

TELEFÓNICA, S.A.

**INFORME ESPECIAL SOBRE EMISIÓN DE OBLIGACIONES CONVERTIBLES EN
EL SUPUESTO DEL ARTÍCULO 292 DEL TEXTO REFUNDIDO DE LA LEY DE
SOCIEDADES ANÓNIMAS**

Informe Especial sobre emisión de obligaciones convertibles en el supuesto del artículo 292 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas

A la Junta General de Accionistas de
Telefónica, S.A.:

A los fines previstos en el Artículo 292 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, y de acuerdo con el encargo recibido de Telefónica, S.A. (en lo sucesivo, la "Sociedad"), emitimos este Informe Especial sobre la propuesta de emisión de obligaciones convertibles en acciones con exclusión del derecho de suscripción preferente, que los Administradores de la Sociedad les presentan para su aprobación. La finalidad de nuestro trabajo no es la de certificar el precio de emisión o conversión de las obligaciones, sino exclusivamente manifestar, por aplicación de los procedimientos establecidos en la Norma Técnica de Auditoría referente a la elaboración de informes especiales sobre emisión de obligaciones convertibles, si el informe adjunto redactado por los Administradores de la Sociedad contiene la información requerida, recopilada en la citada Norma; que incluye la explicación de las bases y modalidades de la conversión.

En base al trabajo realizado con el alcance descrito en el párrafo anterior, el Informe adjunto, redactado por los Administradores de la Sociedad acerca de la emisión de obligaciones convertibles con exclusión del derecho de suscripción preferente contiene la información requerida recopilada por la citada Norma.

No obstante, debido a que en el Informe de los Administradores de la Sociedad no se concretan aspectos tales como el tipo de interés de las obligaciones, su valor nominal y las fechas y condiciones de emisión, conversión y vencimiento, entre otros extremos, cuya determinación se propone sea facultad del Consejo de Administración de la Sociedad, no podemos manifestarnos sobre las condiciones de la emisión en la fecha en que se haga efectiva por lo que a estos aspectos se refiere.

Asimismo, y teniendo en cuenta que en el informe de los Administradores se propone la exclusión del derecho de suscripción preferente que corresponde a los accionistas, con esta misma fecha hemos emitido un Informe Especial por aplicación de la Norma Técnica de Elaboración de Informes Especiales sobre exclusión del derecho de suscripción preferente en el supuesto del artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, que debe ser leído conjuntamente con este Informe Especial.

Este Informe Especial ha sido preparado únicamente a los fines previstos en el artículo 292 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, por lo que no debe ser utilizado para ninguna otra finalidad.

ARTHUR ANDERSEN

Eduardo Sanz Hernández

27 de abril de 2001