

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, Y
POSTERIORES MODIFICACIONES**

Informe Especial sobre exclusión del derecho de suscripción preferente en el supuesto del artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, y posteriores modificaciones

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 lo sucesivo indistintamente la "Sociedad"), emitimos este Informe Especial sobre la propuesta de emisión de obligaciones convertibles en acciones de Telefónica, S.A. con exclusión del derecho de suscripción preferente, al que se adjunta el informe del Consejo de Administración de la Sociedad de fecha 25 de abril de 2001 que se someterá a la aprobación de la Junta General de Accionistas. La emisión de títulos convertibles que se propone efectuar originará, en su caso, un aumento del capital social de la Sociedad en la cuantía necesaria para atender la eventual conversión de dichas obligaciones en acciones de Telefónica, S.A.

El artículo 159.1.c) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas establece la posibilidad de que en los aumentos de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente, las sociedades cotizadas en Bolsa emitan las nuevas acciones al tipo de emisión que estimen oportuno, siempre y cuando dicho tipo sea superior al valor neto patrimonial correspondiente a cada una de las acciones de la entidad. El informe elaborado por el Consejo de Administración propone que el tipo de emisión de las nuevas acciones se determinará por acuerdo del Consejo de Administración de la Sociedad fijando como tipo mínimo de emisión la media de las cotizaciones de cierre en la Bolsa de Madrid de las acciones de la Sociedad en los 10 días anteriores a la fecha de apertura de la suscripción de los valores y como tipo máximo de emisión el 200 por 100 de dicha cotización; sin que, en ningún caso, puedan emitirse por un importe inferior a su valor neto patrimonial, tal y como se ha indicado anteriormente.

Nuestro trabajo, que se ha basado en las cuentas anuales de Telefónica, S.A. correspondientes al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2000, que fueron auditadas por nosotros y sobre las que emitimos nuestro informe de auditoría de fecha 28 de febrero de 2001, en el que expresamos una opinión sin salvedades, 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 auditadas y la fecha de este Informe Especial.
- b. Evaluación de la adecuación de los factores utilizados para la determinación del tipo de emisión propuesto para las acciones y análisis de la evolución de la cotización de las acciones ordinarias de la Sociedad durante el último trimestre de 2000 y el periodo comprendido entre la fecha de cierre de las cuentas anuales y la fecha de emisión de este Informe Especial.
- c. Obtención de un escrito de la Dirección de la Sociedad en el que se nos comunicó que habían puesto en nuestro conocimiento todos los datos e informaciones relevantes a efectos de la operación a realizar.

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 mínimo de emisión para las nuevas acciones en que eventualmente habrán de convertirse los títulos que se emitan están adecuadamente expuestos en el informe adjunto, y se basan en el método de valoración indicado anteriormente; si bien este tipo no queda fijado en la fecha de este Informe Especial por estar referenciado al valor de cotización de las acciones de Telefónica, S.A. en una fecha posterior.

A efectos informativos les indicamos que, en sociedades cotizadas en Bolsa, el criterio de valoración de sus acciones normalmente utilizado es el valor de cotización, salvo que concurran 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. Con esta misma fecha, hemos emitido un Informe Especial, por aplicación de la Norma Técnica de Auditoría referente a la emisión de obligaciones convertibles, que debe ser leído conjuntamente con este Informe Especial.

ARTHUR ANDERSEN

Eduardo Sanz Hernández

27 de abril de 2001