9,8	10,3	10,8	11,4
3. Activo fijo material en explo.	12,5	13,4	14,0	15,0	16,0
E — Rentabilidad capital efectivo	11,1	11,0	11,2	11,1	11,1
F — Autonomía financiera	79,6	76,2	77,3	82,4	92,3
G — Cobertura del inmovilizado	54,2	50,8	51,8	54,1	55,6
H — Endeudamiento	41,3	43,3	42,9	40,8	37,2
1. Largo plazo	36,4	38,5	37,7	38,0	36,2
2. Corto plazo	4,9	4,8	5,2	2,8	1,0
I — Liquidez	51,7	47,9	57,4	83,5	85,0
J — Capacidad de devolución de deuda	5,5	5,6	5,2	4,8	3,8
K — Recursos generados/G. financieros	1,8	1,8	1,9	1,9	2,2

Definiciones:

A — (%) $\frac{\text{Margen bruto explot.}}{\text{Productos explotac.}}$	F — (%) $\frac{\text{Recursos propios}}{\text{Pasivo remunerado}}$
B — (%) $\frac{\text{Capacidad autofinanc.}}{\text{Productos explotac.}}$	G — (%) $\frac{\text{Recursos propios}}{\text{Activo fijo neto}}$
C — (%) $\frac{\text{Autofinanc. anual}}{\text{Inversión material}}$	H — (%) $\frac{\text{Rec. aj. m. y l. pl. + fin. c. pl. emp.}}{\text{Pasivo total}}$
D.1 — (%) $\frac{\text{Cash flow neto}}{\text{Rec. propios medios}}$	H.1 — (%) $\frac{\text{Rec. aj. medio y l. plazo}}{\text{Pasivo total}}$
D.2 — (%) $\frac{\text{Cash flow neto}}{\text{Rec. perman. medios}}$	H.2 — (%) $\frac{\text{Fin. c. pl. + pagar. empresa}}{\text{Pasivo total}}$
D.3 — (%) $\frac{\text{Fondos gener. por oper.}}{\text{Inm. mat. neto medio}}$	I — (%) $\frac{\text{Activo circulante}}{\text{Recursos ajenos c. plazo}}$
E — (%) $\frac{\text{Beneficio neto}}{\text{Cap. social medio efect.}}$	J (años) $\frac{\text{Pasivo remunerado ajeno}}{\text{Recursos generados}}$
	K (veces) $\frac{\text{Recursos generados}}{\text{Gastos financieros}}$

Capacidad de autofinanciación:

Comprende Beneficio Neto, Amortizaciones (excepto Gtos. Amortiz.), Diferencias de cambio y resto provisiones.



VALOR AÑADIDO DEL ÚLTIMO QUINQUENIO

(Millones de Pesetas)

	1981	1982	1983	1984	1985
Ingresos Totales (1)	+262.677	+310.829	+368.542	+428.865	+481.081
Trab. Sum. y Serv. Exter.	19.090	25.443	30.540	35.375	41.240
Gastos diversos de gestión	848	1.006	1.075	1.744	2.165
Total devengos al exterior.....	-19.938	-26.449	-31.615	-37.119	-43.405
Valor añadido.....	242.739	284.380	336.927	391.746	437.676
Retribución factor trabajo	99.134	117.439	132.765	144.686	159.572
Retribución factor capital	69.917	79.142	90.885	108.031	115.859
– Capital propio.....	23.497	26.434	27.095	32.214	38.649
– Capital ajeno	46.420	52.708	63.790	75.817	77.210
Impuestos.....	12.269	14.845	17.958	21.117	23.710
Sostenimiento de los medios de producción (dotación a amortizaciones, previsiones, reservas, etc.).....	61.419	72.954	95.319	117.912	138.535

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

DEVENGOS A FAVOR DEL TESORO, HACIENDAS FORALES Y ORGANISMOS DE LA SEGURIDAD SOCIAL

(Millones de Pesetas)

	1985	1984	Variación	
			Absoluta	Relativa
I. APORTACIONES AL TESORO PÚBLICO Y HACIENDAS FORALES	122.328	112.222	10.106	9
COMO SUJETO PASIVO	114.111	105.181	8.930	8,5
CONTRIBUYENTE				
– Canon.....	23.435	20.846	2.589	12,4
SUSTITUTO DEL CONTRIBUYENTE				
– Impuesto sobre el Uso del Teléfono	64.233	58.533	5.700	9,7
– Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas ..	18.036	16.472	1.564	9,5
– Rendimientos del Capital Mobiliario	8.084	9.153	(1.069)	(11,7)
– Impuesto sobre Sociedades no Residentes	323	177	146	82,5
INGRESADO POR SUJETOS PASIVOS				
SUSTITUTOS DE Telefónica	8.217	7.041	1.176	16,7
CONTRIBUYENTE				
– Impuesto General sobre el Tráfico de las Empresas	7.489	6.770	719	10,6
– Rendimiento del Capital Mobiliario	728	271	457	168,6
II. APORTACIONES A LA SEGURIDAD SOCIAL.....	19.307	17.159	2.148	12,5
– Aportaciones netas	19.307	17.159	2.148	12,5
APORTACIONES TOTALES.....	141.635	129.381	12.254	9,5