



ANDERSEN

TELEFÓNICA, S.A.

Informe Especial sobre exclusión del derecho de
suscripción preferente en el supuesto del Artículo 159
del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas



ANDERSEN

Raimundo Fdez. Villaverde, 65
28003 Madrid

Informe especial sobre exclusión del derecho de suscripción preferente en el supuesto del artículo 159 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 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y las posteriores modificaciones a este artículo recogidas en la Ley 50/1998, de 30 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social, y de acuerdo con el encargo recibido de Telefónica, S.A. (en adelante indistintamente la "Sociedad"), emitimos este Informe Especial sobre la propuesta de aumento del capital social de la Sociedad en 2.180.809 euros, mediante la emisión de igual número de acciones ordinarias con exclusión del derecho de suscripción preferente, al que se acompaña el informe del Consejo de Administración de la Sociedad de fecha 27 de febrero de 2002, que se someterá a la aprobación de la Junta General de Accionistas.

Los Administradores de la Sociedad han elaborado el informe adjunto, que incluye los métodos de valoración de las acciones a efectos de justificar el tipo de emisión de las mismas que debe corresponderse con el valor real. En una valoración de acciones sólo puede hablarse de aproximaciones o juicios razonables sobre el valor real, que puede depender en alto grado de evaluaciones subjetivas sobre aspectos muy variados del negocio. Los Administradores han optado por aplicar el método y los factores incluidos en su informe adjunto.

Nuestra responsabilidad es emitir un juicio profesional, como expertos independientes, sobre si los métodos de valoración utilizados son apropiados en las circunstancias, y si éstos y los cálculos efectuados por los Administradores de la Sociedad para determinar el tipo de emisión de las acciones están adecuadamente documentados y expuestos en el informe de los Administradores. Nuestro trabajo, consecuentemente, no ha tenido por objeto realizar una valoración de la Sociedad.

Los Administradores de la Sociedad han propuesto a la Junta General de Accionistas la ejecución de un plan de incentivos dirigido a los empleados de la sociedad holandesa Endemol Entertainment Holding N.V. y sociedades dependientes (en lo sucesivo Endemol y con sus sociedades dependientes, Grupo Endemol) como consecuencia de los pactos suscritos por Telefónica para la adquisición de Endemol, que consistirá en una oferta de suscripción de 2.180.809 acciones de Telefónica, S.A., a un precio de 12,61 euros por acción, correspondiendo 1 euro por acción a capital social y, el resto, 11,61 euros por acción, a prima de emisión. El precio se ha calculado teniendo en cuenta la media aritmética de los cambios medios ponderados de la acción de Telefónica, S.A. en el Mercado Continuo durante los cinco días bursátiles anteriores a la sesión del Consejo de Administración de la Sociedad de fecha 27 de febrero de 2002. La ampliación de capital será suscrita por una o varias entidades financieras que actuarán como Entidades Agentes del Plan y que serán determinadas oportunamente por el Consejo de Administración de la Sociedad.

Nuestro trabajo, se ha basado en las cuentas anuales consolidadas de Telefónica, S.A. correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2001, auditadas por nosotros, y sobre las que emitimos nuestro informe de auditoría con fecha 14 de marzo de 2002, en el que expresamos una opinión con la siguiente salvedad:

"Debido a los cambios que se han producido en la situación económica de Argentina su Gobierno ha decidido modificar la Ley de Convertibilidad que estaba en vigor desde marzo de 1991 y ha adoptado una serie de medidas cuyos principales efectos se refieren a la devaluación del peso argentino respecto del dólar estadounidense y la pesificación de ciertos activos y pasivos en moneda extranjera mantenidos en el país, las restricciones al retiro de fondos depositados en las instituciones financieras, la restricción a realizar transferencias al exterior en concepto de amortización de préstamos financieros y dividendos y por último el incremento de los precios internos.

La inversión neta del Grupo Telefónica en los distintos negocios en que está presente en Argentina (principalmente en sociedades pertenecientes a las actividades de telefonía fija, telefonía móvil y medios de comunicación, véase Anexo I) asciende a 3.582 millones de euros (véase Nota 2d). Las cuentas anuales consolidadas adjuntas recogen la estimación que ha sido posible cuantificar del impacto que estas medidas provocan sobre los fondos propios consolidados adjuntos (diferencias de conversión de consolidación), así como sobre la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta, por importe de 1.424 millones de euros y 369 millones de euros, respectivamente que reflejan fundamentalmente el quebranto patrimonial originado por la valoración a un tipo de cambio de cierre de 1,5149 pesos por euro, del conjunto de activos y pasivos del Grupo en Argentina y las pérdidas por diferencias de cambio resultantes de actualizar al tipo de cambio de cierre de 1,7 pesos por dólar estadounidense los préstamos tomados por las sociedades argentinas en esta divisa, después de considerar las correspondientes coberturas (véase Nota 2d).

Sin embargo no es posible evaluar el impacto adicional que pueden tener las incertidumbres descritas en la Nota 2d sobre estas participaciones, que se refieren fundamentalmente al desarrollo normal de las operaciones y a la cobertura de sus necesidades financieras, bien mediante financiación ajena o ampliaciones de capital, ya que ello dependerá del éxito de las medidas económicas tomadas en Argentina y especialmente de la renegociación del marco tarifario de la telefonía fija."

Adicionalmente, nuestro trabajo ha incluido los siguientes procedimientos:

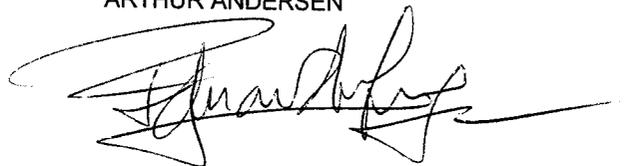
- a. Formulación de preguntas a la Dirección de la Sociedad sobre acontecimientos importantes que pudieran haber afectado de forma significativa a la Sociedad entre la fecha de cierre de las citadas cuentas anuales consolidadas auditadas y la fecha de este Informe Especial.
- b. Evaluación de los métodos y factores expuestos por los Administradores en su informe para la determinación del tipo de emisión propuesto para las acciones, y una revisión de la documentación que soporta el método de valoración utilizado por la Sociedad y las bases de cálculo.
- c. Obtención de una carta de manifestaciones de los Administradores de la Sociedad en la que se nos comunicó que habían puesto en nuestro conocimiento todas las hipótesis, datos o informaciones relevantes, así como los hechos posteriores de importancia.

Teniendo en cuenta todo lo indicado anteriormente, en nuestro juicio profesional, los factores utilizados por el Consejo de Administración de la Sociedad en la determinación del tipo de emisión de 12,61 euros para las nuevas acciones están adecuadamente expuestos en el informe adjunto, siendo el tipo de emisión propuesto superior al valor neto patrimonial consolidado correspondiente a cada una de las acciones de la Sociedad a 31 de diciembre de 2001.

A efectos informativos les indicamos que, en sociedades cotizadas, el criterio de valoración de sus acciones normalmente utilizado es el valor de cotización, salvo que concurren circunstancias que lo distorsione; circunstancias que desconocemos se den en este caso.

Este informe especial ha sido preparado únicamente a los fines previstos en el artículo 159 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

14 de marzo de 2002