

INFORME DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE TELEFÓNICA, S.A. EN RELACIÓN CON LA PROPUESTA DE DELEGACIÓN A FAVOR DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA FACULTAD DE EMITIR OBLIGACIONES, BONOS, PAGARÉS Y DEMÁS VALORES DE RENTA FIJA, SIMPLES, CANJEABLES Y/O CONVERTIBLES CON ATRIBUCIÓN, EN ESTE ÚLTIMO CASO, DE LA FACULTAD DE EXCLUIR EL DERECHO DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE DE LOS ACCIONISTAS Y TITULARES DE OBLIGACIONES CONVERTIBLES, DE LA FACULTAD DE EMITIR PARTICIPACIONES PREFERENTES, Y DE LA FACULTAD PARA GARANTIZAR LAS EMISIONES DE LAS SOCIEDADES FILIALES, QUE SE SOMETERÁ A LA APROBACIÓN DE LA JUNTA GENERAL ORDINARIA DE ACCIONISTAS (PUNTO IV DEL ORDEN DEL DÍA).

1. OBJETO DEL INFORME

El Orden del Día de la Junta General Ordinaria de Accionistas de Telefónica, S.A., convocada para los días 9 y 10 de mayo de 2007, incluye en su punto IV una propuesta –que se somete a la aprobación de la Junta General de Accionistas– relativa al otorgamiento de facultades al Consejo de Administración, con expresa facultad de sustitución a favor de la Comisión Delegada, para emitir obligaciones, bonos, pagarés y demás valores de renta fija, tanto de naturaleza simple como convertibles en acciones de la Compañía y/o canjeables por acciones de la Compañía, de cualquiera de las sociedades de su Grupo o de cualquier otra sociedad, así como participaciones preferentes, incluyendo la autorización para la prestación por la Compañía de garantías sobre emisiones de los citados valores por sociedades filiales.

2. JUSTIFICACIÓN DE LA PROPUESTA

El Consejo de Administración considera altamente conveniente disponer de las facultades delegadas admitidas en la normativa vigente, para estar en todo momento en condiciones de captar en los mercados primarios de valores los fondos que resulten necesarios para una adecuada gestión de los intereses

sociales. La finalidad de la delegación es dotar al órgano de gestión de la Compañía del margen de maniobra y de la capacidad de respuesta que demanda el entorno competitivo en que se mueve, en el que, con frecuencia, el éxito de una iniciativa estratégica o de una transacción financiera depende de la posibilidad de acometerla rápidamente, sin las dilaciones y costes que inevitablemente entraña la convocatoria y celebración de una Junta General de Accionistas.

Con tal propósito, y al amparo de lo establecido en el artículo 319 del Reglamento del Registro Mercantil y aplicando por analogía lo previsto en el artículo 153.1.b) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, que habilitan a la Junta General de Accionistas para delegar en el Consejo de Administración la facultad de emitir valores de renta fija y participaciones preferentes, en una o varias veces, dentro de un plazo de cinco años, y mediante contraprestación en dinero, se presenta a la Junta General de Accionistas la propuesta de acuerdos que se formula bajo el punto V del Orden del Día, que incluye asimismo la de dejar sin efecto, en la parte no utilizada, el acuerdo de delegación para emisión de valores adoptado por la Junta el día 11 de abril de 2003.

La propuesta establece un importe máximo agregado de las emisiones a realizar al amparo de la delegación de 25.000 millones de euros o su equivalente en otra divisa. Asimismo, la propuesta contempla que se autorice al Consejo de Administración para que, en el caso en que decida emitir obligaciones o bonos, pueda atribuir a éstos el carácter de convertibles y/o canjeables, y acordar en el supuesto de que sean convertibles el aumento de capital necesario para atender a la conversión, siempre que este aumento por delegación no exceda de la mitad de la cifra del capital social, según la prescripción del artículo 153.1.b) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

La propuesta contiene igualmente los criterios para la determinación de las bases y modalidades de conversión y/o canje de las obligaciones o bonos

en acciones, para el caso de que el Consejo acuerde hacer uso de la autorización de la Junta para la emisión de obligaciones o bonos convertibles y/o canjeables, si bien delega en el propio Consejo de Administración la concreción de dichas bases y modalidades de la conversión y/o canje para cada emisión concreta dentro de los límites y con arreglo a los criterios establecidos por la Junta. De este modo, será el Consejo de Administración quien determine la relación de conversión y/o canje de las acciones que se emitan para la conversión o las que se utilicen para el canje de los valores de renta fija, que podrá ser fija o variable, valorando las acciones de conformidad con alguno de los procedimientos que se indican en los siguientes párrafos, a su elección, en función de lo que el Consejo de Administración considere más conveniente. En todo caso, si el Consejo decidiera realizar una emisión de obligaciones o bonos convertibles y/o canjeables al amparo de la autorización solicitada a la Junta General de Accionistas, formulará al tiempo de aprobar la emisión un Informe de Administradores detallando las concretas bases y modalidades de la conversión y/o canje aplicables a la citada emisión, que será objeto del correlativo informe de un auditor de cuentas, distinto del auditor de la Sociedad, designado al efecto por el Registro Mercantil, al que se refiere el artículo 292 de la Ley de Sociedades Anónimas.

En concreto, el acuerdo que se somete por el Consejo a la aprobación de la Junta General de Accionistas prevé que, en el caso de que la emisión de obligaciones o bonos convertibles y/o canjeables se realice con una relación de conversión y/o canje fija, el precio de las acciones a los efectos de la conversión y/o canje que establezca el Consejo de Administración no pueda ser inferior al mayor entre (i) la media aritmética de los precios de cierre de las acciones de la Sociedad en el Mercado Continuo español durante el período a determinar por el Consejo de Administración, no mayor de tres meses ni menor a quince días anterior a la fecha de celebración del Consejo de Administración que, haciendo uso de la presente delegación, apruebe la emisión de las obligaciones o bonos; y (ii) el precio de cierre de las acciones en el mismo Mercado Continuo del día anterior al de la celebración del Consejo de Administración que, haciendo uso de la delegación, apruebe la emisión de las

obligaciones o bonos. En el caso de canje por acciones de otra sociedad (del Grupo o no) se aplicarán, en la medida en que resulten procedentes y con las adaptaciones que, en su caso, resulten necesarias, las mismas reglas, si bien referidas a la cotización de las acciones de dicha sociedad en el mercado correspondiente. De esta forma, el Consejo estima que se le otorga un margen de flexibilidad suficiente para fijar el valor de las acciones a efectos de la conversión y/o canje en función de las condiciones del mercado y demás consideraciones aplicables, si bien éste deberá ser, cuando menos, sustancialmente equivalente a su valor de mercado en el momento en que el Consejo acuerde la emisión de las obligaciones o bonos.

De otra parte, para el supuesto de que la emisión se realice con una relación de conversión y/o canje variable, el precio de las acciones a los efectos de la conversión y/o canje que establezca el Consejo de Administración habrá de ser la media aritmética de los precios de cierre de las acciones de la Sociedad en el Mercado Continuo durante un período a determinar por el propio Consejo, no superior a tres meses ni inferior a cinco días antes de la fecha de conversión o canje, pudiendo el Consejo fijar una prima o, en su caso, un descuento sobre dicho precio por acción, que podrá ser distinta para cada fecha de conversión o canje de cada una de las emisiones. No obstante, si el Consejo fijara un descuento sobre dicho precio por acción, éste no podrá ser superior al 30% del precio de cotización de la acción en el período anterior a la fecha de conversión y/o canje de las obligaciones o bonos en acciones que el propio Consejo establezca. En el caso de canje por acciones de otra sociedad (del Grupo o no) se aplicarán, en la medida en que resulten procedentes y con las adaptaciones que, en su caso, resulten necesarias, las mismas reglas, si bien referidas a la cotización de las acciones de dicha sociedad en el mercado correspondiente. Nuevamente, el Consejo considera que ello le proporciona un margen de maniobra suficiente para fijar la relación de conversión y/o canje variable conforme a las circunstancias del mercado y las restantes consideraciones a que el Consejo deba atender, pero estableciendo un descuento máximo a fin de asegurar que el tipo de emisión de las acciones nuevas en supuestos de conversión, de concederse un descuento, no se

desvía en más de un 30% respecto del valor de mercado de las acciones en el momento de la conversión.

En ambos casos se establece que, conforme a lo previsto en el artículo 292.3 de la Ley de Sociedades Anónimas (por relación al artículo 47.2 del mismo texto legal), no podrán ser convertidas obligaciones en acciones cuando el valor nominal de aquéllas sea inferior al de éstas y que, asimismo, en ningún caso el valor de la acción a efectos de la relación de conversión podrá ser inferior a su valor nominal. Adicionalmente, se prevé que el Consejo de Administración quede facultado para determinar si en la valoración de cada obligación o bono a efectos de la relación de conversión y/o canje de las obligaciones o bonos por acciones quedarán o no incluidos los intereses devengados y no pagados en el momento de su conversión y/o canje.

Asimismo, se hace constar que la autorización para la emisión de valores de renta fija incluye, por aplicación analógica de lo dispuesto por el artículo 159.2 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y para el caso de que la emisión tenga por efecto obligaciones o bonos convertibles, la atribución al Consejo de Administración de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente de los accionistas y de los titulares de valores convertibles cuando ello sea necesario para la captación de los recursos financieros en los mercados o de otra manera lo exija el interés social. El Consejo de Administración estima que esta posibilidad adicional, que amplía notablemente el margen de maniobra y la capacidad de respuesta que ofrece la simple delegación de la facultad de emitir obligaciones o bonos convertibles, se justifica, de un lado, por la flexibilidad y agilidad con la que es necesario actuar en los mercados financieros actuales, a fin de poder aprovechar los momentos en los que las condiciones de los mercados sean más favorables. De otro, porque dicha medida puede ser necesaria cuando la captación de los recursos financieros se pretende realizar en los mercados internacionales o mediante el empleo de técnicas de prospección de la demanda o de *bookbuilding*. Finalmente, la supresión del derecho de suscripción preferente permite un abaratamiento relativo del coste financiero del empréstito y de los costes

asociados a la operación (incluyendo, especialmente, las comisiones de las entidades financieras participantes en la emisión) en comparación con una emisión con derecho de suscripción preferente, y tiene al mismo tiempo un menor efecto de distorsión en la negociación de las acciones de la Compañía durante el período de emisión.

Con todo, nótese que la exclusión del derecho de suscripción preferente es una facultad que la Junta General delega en el Consejo de Administración, y que corresponde a éste, atendidas las circunstancias concretas y con respeto a las exigencias legales, decidir en cada caso si procede o no excluir tal derecho. En tal sentido, si el Consejo decidiera suprimir el derecho de suscripción preferente en relación con una emisión concreta de obligaciones o bonos convertibles que eventualmente decida realizar al amparo de la autorización solicitada a la Junta General de Accionistas, emitirá al tiempo de aprobar la emisión un informe detallando las concretas razones de interés social que justifiquen dicha medida, que será objeto del correlativo informe del Auditor de cuentas al que se refiere el artículo 159.2 de la Ley de Sociedades Anónimas. Ambos informes serán puestos a disposición de los accionistas y titulares de obligaciones convertibles y comunicados a la primera Junta General que se celebre con posterioridad a la adopción del acuerdo de emisión.

De otra parte, en atención a que, en determinadas circunstancias, puede ser conveniente que la actividad de captación de los recursos financieros se desarrolle por una sociedad filial del Grupo, y siendo condición esencial en dicho supuesto para el éxito de la operación que la emisión que lance la sociedad filial, en su caso, cuente con el pleno respaldo y garantía de la Sociedad, el Consejo de Administración solicita asimismo la autorización expresa de la Junta General de Accionistas para que la Compañía pueda garantizar las obligaciones de todo orden que se puedan derivar para las sociedades filiales de las emisiones por ellas efectuadas, a fin de captar financiación para el Grupo Telefónica, por un plazo idéntico al de la delegación para la emisión de los valores objeto del presente informe.

Adicionalmente, se propone la adopción de los acuerdos necesarios según las disposiciones vigentes para que los valores que se emitan en virtud de esta delegación sean admitidos a negociación en cualquier mercado secundario, organizado o no, oficial o no oficial, nacional o extranjero.

Finalmente, la propuesta contempla la expresa posibilidad de que las facultades de toda índole atribuidas al Consejo de Administración puedan a su vez ser delegadas por este órgano en favor de la Comisión Delegada.

3. **PROPUESTA DE ACUERDO QUE SE SOMETE A APROBACIÓN DE LA JUNTA GENERAL ORDINARIA DE ACCIONISTAS**

Los acuerdos que el Consejo de Administración propone a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas en relación con este asunto, son los que se transcriben a continuación:

Delegar en el Consejo de Administración, al amparo de lo dispuesto en el artículo 319 del Reglamento del Registro Mercantil y en el régimen general sobre emisión de obligaciones, y aplicando por analogía lo previsto en los artículos 153.1 b) y 159.2 de la Ley de Sociedades Anónimas, la facultad de emitir valores de renta fija y participaciones preferentes de conformidad con las siguientes condiciones:

1. *La emisión de los indicados valores podrá efectuarse en una o en varias veces dentro del plazo máximo de cinco años a contar desde la fecha de adopción del presente acuerdo.*
2. *Los valores emitidos podrán ser obligaciones, bonos, pagarés y demás valores de renta fija, tanto simples como, en el caso de obligaciones y bonos, convertibles en acciones de la Compañía y/o canjeables por acciones de la Compañía, de cualquiera de las sociedades de su Grupo o de cualquier otra sociedad. También podrán ser participaciones preferentes.*

3. *El importe total máximo de la/s emisión/es de los Valores que se acuerden al amparo de esta delegación será de 25.000 millones de euros o su equivalente en otra divisa.*
4. *La delegación se extenderá a la fijación de los distintos aspectos y condiciones de cada emisión (valor nominal, tipo de emisión, precio de reembolso, moneda o divisa de la emisión, tipo de interés, amortización, mecanismos antidilución, cláusulas de subordinación, garantías de la emisión, lugar de emisión, admisión a cotización, etc.).*
5. *Para el caso de emisión de obligaciones o bonos convertibles y/o canjeables, y a efectos de la determinación de las bases y modalidades de la conversión y/o canje, se acuerda establecer los siguientes criterios:*
 - a) *Normalmente, la relación de conversión y/o canje será fija, y a tales efectos los valores de renta fija se valorarán por su importe nominal y las acciones al cambio fijo que se determine en el acuerdo del Consejo de Administración, o al cambio determinable en la fecha o fechas que se indiquen en el propio acuerdo del Consejo, y en función del valor de cotización en Bolsa de las acciones de la Compañía en la fecha/s o período/s que se tomen como referencia en el mismo acuerdo. En todo caso, el precio de las acciones no podrá ser inferior al mayor entre (i) la media aritmética de los precios de cierre de las acciones de la Compañía en el Mercado Continuo durante el período a determinar por el Consejo de Administración, no mayor de tres meses ni menor a quince días, anterior a la fecha de celebración del Consejo de Administración que, haciendo uso de la presente delegación, apruebe la emisión de las obligaciones o bonos; y (ii) el precio de cierre de las acciones en el mismo Mercado Continuo del día anterior al de la celebración del Consejo de Administración que, haciendo uso de la presente*

delegación, apruebe la emisión de las obligaciones o bonos. En el caso de canje por acciones de otra sociedad (del Grupo o no) se aplicarán, en la medida en que resulten procedentes y con las adaptaciones que, en su caso, resulten necesarias, las mismas reglas, si bien referidas a la cotización de las acciones de dicha sociedad en el mercado correspondiente.

- b) No obstante lo previsto en el apartado a) anterior, podrá acordarse emitir las obligaciones o bonos con una relación de conversión y/o canje variable. En este caso, el precio de las acciones a efectos de la conversión y/o canje será la media aritmética de los precios de cierre de las acciones de la Compañía en el Mercado Continuo durante un período a determinar por el Consejo de Administración, no superior a tres meses ni inferior a cinco días antes de la fecha de conversión y/o canje, con una prima o, en su caso, un descuento sobre dicho precio por acción. La prima o descuento podrá ser distinta para cada fecha de conversión y/o canje de cada emisión (o, en su caso, cada tramo de una emisión), si bien en el caso de fijarse un descuento sobre el precio por acción, éste no podrá ser superior a un 30%. En el caso de canje por acciones de otra sociedad (del Grupo o no) se aplicarán, en la medida en que resulten procedentes y con las adaptaciones que, en su caso, resulten necesarias, las mismas reglas, si bien referidas a la cotización de las acciones de dicha sociedad en el mercado correspondiente.*
- c) Conforme a lo previsto en el artículo 292.3 de la Ley de Sociedades Anónimas, no podrán ser convertidas obligaciones en acciones cuando el valor nominal de aquéllas sea inferior al de éstas. Asimismo, las obligaciones convertibles no podrán emitirse por una cifra inferior a su valor nominal.*

- d) *Cuando proceda la conversión y/o canje, las fracciones de acción que, en su caso, correspondiera entregar al titular de las obligaciones o bonos se redondearán por defecto hasta el número entero inmediatamente inferior, y cada tenedor recibirá en metálico la diferencia que en tal supuesto pueda producirse.*
 - e) *Al tiempo de aprobar una emisión de obligaciones o bonos convertibles y/o canjeables al amparo de la autorización contenida en el presente acuerdo, el Consejo de Administración emitirá un informe de Administradores desarrollando y concretando, a partir de los criterios anteriormente descritos, las bases y modalidades de la conversión específicamente aplicables a la indicada emisión. Este informe será acompañado del correspondiente informe de los Auditores de cuentas a que se refiere el artículo 292 de la Ley de Sociedades Anónimas.*
6. *En todo caso, la delegación para la emisión de obligaciones o bonos convertibles y/o canjeables comprenderá:*
- a) *La facultad de aumentar el capital en la cuantía necesaria para atender las solicitudes de conversión. Dicha facultad sólo podrá ser ejercitada en la medida en que el Consejo, sumando el capital que aumente para atender la emisión de obligaciones o bonos convertibles y los restantes aumentos de capital que hubiera acordado al amparo de autorizaciones concedidas por la Junta, no exceda el límite de la mitad de la cifra de capital social previsto en el artículo 153.1 b) de la Ley de Sociedades Anónimas. Esta autorización para aumentar el capital incluye la de emitir y poner en circulación, en una o varias veces, las acciones necesarias para llevar a cabo la conversión, así como la de modificar el artículo de los Estatutos sociales relativo a la cifra de capital social.*

- b) *La facultad para excluir el derecho de suscripción preferente de accionistas o titulares de obligaciones o bonos convertibles, cuando ello sea necesario para la captación de los recursos financieros en los mercados internacionales, para emplear técnicas de prospección de la demanda o de otra manera lo exija el interés social. En cualquier caso, si el Consejo decidiera suprimir el derecho de suscripción preferente en relación con una emisión concreta de obligaciones o bonos convertibles que eventualmente decida realizar al amparo de la presente autorización, emitirá al tiempo de aprobar la emisión un informe detallando las concretas razones de interés social que justifiquen dicha medida, que será objeto del correlativo informe de un auditor de cuentas, distinto del auditor de la Sociedad, designado al efecto por el Registro Mercantil, a que se refiere el artículo 159.2 de la Ley de Sociedades Anónimas. Ambos informes se pondrán a disposición de los accionistas y titulares de obligaciones convertibles y serán comunicados a la primera Junta General que se celebre con posterioridad a la adopción del acuerdo de emisión.*
- c) *La facultad de desarrollar las bases y modalidades de la conversión y/o canje establecidas en el apartado 5 anterior y, en particular, la de determinar el momento de la conversión y/o del canje, que podrá limitarse a un período predeterminado, la titularidad del derecho de conversión y/o canje, que podrá atribuirse a la Compañía o a los obligacionistas, la forma de satisfacer al obligacionista (mediante conversión, canje o incluso una combinación de ambas técnicas, que puede quedar a su opción para el momento de la ejecución) y, en general, cuantos extremos y condiciones resulten necesarios o convenientes para la emisión.*

7. *Mientras sea posible la conversión y/o canje en acciones de las obligaciones convertibles y/o canjeables emitidas en ejercicio de esta delegación, sus titulares gozarán de cuantos derechos les reconoce la normativa vigente y, en particular, los relativos al derecho de suscripción preferente (en caso de obligaciones convertibles) y cláusula de antidilución en los supuestos legales, salvo que la Junta o el Consejo, en los términos y con los requisitos del artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas, decidan la exclusión total o parcial del citado derecho de suscripción preferente de los accionistas y titulares de obligaciones convertibles.*
8. *El Consejo de Administración queda igualmente autorizado, con el límite total conjunto establecido en el apartado 3 del presente acuerdo, para garantizar, en nombre de la Compañía, las emisiones de los Valores de sus sociedades filiales.*
9. *El Consejo de Administración, en las sucesivas Juntas Generales que celebre la Compañía, informará a los accionistas del uso que, en su caso, haya hecho hasta ese momento de la delegación de facultades a la que se refiere el presente acuerdo.*
10. *La Compañía solicitará, cuando proceda, la admisión a negociación en mercados secundarios oficiales o no oficiales, organizados o no, nacionales o extranjeros, de los Valores que se emitan en virtud de esta delegación, facultando al Consejo para la realización de los trámites y actuaciones necesarios para la admisión a cotización ante los organismos competentes de los distintos mercados de valores nacionales o extranjeros.*

A efectos de lo dispuesto en el artículo 27 del Reglamento de Bolsas de Comercio, se hace constar expresamente que, en caso de que se solicitase posteriormente la exclusión de la cotización de los Valores emitidos en virtud de esta delegación, ésta se adoptará con las mismas formalidades a que se refiere dicho artículo y, en tal supuesto, se

garantizará el interés de los accionistas u obligacionistas que se opongan o no voten el acuerdo, cumpliendo los requisitos establecidos en la Ley de Sociedades Anónimas y disposiciones concordantes, todo ello de acuerdo con lo dispuesto en el citado Reglamento de Bolsas de Comercio, en la Ley del Mercado de Valores y en las disposiciones que la desarrollen.

Se autoriza al Consejo de Administración para que, a su vez, delegue a favor de la Comisión Delegada (al amparo de lo establecido en el artículo 141, número 1, segundo párrafo, de la Ley de Sociedades Anónimas) las facultades delegadas a que se refiere el presente acuerdo.

Queda sin efecto, en la parte no utilizada, la delegación para la emisión de valores de renta fija otorgada por la Junta General de Accionistas de la Compañía en reunión celebrada el día 11 de abril de 2003.

Madrid, 28 de marzo de 2007