Telefónica

Telefónica S.A.

MEMORIA ANUAL INDIVIDUAL

2025

Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

A los accionistas de Telefónica, S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Telefónica, S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2025, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2025, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2.a de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de nuestro informe.

Somos independientes de la Sociedad de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Cuestiones clave de la auditoría

Las cuestiones clave de la auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esas cuestiones.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.
Torre PwC, Pº de la Castellana 259 B, 28046
Madrid, España
Tel.: +34 915 684 400 / +34 902 021 111

R. M. Madrid, hoja M-63.988, folio 75, tomo 9.267, libro 8.054, sección 3.ª
Inscrita en el R.O.A.C. con el número S0242 - NIF: B-79031290

Cuestiones clave de la auditoría	Modo en el que se han tratado en la auditoría
Valoración de las inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo Una parte relevante del activo de Telefónica, S.A. son las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo y asociadas. A 31 de diciembre de 2025, tal y como se detalla en la nota 8, el valor de las inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo (instrumentos de patrimonio) asciende a 52.453 millones de euros. Para determinar si existe deterioro en las inversiones en empresas del grupo y asociadas, la dirección realiza una evaluación de deterioro con carácter anual o cuando se producen cambios en circunstancias o eventos que indiquen que el valor contable pudiera no ser íntegramente recuperable. La dirección calcula los importes recuperables de las inversiones como el mayor entre el valor razonable deducidos los costes de enajenación y el valor en uso. Según se describe en las notas 4.c) y 8.2, cuando la determinación del importe recuperable se realiza mediante el cálculo del valor actual de los flujos de efectivo proyectados derivados de sus inversiones, la dirección utiliza como base para el cálculo los planes estratégicos aprobados por el consejo de administración, que cubren un periodo de cinco años. Las proyecciones de los flujos de efectivo de la dirección requieren un alto grado de juicio en la estimación de hipótesis clave tales como el crecimiento de ingresos, el margen EBITDA de largo plazo, la ratio de inversiones de largo plazo, la tasa de descuento y la tasa de crecimiento a perpetuidad, que podrían verse significativamente afectadas por las tendencias futuras en la economía, y el entorno competitivo, regulatorio y tecnológico en cada uno de los países y negocios en los que operan las empresas del grupo y asociadas. Tal y como se describe en la nota 8.2, se ha registrado un deterioro neto de reversiones por importe de 758 millones de euros en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio. Se trata de una cuestión clave de nuestra auditoría por los juicios significativos realizados por la dirección en la estimación de las hipótesis clave que sustentan el valor recuperable de las inversiones, lo que a su vez ha requerido un alto grado de juicio y esfuerzo del auditor al evaluar dichas hipótesis.	Hemos realizado procedimientos de auditoría sobre el proceso llevado a cabo por los administradores y la dirección para determinar el importe recuperable de las inversiones en empresas del grupo y asociadas, entre los que se incluyen: • Entendimiento del entorno de control, análisis y comprobación de los controles relevantes sobre el proceso de la Sociedad para determinar el cálculo del valor actual de los flujos de efectivo proyectados derivados de inversiones en empresas del grupo y asociadas. • Comprobación de la consistencia de los datos utilizados en el cálculo del valor actual de los flujos de efectivo proyectados con los planes estratégicos aprobados por el consejo de administración. • Evaluación del modelo de descuento de flujos de caja utilizado, para lo que hemos contado con la colaboración de nuestros expertos en valoraciones. • Análisis del grado de cumplimiento presupuestario respecto al plan estratégico aprobado en el ejercicio anterior, así como del cumplimiento histórico. • Evaluación de las hipótesis clave utilizadas para la determinación del importe recuperable, cuestionando su razonabilidad. En particular, hemos contado con la colaboración de nuestros expertos en valoraciones para evaluar las tasas de descuento y las tasas de crecimiento a perpetuidad consideradas por la dirección. • Evaluación de los desgloses incluidos en las cuentas anuales de acuerdo con la normativa aplicable. En base a los procedimientos realizados, consideramos que la evaluación efectuada por la dirección es razonable y sus conclusiones sobre la valoración de las inversiones en empresas del grupo y asociadas son consistentes con la información contenida en las cuentas anuales adjuntas.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2025, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en:

a) Comprobar únicamente que el estado de información no financiera, determinada información incluida en el Informe Anual de Gobierno Corporativo y el Informe Anual de Remuneraciones de los Consejeros, a los que se refiere la Ley de Auditoría de Cuentas, se han facilitado en la forma prevista en la normativa aplicable y, en caso contrario, informar sobre ello.

b) Evaluar e informar sobre la concordancia del resto de la información incluida en el informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas, así como evaluar e informar de si el contenido y presentación de esta parte del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito anteriormente, hemos comprobado que la información mencionada en el apartado a) anterior se facilita en la forma prevista en la normativa aplicable y que el resto de la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2025 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores y de la comisión de auditoría y control en relación con las cuentas anuales

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, los administradores son responsables de la valoración de la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los administradores tienen intención de liquidar la Sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

La comisión de auditoría y control es responsable de la supervisión del proceso de elaboración y presentación de las cuentas anuales.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.

- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.

- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores.

- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.

- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con la comisión de auditoría y control de la entidad en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos a la comisión de auditoría y control de la entidad una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética relativos a independencia y nos hemos comunicado con la misma para informar de aquellas cuestiones que razonablemente puedan suponer una amenaza para nuestra independencia y, en su caso, de las medidas de salvaguarda adoptadas para eliminar o reducir la amenaza.

Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación a la comisión de auditoría y control de la entidad, determinamos las que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de la auditoría.

Describimos esas cuestiones en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

Formato electrónico único europeo

Hemos examinado el archivo digital del formato electrónico único europeo (FEUE) de Telefónica, S.A. del ejercicio 2025 que comprende un archivo XHTML con las cuentas anuales del ejercicio, que formará parte del informe financiero anual.

Los administradores de Telefónica, S.A. son responsables de presentar el informe financiero anual del ejercicio 2025 de conformidad con los requerimientos de formato establecidos en el Reglamento Delegado UE 2019/815, de 17 de diciembre de 2018, de la Comisión Europea (en adelante Reglamento FEUE). A este respecto, el Informe Anual de Gobierno Corporativo y el Informe Anual de Remuneraciones de los Consejeros han sido incorporados por referencia en el informe de gestión.

Nuestra responsabilidad consiste en examinar el archivo digital preparado por los administradores de la Sociedad, de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas en vigor en España. Dicha normativa exige que planifiquemos y ejecutemos nuestros procedimientos de auditoría con el fin de comprobar si el contenido de las cuentas anuales incluidas en dicho fichero se corresponde íntegramente con el de las cuentas anuales que hemos auditado, y si el formato de las mismas se ha realizado en todos los aspectos significativos, de conformidad con los requerimientos establecidos en el Reglamento FEUE.

En nuestra opinión, el archivo digital examinado se corresponde íntegramente con las cuentas anuales auditadas, y éstas se presentan, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con los requerimientos establecidos en el Reglamento FEUE.

Informe adicional para la comisión de auditoría y control

La opinión expresada en este informe es coherente con lo manifestado en nuestro informe adicional para la comisión de auditoría y control de la Sociedad de fecha 23 de febrero de 2026.

Periodo de contratación

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 10 de abril de 2025 nos nombró como auditores por un periodo de un año para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025.

Con anterioridad, fuimos designados por acuerdo de la Junta General Ordinaria de Accionistas para el periodo de tres años y hemos venido realizando el trabajo de auditoría de cuentas de forma ininterrumpida desde el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017.

Servicios prestados

Los servicios, distintos de la auditoría de cuentas, que han sido prestados a la entidad auditada se desglosan en la nota 20.g) de la memoria de las cuentas anuales.

En relación con los servicios distintos de la auditoría de cuentas, que han sido prestados a las sociedades dependientes de la Sociedad, véase el informe de auditoría de 24 de febrero de 2026 sobre las cuentas anuales consolidadas de Telefónica, S.A. y sociedades dependientes que componen el Grupo Telefónica en el cual se integran.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)

Vanesa González Prieto (21500)

24 de febrero de 2026

AUDITORES
INSTITUTO DE CENSORES JURADOS DE CUENTAS DE ESPAÑA

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.

2026 Núm. 01/26/00601
SELLO CORPORATIVO: 96.00 EUR

Informe de auditoría de cuentas sujeto a la normativa de auditoría de cuentas española o internacional

Telefónica

Telefónica S.A.

CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN

correspondientes al ejercicio

2025

Índice

Balances al cierre de los ejercicios 3
Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre 5
Estados de cambios en el Patrimonio neto correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre 6
Estados de flujos de efectivo correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre 7
Nota 1. Introducción e información general 9
Nota 2. Bases de presentación 10
Nota 3. Propuesta de distribución de resultados 12
Nota 4. Normas de registro y valoración 13
Nota 5. Inmovilizado intangible 16
Nota 6. Inmovilizado material 17
Nota 7. Inversiones inmobiliarias 18
Nota 8. Inversiones en empresas del Grupo y asociadas 19
Nota 9. Inversiones financieras 27
Nota 10. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar 31
Nota 11. Patrimonio Neto 32
Nota 12. Pasivos financieros 37
Nota 13. Obligaciones y otros valores negociables 39
Nota 14. Deudas con entidades de crédito y derivados 40
Nota 15. Deudas con empresas del Grupo y asociadas 43
Nota 16. Instrumentos financieros derivados y política de gestión de riesgos 45
Nota 17. Situación fiscal 55
Nota 18. Acreedores comerciales, otras cuentas a pagar y provisiones 61
Nota 19. Ingresos y gastos 63
Nota 20. Otra información 70
Nota 21. Análisis de estados de flujo de efectivo 81
Nota 22. Acontecimientos posteriores 84
Anexo I: Detalle de empresas del Grupo y Asociadas al 31 de diciembre de 2025 86
Anexo II: Retribución al Consejo y a la Alta Dirección 90
Informe de gestión correspondiente al ejercicio 2025 98
- Modelo de negocio 98
- Resultados económicos de Telefónica, S.A. 99
- Actividad Inversora 100
- Evolución de la acción 100
- Contribución e innovación 101
- Medio Ambiente, recursos humanos y diversidad 103
- Liquidez y recursos de capital 111
- Riesgos e incertidumbres a los que se enfrenta la Compañía 113
- Acontecimientos posteriores 128
- Informe Anual de Gobierno Corporativo de las Sociedades Anónimas Cotizadas 128
- Informe Anual sobre remuneraciones de los Consejeros 128

Telefónica, S.A.

Balances al cierre de los ejercicios

Millones de euros

ACTIVO	Notas	2025	2024 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE		**57.542**	**56.319**
Inmovilizado intangible	**5**	**11**	**12**
Aplicaciones informáticas		7	9
Otro inmovilizado intangible		4	3
Inmovilizado material	**6**	**130**	**137**
Terrenos y construcciones		75	81
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material		54	54
Inmovilizado en curso y anticipos		1	2
Inversiones inmobiliarias	**7**	**283**	**288**
Terrenos		100	100
Construcciones		183	188
Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a largo plazo	**8**	**53.088**	**51.115**
Instrumentos de patrimonio (*)		52.453	50.665
Créditos a empresas del Grupo y asociadas		627	442
Otros activos financieros		8	8
Inversiones financieras a largo plazo	**9**	**2.684**	**3.007**
Instrumentos de patrimonio	9	—	417
Créditos a terceros	9	490	—
Derivados	16	1.852	2.474
Otros activos financieros	9	342	116
Activos por impuesto diferido	**17**	**1.312**	**1.725**
Cuentas a cobrar a largo plazo		**34**	**35**
ACTIVO CORRIENTE		**5.670**	**8.149**
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	**10**	**264**	**265**
Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a corto plazo	**8**	**828**	**1.917**
Créditos a empresas del Grupo y asociadas		787	1.865
Derivados	16	1	6
Otros activos financieros		40	46
Inversiones financieras a corto plazo	**9**	**450**	**941**
Créditos a empresas		1	531
Derivados	16	276	368
Otros activos financieros		173	42
Periodificaciones a corto plazo		**3**	**11**
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes		**4.125**	**5.015**
TOTAL ACTIVO		**63.212**	**64.468**

Las notas 1 a 22 y los Anexos I y II forman parte integrante de estos balances.
(*) Datos de 2024 reexpresados por los impactos de la aplicación de la consulta 1 del BOICAC 142.

Millones de euros

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Notas	2025	2024 (*)
PATRIMONIO NETO		**16.679**	**19.480**
FONDOS PROPIOS		**16.325**	**19.170**
Capital social	**11**	**5.670**	**5.670**
Prima de emisión	**11**	**3.522**	**3.522**
Reservas	**11**	**8.351**	**9.340**
Legal y estatutarias		1.196	1.199
Otras reservas (*)		7.155	8.141
Acciones propias e instrumentos de patrimonio propios	**11**	**(158)**	**(107)**
Resultado del ejercicio (*)	**3**	**(1.060)**	**745**
AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR	**11**	**354**	**310**
Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto		—	144
Operaciones de cobertura		354	166
PASIVO NO CORRIENTE		**35.760**	**39.096**
Provisiones a largo plazo	**18**	**778**	**1.387**
Deudas a largo plazo	**12**	**3.293**	**3.206**
Deudas con entidades de crédito	14	1.034	828
Derivados	16	1.932	1.702
Otras deudas		327	676
Deudas con empresas del Grupo y asociadas a largo plazo	**15**	**31.500**	**33.893**
Pasivos por impuesto diferido	**17**	**161**	**576**
Periodificaciones a largo plazo		**28**	**34**
PASIVO CORRIENTE		**10.773**	**5.892**
Provisiones a corto plazo	**18**	**94**	**31**
Deudas a corto plazo	**12**	**351**	**302**
Obligaciones y otros valores negociables	13	57	35
Deudas con entidades de crédito	14	18	87
Derivados	16	256	179
Otros pasivos financieros	14	20	1
Deudas con empresas del Grupo y asociadas a corto plazo	**15**	**10.033**	**5.260**
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	**18**	**269**	**287**
Periodificaciones a corto plazo		**26**	**12**
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		**63.212**	**64.468**

Las notas 1 a 22 y los Anexos I y II forman parte integrante de estos balances.
(*) Datos de 2024 reexpresados por los impactos de la aplicación de la consulta 1 del BOICAC 142.

Telefónica, S.A.

Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre

Millones de Euros	Notas	2025	2024 (*)
Importe neto de la cifra de negocios	**19**	**890**	**6.429**
Prestaciones de servicios empresas del Grupo y asociadas		424	509
Prestaciones de servicios empresas fuera del Grupo		45	11
Dividendos empresas del Grupo y asociadas		385	5.879
Ingresos por intereses de préstamos concedidos a empresas del Grupo y asociadas		36	30
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	**8**	**(839)**	**(4.298)**
Deterioros y pérdidas (*)		(758)	(4.223)
Resultado de enajenaciones y otros		(81)	(75)
Otros ingresos de explotación	**19**	**159**	**399**
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente empresas del Grupo y asociadas		82	30
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente empresas fuera del Grupo		77	369
Gastos de personal	**19**	**(403)**	**(196)**
Sueldos, salarios y asimilados		(379)	(161)
Cargas sociales		(24)	(35)
Otros gastos de explotación		**(370)**	**(338)**
Servicios exteriores empresas del Grupo y asociadas	19	(77)	(93)
Servicios exteriores empresas fuera del Grupo	19	(263)	(234)
Tributos		(30)	(11)
Amortización del inmovilizado	**5, 6 y 7**	**(26)**	**(25)**
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		**(589)**	**1.971**
Ingresos financieros	**19**	**375**	**540**
Gastos financieros	**19**	**(1.583)**	**(1.892)**
Variación de valor razonable en instrumentos financieros		**335**	**53**
Enajenación de instrumentos a valor razonable con cambios en el patrimonio neto	9 y 11	335	53
Diferencias de cambio	**19**	**22**	**22**
RESULTADO FINANCIERO		**(851)**	**(1.277)**
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	**21**	**(1.440)**	**694**
Impuestos sobre beneficios	**17**	**380**	**51**
RESULTADO DEL EJERCICIO		**(1.060)**	**745**

Las notas 1 a 22 y los Anexos I y II forman parte integrante de estas cuentas de pérdidas y ganancias.
(*) Datos de 2024 reexpresados por los impactos de la aplicación de la consulta 1 del BOICAC 142.

Telefónica, S.A.

Estados de cambios en el Patrimonio neto correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre

A) Estados de ingresos y gastos reconocidos correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre

Millones de euros	Notas	2025	2024 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias (*)		**(1.060)**	**745**
Total ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto	**11**	**(125)**	**417**
Por valoración de activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio		191	96
Por coberturas de flujos de efectivo		(422)	428
Efecto impositivo		106	(107)
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	**11**	**169**	**(477)**
Por valoración de activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio		(335)	(53)
Por coberturas de flujos de efectivo		672	(565)
Efecto impositivo		(168)	141
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS		**(1.016)**	**685**

Las notas 1 a 22 y los Anexos I y II forman parte integrante de estos estados de cambios en el patrimonio neto.
(*) Datos de 2024 reexpresados por los impactos de la aplicación de la consulta 1 del BOICAC 142.

B) Estados totales de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre

Millones de euros	Capital social	Prima de emisión y Reservas	Acciones y participaciones en patrimonio propias	Resultado del ejercicio	Ajustes por cambios de valor	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2023	**5.750**	**12.234**	**(430)**	**2.153**	**370**	**20.077**
Ajustes por aplicación de la consulta 1 del BOICAC 142 (Nota 4)	—	451	—	—	—	451
Saldo al 1 de enero de 2024	5.750	12.685	(430)	2.153	370	20.528
Total ingresos y gastos reconocidos (*)	—	—	—	745	(60)	685
Operaciones con socios o propietarios	(80)	(1.978)	323	—	—	(1.735)
Reducciones de Capital (Nota 11)	(80)	(230)	310	—	—	—
Distribuciones de dividendos (Nota 11)	—	(1.693)	—	—	—	(1.693)
Otras operaciones con socios y propietarios	—	(55)	13	—	—	(42)
Otros movimientos (*)	—	2	—	—	—	2
Distribución de resultados de ejercicios anteriores	—	2.153	—	(2.153)	—	—
Saldo al 31 de diciembre de 2024	**5.670**	**12.862**	**(107)**	**745**	**310**	**19.480**
Total ingresos y gastos reconocidos	—	—	—	(1.060)	44	(1.016)
Operaciones con socios o propietarios	—	(1.734)	(51)	—	—	(1.785)
Distribuciones de dividendos (Nota 11)	—	(1.690)	—	—	—	(1.690)
Otras operaciones con socios y propietarios	—	(44)	(51)	—	—	(95)
Distribución de resultados de ejercicios anteriores	—	745	—	(745)	—	—
Saldo al 31 de diciembre de 2025	**5.670**	**11.873**	**(158)**	**(1.060)**	**354**	**16.679**

Las notas 1 a 22 y los Anexos I y II forman parte integrante de estos estados de cambios en el patrimonio neto.
(*) Datos de 2024 reexpresados por los impactos de la aplicación de la consulta 1 del BOICAC 142.

Telefónica, S.A.

Estados de flujos de efectivo correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre

Millones de euros	Notas	2025	2024 (*)
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		**533**	**4.547**
Resultado del ejercicio antes de impuestos (*)		**(1.440)**	**694**
Ajustes del resultado:		**1.211**	**(490)**
Amortización del inmovilizado	5, 6 y 7	26	25
Corrección por deterioro de participaciones en empresas del Grupo y asociadas (*)	8	758	4.223
Variación de provisiones de riesgos a largo plazo		(84)	(5)
Resultado en la enajenación de inmovilizado financiero		81	75
Activos financieros dotados como otros ingresos no recurrentes		—	(358)
Dividendos empresas del Grupo y asociadas	19	(385)	(5.879)
Ingresos por intereses de préstamos concedidos a empresas del Grupo y asociadas	19	(36)	(30)
Resultado financiero neto		851	1.277
Cambios en el capital corriente:		**80**	**(48)**
Deudores y otras cuentas por cobrar		22	26
Otros activos corrientes		(43)	(44)
Acreedores y otras partidas a pagar		101	(30)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación:	**21**	**682**	**4.573**
Pago neto de intereses		(1.291)	(1.365)
Cobro de dividendos y asimilados		1.654	5.703
Cobros por impuesto sobre beneficios		319	235
B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		**(3.338)**	**(397)**
Pagos por inversiones	21	(6.653)	(3.829)
Cobros por desinversiones	21	3.315	3.432
C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		**1.864**	**(3.762)**
Cobros por instrumentos de patrimonio	**11**	**4**	**87**
(Pagos) / Cobros por instrumentos de pasivo financiero	**21**	**3.643**	**(1.984)**
Emisión de deuda		5.860	3.758
Devolución y amortización de deuda		(2.217)	(5.742)
Adquisiciones de instrumentos de patrimonio propios		**(86)**	**(145)**
Pagos por dividendos	**21**	**(1.697)**	**(1.720)**
D) EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO		**50**	**(41)**
E) AUMENTO / (DISMINUCIÓN) NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES		**(891)**	**347**
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes al inicio del ejercicio		5.016	4.668
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes al final del ejercicio		4.125	5.015

Las notas 1 a 22 y los Anexos I y II forman parte integrante de estos estados de flujos de efectivo.
(*) Datos de 2024 reexpresados por los impactos de la aplicación de la consulta 1 del BOICAC 142.

Telefónica, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

Nota 1. Introducción e información general

Telefónica, S.A. (en lo sucesivo, indistintamente, la Sociedad, la Compañía o Telefónica) es una compañía mercantil anónima, constituida por tiempo indefinido el día 19 de abril de 1924, con la denominación social de Compañía Telefónica Nacional de España, S.A., ostentando su actual denominación social de Telefónica, S.A. desde el mes de abril del año 1998.

La Compañía tiene su domicilio social en Madrid (España), Gran Vía número 28 y es titular del Código de Identificación Fiscal (CIF) número A-28/015865.

De acuerdo con el artículo 4 de sus Estatutos Sociales, el objeto social básico de Telefónica lo constituye la prestación de toda clase de servicios públicos o privados de telecomunicación, así como de los servicios auxiliares o complementarios o derivados de los de telecomunicación. Todas las actividades que integran dicho objeto social podrán ser desarrolladas tanto en España como en el extranjero, pudiendo llevarse a cabo, bien directamente en forma total o parcial por la Sociedad, bien mediante la titularidad de acciones o participaciones en sociedades u otras entidades jurídicas con objeto social idéntico o análogo.

En consonancia con ello, Telefónica es actualmente la Compañía matriz cabecera de un grupo de empresas que ofrece comunicaciones tanto fijas como móviles con la visión de transformar en realidad las posibilidades que ofrece el nuevo mundo digital y ser uno de sus principales protagonistas. El objetivo del Grupo Telefónica es afianzarse como una empresa que participe activamente en el mundo digital y capte todas las oportunidades que le facilita tanto la escala como las alianzas industriales y estratégicas que tiene suscritas.

La Compañía se encuentra sometida al régimen tributario de carácter general establecido por el estado español, las comunidades autónomas y las corporaciones locales, tributando, junto con la mayor parte de las empresas filiales españolas de su Grupo, en el Régimen de Tributación Consolidada de los Grupos de Sociedades.

Nota 2. Bases de presentación

a) Imagen fiel

Las presentes cuentas anuales se han preparado de acuerdo con el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre (PGC 2007), el cual fue modificado por el Real Decreto (RD) 602/2016, de 2 de diciembre de 2016, y por el Real Decreto (RD) 1/2021, de 12 de enero de 2021, así como el resto de la legislación mercantil vigente a la fecha de cierre de las presentes cuentas anuales, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados y de los flujos de efectivo generados durante el ejercicio 2025.

Las presentes cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 han sido formuladas por el Consejo de Administración de la Compañía en su reunión celebrada el 23 de febrero de 2026, para su sometimiento a la aprobación de la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna.

Las cifras contenidas en los documentos que componen las cuentas anuales adjuntas están expresadas en millones de euros, salvo indicación en contrario y por tanto son susceptibles de redondeo siendo el euro la moneda funcional.

b) Comparación de la información

Las cuentas anuales del ejercicio 2025 incluyen las cifras comparativas del ejercicio 2024, que han sido reexpresadas para reflejar el cambio de criterio contable derivado de la Consulta 1 del BOICAC 142/2025, emitida por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC), y descrito en la Nota 4.f. Como consecuencia de dicho cambio, la Sociedad ha aplicado retroactivamente un nuevo criterio de valoración aplicable a determinadas operaciones entre empresas del grupo, ajustando el patrimonio neto de apertura del ejercicio 2024 y modificando las cifras comparativas de dicho ejercicio.

Excepto por los efectos de este cambio de criterio contable, las políticas contables aplicadas en la preparación de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2025 son consistentes con las utilizadas en la preparación de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2024 que se presentan a efectos comparativos.

c) Criterio de materialidad

En las presentes cuentas anuales se ha omitido aquella información o desgloses que, no requiriendo de detalle por su importancia cualitativa, se han considerado no materiales o que no tienen importancia relativa de acuerdo con el concepto de *Materialidad* o *Importancia relativa* definido en el marco conceptual del PGC 2007.

d) Uso de estimaciones

En la preparación de las cuentas anuales de la Sociedad, se han realizado estimaciones que están basadas en la experiencia histórica y en otros factores que se consideran razonables de acuerdo con las circunstancias actuales y que constituyen la base para establecer el valor contable de los activos y pasivos cuyo valor no es fácilmente determinable mediante otras fuentes. La Sociedad revisa sus estimaciones de forma continua.

Si se produjera un cambio significativo en los hechos y circunstancias sobre los que se basan las estimaciones realizadas podría producirse un impacto sobre los resultados y la situación financiera de la Compañía.

Las principales hipótesis de futuro asumidas y otras fuentes relevantes de incertidumbre en las estimaciones a la fecha de cierre, que podrían tener un efecto significativo sobre las cuentas anuales, se muestran a continuación.

Provisiones por deterioro de inversiones en empresas del Grupo, multigrupo y asociadas

El tratamiento contable de la inversión en empresas del Grupo, multigrupo y asociadas entraña la realización de estimaciones en cada cierre para determinar si existe un deterioro en el valor de las inversiones y, si procede, registrar una corrección valorativa con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo o bien, en su caso, revertir una provisión previamente registrada. La determinación de la necesidad de registrar una pérdida por deterioro o, en su caso, su reversión, implica la realización de estimaciones que incluyen, entre otras, el análisis de las causas del posible deterioro (o recuperación, en su caso) del valor, así como el momento y el importe esperado del mismo. En la nota 8.2 se evalúa el deterioro de estas inversiones.

Las incertidumbres inherentes a las estimaciones necesarias para determinar el importe del valor recuperable y las hipótesis respecto a la evolución futura de las inversiones implican un grado significativo de juicio, en la medida en que el momento y la naturaleza de los futuros cambios del negocio son difíciles de prever.

Impuestos diferidos

La Compañía evalúa la recuperabilidad de los activos por impuestos diferidos basándose en estimaciones de resultados futuros y considerando, de entre todas las alternativas posibles para conseguir un mismo objetivo, la que sea más eficiente desde el punto de vista tributario (o fiscal) dentro del marco normativo al que la Sociedad está sujeto. Dicha recuperabilidad depende en última instancia de la capacidad para generar beneficios imponibles a lo largo del periodo en el que son deducibles los activos por impuestos diferidos. En el análisis se toma en consideración el calendario previsto de reversión de pasivos por impuestos diferidos, la finalización de procesos judiciales en curso que afecten a las estimaciones, así como las estimaciones de beneficios tributables, sobre la base de proyecciones internas que son actualizadas para reflejar las tendencias más recientes.

La determinación de la adecuada valoración de las partidas de carácter fiscal depende de varios factores, incluida la estimación del momento y realización de los activos por impuestos diferidos y del momento esperado de los pagos por impuestos. Los flujos reales de cobros y pagos por impuesto sobre beneficios podrían diferir de las estimaciones realizadas, como consecuencia de cambios en la legislación fiscal, de la finalización de procesos judiciales en curso o de transacciones futuras no previstas que pudieran afectar a los saldos fiscales. En la nota 17 se incluye la información de los activos por impuestos diferidos y de las bases imponibles negativas pendientes de aplicar cuyo efecto ha sido registrado o no en el balance.

Nota 3. Propuesta de distribución de resultados

El resultado obtenido por Telefónica, S.A. en el ejercicio 2025 asciende a 1.060 millones de euros de pérdidas.

En consecuencia, la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2025 formulada por el Consejo de Administración de la Sociedad para su sometimiento a la aprobación de la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

Millones de euros	
Base de reparto:	
Saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias	(1.060)
Aplicación:	
A reserva legal	—
A reservas voluntarias	(1.060)

Nota 4. Normas de registro y valoración

Conforme a lo indicado en la nota 2, la Compañía ha aplicado las políticas contables de acuerdo con los principios y normas contables recogidos en el Código de Comercio, que se desarrollan en el Plan General de Contabilidad en vigor (PGC 2007) y sus modificaciones posteriores RD 602/2016 y RD 1/2021, así como el resto de la legislación mercantil vigente a la fecha de cierre de las presentes cuentas anuales.

En este sentido, se detallan a continuación únicamente aquellas políticas que son específicas de la actividad de sociedad holding propia de la Compañía y aquellas consideradas significativas atendiendo a la naturaleza de sus actividades.

a) Inmovilizado intangible

Tras el reconocimiento inicial, los elementos incluidos en el epígrafe de "Intangibles" se valoran a su coste menos su correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro que hayan podido experimentar.

La Compañía amortiza sus activos intangibles distribuyendo linealmente el coste de los activos según su vida útil. Los elementos más significativos incluidos en este epígrafe son aplicaciones informáticas que, generalmente, se amortizan en tres años de forma lineal.

b) Inmovilizado Material e Inversiones Inmobiliarias

El inmovilizado material se valora a su coste de adquisición y se presenta minorado por la amortización acumulada y por las posibles pérdidas por deterioro de su valor.

El inmovilizado material se amortiza desde el momento en que está en condiciones de servicio, distribuyendo linealmente el coste de los activos entre los años de vida útil estimada, que se calculan de acuerdo con estudios técnicos revisados periódicamente en función de los avances tecnológicos y el ritmo de desmontaje, según el siguiente detalle:

Vida útil estimada	Años
Construcciones	40
Instalaciones técnicas y maquinaria	3 - 25
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	10
Otro inmovilizado material	4 - 10

Las inversiones inmobiliarias se valoran con los mismos criterios utilizados para los epígrafes de terrenos y construcciones del inmovilizado material.

c) Deterioro del valor de activos no corrientes

En cada cierre se evalúa la presencia o no de indicios de posible deterioro del valor de los activos no corrientes. Si existen tales indicios, o cuando se trata de activos cuya naturaleza exige un análisis de deterioro anual, la Compañía estima el valor recuperable del activo, siendo éste el mayor del valor razonable, deducidos los costes de enajenación, y el valor actual de los flujos de efectivo futuros esperados.

En el caso de inversiones en instrumentos de patrimonio, la estimación de los flujos podrá realizarse en función de los dividendos esperados y el valor de enajenación o baja de la inversión, o bien considerando la participación en los flujos de efectivo generados por la empresa participada. Cuando no existe una mejor evidencia del valor recuperable, se toma en consideración el patrimonio neto de la entidad participada corregido por las plusvalías tácitas existentes, después de impuestos. Si la empresa participada tiene inversiones en otras entidades, se toma como referencia el patrimonio neto de las cuentas consolidadas aplicando normativa contable española.

El deterioro se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias como un gasto y, en caso de reversión, se registra como un ingreso, sin superar el valor en libros que habría tenido la inversión si no se hubiese deteriorado.

d) Activos y pasivos financieros

Las principales hipótesis de futuro asumidas y otras fuentes relevantes de incertidumbre en las estimaciones a la fecha de cierre, que podrían tener un efecto significativo sobre las cuentas anuales, se muestran a continuación.

Inversiones financieras

Las inversiones en el patrimonio de empresas del Grupo, multigrupo y asociadas se clasifican en la categoría del mismo nombre y se valoran a su coste, minorado por cualquier posible corrección valorativa por deterioro (véase nota 4.c). Las empresas asociadas son aquellas sobre las que se ejerce influencia significativa, sin ejercer control y sin que haya gestión conjunta con terceros. Telefónica evalúa la existencia de influencia significativa, no sólo por el porcentaje de participación, sino por los factores cualitativos tales como la presencia en el Consejo de Administración, la participación en los procesos de toma de decisiones, el intercambio de personal directivo, así como el acceso a información técnica.

Las inversiones financieras que tiene la Sociedad con intención de mantener por un plazo de tiempo sin determinar, siendo susceptibles de ser enajenadas atendiendo a necesidades puntuales de liquidez o cambios en tipos de interés, que no se hayan clasificado en ninguna de las categorías posibles definidas en el RD 1/2021 que modifica el PGC 2007, se clasifican dentro de la categoría de *a valor razonable con cambios en patrimonio neto*. Estas inversiones se clasifican como activos no corrientes, salvo que su liquidación en un plazo de doce meses esté prevista y sea factible.

Productos financieros derivados y registro de coberturas

Puede ocurrir que la Compañía no aplique los criterios de contabilidad de coberturas, aunque sí aplica cobertura económica, en determinados supuestos. En tales casos, de acuerdo con el criterio general, cualquier ganancia o pérdida que resulte de cambios en el valor razonable de los derivados se imputa directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias.

e) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio de devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ello.

Un reparto de reservas disponibles cualifica como operación de distribución de beneficios, y en consecuencia, da origen al reconocimiento de un ingreso en la compañía que recibe la distribución, siempre y cuando, desde la fecha de adquisición, la participada, o cualquier sociedad del grupo participada por esta última, haya generado beneficios por un importe superior a los fondos propios que se distribuyen.

Cuando la compañía recibe como dividendo unos derechos de asignación gratuitos (conocido como *scrip dividend* o *dividendo flexible*), que pueden hacerse efectivos adquiriendo nuevas acciones totalmente liberadas o bien mediante su venta, ya sea en el mercado o a la propia sociedad emisora, la compañía que recibe el dividendo registra un ingreso y el correspondiente derecho de cobro en la fecha en la que recibe los derechos.

Los ingresos obtenidos por la Sociedad en concepto de dividendos recibidos de empresas del Grupo y asociadas, así como los ingresos por el devengo de intereses de préstamos y créditos concedidos a dichas filiales, se presentan formando parte del importe neto de la cifra de negocios de acuerdo con lo establecido en la consulta Nº 2 del Boletín Oficial del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (BOICAC) número 79 publicado el 30 de septiembre de 2009.

f) Transacciones con partes vinculadas

Hasta el ejercicio 2024, en las operaciones de fusión o escisión de negocios en las que intervenían la sociedad dominante y su dependiente directa o indirectamente, así como en el caso de aportaciones no dinerarias de negocios entre empresas del Grupo y en el caso de dividendos con entrega de negocios, los elementos patrimoniales se valoraban, de acuerdo con la interpretación antes vigente, por el valor contable que tendrían en los libros consolidados aplicando las Normas de Formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas (NOFCAC) del grupo o subgrupo mayor en el que se integrasen los mismos siempre que la sociedad dominante fuese española.

En junio de 2025, el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC) emitió el BOICAC 142/2025 en cuya Consulta 1ª se establece una nueva interpretación en relación con operaciones de escisión entre empresas del grupo, si bien puede aplicarse por analogía a otras operaciones de negocios entre empresas del grupo, como fusiones y aportaciones no dinerarias. Esta interpretación determina que, cuando el valor consolidado conforme a las NOFCAC sea inferior al valor contable individual previo, la sociedad aportante debe mantener la inversión por el mayor de los dos importes, evitando reconocer disminuciones de patrimonio neto cuando antes de la operación el valor recuperable de las inversiones era superior a los valores en libros.

La adopción de esta nueva interpretación constituye un cambio de criterio contable, que ha sido aplicado de

forma retroactiva. En consecuencia, las cifras comparativas correspondientes al ejercicio 2024 han sido reexpresadas. La Sociedad ha ajustado el saldo de apertura de reservas a 1 de enero de 2024, revirtiendo las minoraciones de reservas registradas bajo el criterio anterior. Asimismo, se han reexpresado las cifras comparativas del ejercicio 2024 para reflejar el nuevo criterio y asegurar la comparabilidad de las cifras en las cuentas anuales (véanse notas 8 y 11).

g) Garantías financieras

La Sociedad ha otorgado garantías a diversas filiales en operaciones de éstas con terceros (véase nota 20.a). En el caso de garantías financieras otorgadas que tengan una contragarantía en el balance de la Sociedad, el valor de dicha contragarantía se estima igual al de la garantía otorgada y no se refleja un pasivo adicional por este concepto.

En el caso de garantías otorgadas sin que exista una partida en el balance de la Sociedad actuando como contragarantía, se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, será igual a la prima recibida más, en su caso, el valor actual de las primas a recibir. Con posterioridad al reconocimiento inicial se valorará por el mayor de los importes siguientes:

i) El que resulte de acuerdo con lo dispuesto en la norma relativa a provisiones y contingencias.

ii) El inicialmente reconocido menos, cuando proceda, la parte del mismo imputada a la cuenta de pérdidas y ganancias porque corresponda a ingresos devengados.

h) Datos consolidados

La Sociedad ha formulado separadamente sus estados financieros consolidados elaborados, conforme a la legislación vigente, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea. Las principales magnitudes de los estados financieros consolidados del Grupo Telefónica correspondientes a los ejercicios 2025 y 2024 son las siguientes:

Millones de euros

Concepto	2025	2024
Total Activo	92.017	100.502
Patrimonio neto:	**17.808**	**22.749**
Atribuible a los accionistas de la Sociedad dominante	14.258	19.347
Atribuible a intereses minoritarios	3.550	3.402
Ventas netas y prestación de servicios	35.120	35.671
Resultado del ejercicio:	**(4.152)**	**209**
Atribuible a los accionistas de la Sociedad dominante	(4.318)	(49)
Atribuible a intereses minoritarios	166	258

Nota 5. Inmovilizado intangible

La composición y movimientos del inmovilizado intangible, así como de su correspondiente amortización acumulada durante los ejercicios 2025 y 2024, han sido los siguientes:

Ejercicio 2025

Millones de euros	Saldo inicial	Altas y dotaciones	Bajas	Traspasos	Saldo final
INMOVILIZADO INTANGIBLE BRUTO	**225**	**6**	**—**	**—**	**231**
Aplicaciones Informáticas	185	3	—	1	189
Otro inmovilizado intangible	40	3	—	(1)	42
TOTAL AMORTIZACIÓN ACUMULADA	**(213)**	**(7)**	**—**	**—**	**(220)**
Aplicaciones Informáticas	(176)	(6)	—	—	(182)
Otro inmovilizado intangible	(37)	(1)	—	—	(38)
PROVISIÓN POR DEPRECIACIÓN DE ACTIVOS	**—**	**—**	**—**	**—**	**—**
VALOR NETO CONTABLE	**12**	**(1)**	**—**	**—**	**11**

Ejercicio 2024

Millones de euros	Saldo inicial	Altas y dotaciones	Bajas	Traspasos	Saldo final
INMOVILIZADO INTANGIBLE BRUTO	**285**	**6**	**(64)**	**(2)**	**225**
Aplicaciones Informáticas	180	4	—	1	185
Otro inmovilizado intangible	105	2	(64)	(3)	40
TOTAL AMORTIZACIÓN ACUMULADA	**(262)**	**(7)**	**56**	**—**	**(213)**
Aplicaciones Informáticas	(170)	(6)	—	—	(176)
Otro inmovilizado intangible	(92)	(1)	56	—	(37)
PROVISIÓN POR DEPRECIACIÓN DE ACTIVOS	**(8)**	**—**	**8**	**—**	**—**
VALOR NETO CONTABLE	**15**	**(1)**	**—**	**(2)**	**12**

A 31 de diciembre de 2025 y 2024 existen compromisos de compra de inmovilizado intangible por importe de 0,5 y 0,4 millones de euros, respectivamente.

A 31 de diciembre de 2025 y 2024 el importe de los elementos de inmovilizado intangible totalmente amortizados asciende a 209 y 204 millones de euros, respectivamente.

Nota 6. Inmovilizado material

La composición y movimientos durante los ejercicios 2025 y 2024 de las partidas que integran el inmovilizado material y su correspondiente amortización acumulada, han sido los siguientes:

Ejercicio 2025

Millones de euros	Saldo inicial	Altas y dotaciones	Bajas	Traspasos	Saldo final
INMOVILIZADO MATERIAL BRUTO	**590**	**7**	**—**	**(3)**	**594**
Terrenos y construcciones	214	—	—	(2)	212
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	374	6	—	1	381
Inmovilizado en curso y anticipos	2	1	—	(2)	1
AMORTIZACIÓN ACUMULADA	**(453)**	**(11)**	**—**	**—**	**(464)**
Construcciones	(133)	(4)	—	—	(137)
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	(320)	(7)	—	—	(327)
VALOR NETO CONTABLE	**137**	**(4)**	**—**	**(3)**	**130**

Ejercicio 2024

Millones de euros	Saldo inicial	Altas y dotaciones	Bajas	Traspasos	Saldo final
INMOVILIZADO MATERIAL BRUTO	**573**	**12**	**—**	**5**	**590**
Terrenos y construcciones	207	3	—	4	214
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	364	8	—	2	374
Inmovilizado en curso y anticipos	2	1	—	(1)	2
AMORTIZACIÓN ACUMULADA	**(444)**	**(10)**	**—**	**1**	**(453)**
Construcciones	(131)	(3)	—	1	(133)
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	(313)	(7)	—	—	(320)
VALOR NETO CONTABLE	**129**	**2**	**—**	**6**	**137**

Los compromisos en firme de adquisición de inmovilizado material son inferiores a 100 mil euros en 2025, y fueron de 0,4 millones de euros en 2024.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 el importe de los elementos de inmovilizado material totalmente amortizados asciende a 361 y 359 millones de euros, respectivamente.

Telefónica, S.A. tiene contratadas pólizas de seguros con límites adecuados para dar cobertura a posibles riesgos sobre sus inmovilizados.

Dentro de "Inmovilizado material" se incluye el valor neto contable del terreno y los edificios para uso propio en la sede de Distrito Telefónica por importe de 57 y 60 millones de euros al cierre de los ejercicios 2025 y 2024, respectivamente y el valor neto contable del resto de activos (fundamentalmente instalaciones técnicas y mobiliario), por importe de 23 y 22 millones de euros al cierre de los ejercicios 2025 y 2024, respectivamente.

Nota 7. Inversiones inmobiliarias

La composición y movimientos durante los ejercicios 2025 y 2024 de las partidas que integran el epígrafe de inversiones inmobiliarias y su correspondiente amortización acumulada, han sido los siguientes:

Ejercicio 2025

Millones de euros	Saldo inicial	Altas y dotaciones	Bajas	Traspasos	Saldo final
INVERSIONES INMOBILIARIAS BRUTO	**435**	**—**	**—**	**3**	**438**
Terrenos	100	—	—	—	100
Construcciones	335	—	—	3	338
AMORTIZACIÓN ACUMULADA	**(147)**	**(8)**	**—**	**—**	**(155)**
Construcciones	(147)	(8)	—	—	(155)
VALOR NETO CONTABLE	**288**	**(8)**	**—**	**3**	**283**

Ejercicio 2024

Millones de euros	Saldo inicial	Altas y dotaciones	Bajas	Traspasos	Saldo final
INVERSIONES INMOBILIARIAS BRUTO	**437**	**—**	**—**	**(2)**	**435**
Terrenos	100	—	—	—	100
Construcciones	337	—	—	(2)	335
AMORTIZACIÓN ACUMULADA	**(138)**	**(8)**	**—**	**(1)**	**(147)**
Construcciones	(138)	(8)	—	(1)	(147)
VALOR NETO CONTABLE	**299**	**(8)**	**—**	**(3)**	**288**

Dentro de este epígrafe se encuentra, en ambos ejercicios, el valor de los terrenos y edificios que Telefónica, S.A. tiene arrendados a otras empresas del Grupo en la sede operativa Distrito Telefónica en Madrid.

En el ejercicio 2025, la Sociedad tiene arrendados a diversas sociedades del Grupo Telefónica, así como a otras sociedades ajenas al mismo, inmuebles por un total de 262.781 metros cuadrados (263.320 metros cuadrados en 2024), lo que supone una ocupación total del 74,68% de los edificios que la Compañía tiene destinados a este fin (73,65% en 2024).

Los ingresos totales obtenidos de los arrendamientos de inmuebles durante los ejercicios 2025 y 2024 (véase nota 19.1.a) ascienden a 34 millones de euros en ambos ejercicios.

Los cobros futuros mínimos no cancelables se detallan en el siguiente cuadro:

	2025	2024
Millones de euros	**Cobros mínimos futuros**	**Cobros mínimos futuros**
Hasta 1 año	29	30
Entre dos y cinco años	—	—
Total	**29**	**30**

La gran mayoría de los contratos actuales de arrendamiento de las filiales en Distrito Telefónica se renovaron en 2025, por un periodo no cancelable de doce meses.

Los principales contratos de arrendamiento operativo, en los que Telefónica, S.A. ejerce como arrendatario, se encuentran descritos en la nota 19.5.

Nota 8. Inversiones en empresas del Grupo y asociadas

8.1 Composición y movimiento de las inversiones en empresas del Grupo y asociadas

2025

Millones de euros	Saldo inicial	Altas	Bajas	Traspasos	Dif. de cambio	Dividendos	Cobertura de inversión neta	Saldo final	Valor razonable
Instrumentos de patrimonio (Neto) [1]	50.665	2.402	(225)	(540)	—	—	152	52.453	75.938
Instrumentos de patrimonio (Coste)	93.159	3.160	(397)	—	—	—	152	96.074	
Correcciones valorativas	(42.494)	(758)	172	(540)	—	—	—	(43.621)	
Créditos a empresas del Grupo y asociadas	442	268	(29)	(50)	(4)	—	—	627	638
Otros activos financieros	8	17	—	(17)	—	—	—	8	8
Total Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a largo plazo	**51.115**	**2.687**	**(254)**	**(607)**	**(4)**	**—**	**152**	**53.088**	**76.584**
Créditos a empresas del Grupo y asociadas	1.865	809	(1.937)	50	—	—	—	787	787
Derivados	6	—	(5)	—	—	—	—	1	1
Otros activos financieros	46	2	(24)	16	—	—	—	40	40
Total Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a corto plazo	**1.917**	**812**	**(1.966)**	**66**	**—**	**—**	**—**	**828**	**828**

[1] El valor razonable al 31 de diciembre de 2025 de las empresas del Grupo y asociadas cotizadas en mercados oficiales (Telefônica Brasil, S.A.) se ha calculado de acuerdo con la cotización al cierre de dichas participaciones, mientras que para el resto de participaciones se ha reflejado el valor de los flujos descontados de caja obtenidos de los planes de negocio de dichas sociedades.

2024

Millones de euros	Saldo inicial	Impacto BOICAC 142	Saldo inicial re-expresado	Altas (*)	Bajas (*)	Traspasos	Dif. de cambio	Dividendos	Coberturas de inversión neta	Saldo final	Valor razonable
Instrumentos de patrimonio (Neto) [1]	52.966	451	53.417	(1.568)	(1.438)	743	—	(87)	(402)	50.665	78.630
Instrumentos de patrimonio (Coste) (*)	91.449	1.101	92.550	2.655	(1.557)	—	—	(87)	(402)	93.159	—
Correcciones valorativas (*)	(38.483)	(650)	(39.133)	(4.223)	119	743	—	—	—	(42.494)	—
Créditos a empresas del Grupo y asociadas	432	—	432	4	—	—	6	—	—	442	447
Otros activos financieros	9	—	9	16	—	(17)	—	—	—	8	8
Total Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a largo plazo	**53.407**	**451**	**53.858**	**(1.548)**	**(1.438)**	**726**	**6**	**(87)**	**(402)**	**51.115**	**78.069**
Créditos a empresas del Grupo y asociadas	1.625	—	1.625	1.946	(1.699)	—	(7)	—	—	1.865	1.865
Derivados	3	—	3	3	—	—	—	—	—	6	6
Otros activos financieros	66	—	66	43	(80)	17	—	—	—	46	46
Total Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a corto plazo	**1.694**	**—**	**1.694**	**1.992**	**(1.779)**	**17**	**(7)**	**—**	**—**	**1.917**	**1.917**

[1] El valor razonable al 31 de diciembre de 2024 de las empresas del Grupo y asociadas cotizadas en mercados oficiales (Telefônica Brasil, S.A.) se ha calculado de acuerdo con la cotización al cierre de dichas participaciones, mientras que para el resto de participaciones se ha reflejado el valor de los flujos descontados de caja obtenidos de los planes de negocio de dichas sociedades.
(*) Datos de 2024 reexpresados por los impactos de la aplicación de la consulta 1 del BOICAC 142.

a) Operaciones societarias del ejercicio

Las principales operaciones societarias producidas durante los ejercicios 2025 y 2024 así como sus impactos contables se describen a continuación:

Ejercicio 2025

Según se ha explicado en la nota 4.f, tras la publicación del BOICAC 142, Telefónica, S.A. ha revisado el tratamiento contable de ciertas operaciones societarias realizadas en el pasado. La aplicación retroactiva del criterio del BOICAC 142 ha supuesto la reexpresión de las cifras comparativas del ejercicio 2024, afectando al valor neto contable de determinadas inversiones, así como a las reservas de apertura de dicho ejercicio.
Los efectos de la aplicación retroactiva del criterio actual se han recogido en una columna de ajuste al saldo inicial en el cuadro de movimientos de 2024 al inicio de esta nota.

Las operaciones afectadas por esta revisión son las siguientes:

a. Fusión inversa de Pontel, S.A. con Telxius Telecom, S.A. ejecutada en 2023, que ha supuesto un ajuste a 1 de enero de 2024 en el coste de dicha inversión por importe de 344 millones.

b. Aportación no dineraria de Telefónica Cybersecurity & Cloud Tech, SL a Telefónica Tech, S.L. realizada en 2022, por un importe neto de 107 millones de euros a 1 de enero de 2024 (resultante de un incremento de 317 millones de euros en el coste de la inversión y un ajuste de 210 millones de euros en la corrección valorativa).

c. Disolución de la compañía Sao Paulo Telecomunicaçoes, S.L. realizada en 2022, con atribución a sus socios de la participación directa en Telefónica Brasil, S.A. (entre otros activos), que, a 1 de enero de 2024, ha supuesto un incremento en el coste de la inversión en Telefónica Brasil, S.A. por importe de 440 millones de euros, con el mismo incremento en la línea de corrección valorativa (por tanto, sin impacto en patrimonio a 1 de enero de 2024).

Adicionalmente, en aplicación del criterio de la consulta 1 del BOICAC 142 en el ejercicio 2024:

- se ha revertido la corrección valorativa de la inversión en Telefónica Tech, S.L. por importe de 182 millones de euros, reflejados en la columna de Altas del cuadro de movimientos del ejercicio 2024.

- la aportación no dineraria de las acciones de Telefónica Deutschland Holding, A.G. a Telefónica Local Services, GmbH, se ve incrementada por un importe de 382 millones de euros que se incluyen en el cuadro de movimientos de 2024 en el epígrafe de Altas.

El impacto inicial del cambio de criterio a 1 de enero de 2024 asciende, por tanto, a un incremento en el valor de las inversiones de 451 millones de euros con abono al saldo de apertura de reservas distribuibles, mientras que

el impacto acumulado del cambio de criterio en el patrimonio neto a 31 de diciembre de 2024 asciende a 1.015 millones de euros (véase nota 11).

Ejercicio 2024

Con fecha 7 de noviembre de 2023, Telefónica a través de su filial Telefónica Local Services GmbH, lanzó una oferta pública de adquisición de acciones de carácter voluntario de tipo parcial sobre acciones de Telefónica Deutschland Holding AG ("Telefónica Deutschland"). El periodo de aceptación de la Oferta comenzó el día 5 de diciembre de 2023 y finalizó el 17 de enero de 2024 (ambos inclusive). Finalizado el periodo de aceptación, el 23 de enero de 2024, con el fin de dotarse de fondos para acometer el pago a los accionistas que decidieron acogerse a la oferta, Telefónica Local Services, GmbH lanzó una ampliación de capital que fue íntegramente suscrita y desembolsada por la Telefónica, S.A, por importe de 550 millones.

Con fecha 20 de marzo de 2024 se lanzó una oferta pública de exclusión con el objetivo de adquirir las acciones de Telefónica Deutschland que en dicho momento no fueran titularidad directa o indirecta de Telefónica. La oferta finalizó el 18 de abril de 2024. Con el fin de hacer frente a este nuevo desembolso a los accionistas, Telefónica Local Services, GmbH (en adelante TLS) lanzó una nueva ampliación de capital el 23 de abril de 2024 por importe de 111 millones de euros, suscrita y desembolsada en su totalidad por Telefónica, S.A.

Paralelamente, durante el ejercicio 2024 Telefónica, S.A. continuó con su política de compra directa en mercado de acciones de Telefónica Deutschland por un importe total de 256 millones de euros. Adicionalmente, se ejecutó un instrumento financiero derivado adquiriendo acciones adicionales de la compañía por un importe de 92 millones de euros.

Una vez completado el proceso de delisting de esta sociedad, Telefónica decidió traspasar su participación directa en Telefónica Deutschland, a su filial TLS. Consecuentemente, el 23 de mayo de 2024 Telefónica, S.A. realizó una aportación no dineraria a TLS de la totalidad de su inversión en Telefónica Deutschland. De acuerdo a la normativa contable vigente, la baja de la inversión en Telefónica Deutschland se registró por su valor neto contable (que ascendía a 1.255 millones de euros), reflejándose como Baja en el cuadro de movimientos de 2024 mientras que el impacto en TLS supuso un Alta en el cuadro de movimientos de 2024 por su valor contable individual previo por importe de 1.255 millones de euros.

Las valoraciones de las transacciones anteriormente descritas para 2025 y 2024 se han realizado en base a la normativa contable vigente al cierre del ejercicio.

b) Adquisición de participaciones y ampliaciones de capital (Altas)

Millones de euros

Sociedades	2025	2024
Telefónica Hispanoamérica, S.A.	2.245	220
Telefónica España Filiales, S.A.U.	425	—
Telefónica Infra, S.L.	419	133
TLH Holdco, S.L.	38	—
TIS Hispanoamérica, S.L.	16	10
Telefónica Local Services, GmbH (*)	—	1.918
Telefónica Deutschland Holding, A.G.	—	348
Otras	17	26
Total empresas del Grupo y asociadas	**3.160**	**2.655**

(*) Datos de 2024 reexpresados por los impactos de la aplicación de la consulta 1 del BOICAC 142.

Ejercicio 2025

Con fecha 18 de marzo de 2025 Telefónica Hispanoamérica, S.A. ha completado una ampliación de capital de 2.245 millones de euros, totalmente suscrita y desembolsada por Telefónica, S.A.

El 27 de febrero de 2025 la Compañía ha realizado una aportación de socio único a Telefónica España Filiales, S.A.U. por importe de 425 millones de euros. Esta aportación no ha supuesto la emisión de nuevas acciones, siendo realizadas directamente contra las reservas de la sociedad.

El 27 de febrero de 2025 Telefónica, S.A. acuerda una aportación de fondos total de 419 millones de euros a su filial Telefónica Infra, S.L. Dicho importe ha sido desembolsado en febrero (404 millones de euros) y marzo (15 millones de euros) de 2025. Las transacciones no han supuesto la emisión de nuevas acciones, siendo realizadas directamente contra las reservas de la sociedad.

Ejercicio 2024

Con fecha 18 de marzo de 2024 Telefónica Hispanoamérica, S.A. completó una ampliación de capital de 220 millones de euros, totalmente suscrita y desembolsada por Telefónica, S.A.

Durante el ejercicio 2024 la Compañía realizó varias aportaciones de fondos en marzo, junio, septiembre y diciembre a Telefónica Infra, S.L. por un importe total de 133 millones de euros. Estas transacciones no contemplaban la emisión de nuevas acciones, siendo realizadas directamente contra las reservas de la sociedad.

Los importes correspondientes a TLS y Telefónica Deutschland, han sido detallados al inicio de esta nota.

c) Bajas de participaciones y reducciones de capital

Millones de euros

Sociedades	2025	2024
Telefónica Deutschland Holding, A.G.	—	1.255
Telefônica de Brasil, S.A. (*)	384	301
Telefónica Consumer Finance, S.A.	13	—
Otras	—	1
Total empresas del Grupo y asociadas	**397**	**1.557**

(*) Datos de 2024 reexpresados por los impactos de la aplicación de la consulta 1 del BOICAC 142.

Ejercicio 2025

En ejecución del acuerdo adoptado por la Junta General de Accionistas el 18 de diciembre de 2024, con fecha 17 de febrero de 2025, Telefônica de Brasil, S.A. llevó a cabo una reducción de su capital social con devolución de aportaciones a los accionistas por un importe total de 2.000 millones de reales brasileños de los cuales a Telefónica, S.A. le correspondían, en función de su participación, 782 millones de reales brasileños equivalentes a 131 millones de euros. En aplicación de la normativa contable vigente, la transacción se ha reflejado como una Baja de 384 millones de euros en el coste de la inversión y 172 millones en la corrección valorativa en el cuadro de movimientos de 2025. Asimismo, se ha generado un resultado negativo por 81 millones de euros que figura en el epígrafe de "Resultado de enajenación y otros" de la cuenta de resultados del ejercicio.

Ejercicio 2024

En ejecución del acuerdo adoptado por la Junta General de Accionistas el 8 de noviembre de 2023, con fecha 25 de marzo de 2024, Telefônica de Brasil, S.A. llevó a cabo una reducción de su capital social con devolución de aportaciones a los accionistas por un importe total de 1.500 millones de reales brasileños de los cuales a Telefónica, S.A. le correspondían, en función de su participación, 576 millones de reales brasileños equivalentes a 107 millones de euros. En aplicación de la normativa contable vigente y teniendo en cuenta el impacto del BOICAC 142, la transacción se refleja como una Baja de 301 millones de euros en el coste de la inversión y 119 millones en la corrección valorativa en el cuadro de movimientos de 2024. Asimismo, se generó un resultado negativo por 75 millones de euros que figura en el epígrafe de "Resultado de enajenación y otros" de la cuenta de resultados del ejercicio.

El importe correspondiente a Telefónica Deutschland Holding, A.G. se refiere a la aportación no dineraria que la Compañía ha realizado a TLS y que se ha explicado al inicio de esta nota.

d) Otros movimientos

En diciembre de 2025 el valor neto contable negativo de Telefónica Hispanoamérica, S.A. por importe de 165 millones de euros (743 millones de euros de valor neto contable negativo en 2024) fue reclasificado al epígrafe de provisión de riesgos y gastos (véase Nota 18). Tras la ampliación de capital detallada al inicio de esta nota, el valor neto contable negativo de 2024 se reequilibró y en 2025 se ha revertido este efecto, mostrándose dentro de la columna de Traspasos el neto de ambos importes. En 2025 asimismo hay inversiones que también finalizan con un valor neto contable negativo de 38 millones de euros que igualmente se reclasifican al epígrafe de provisión para riesgos y gastos.

Con fecha 10 de diciembre de 2024 Telefónica Local Services, GmbH distribuyó un dividendo de 145 millones de euros. Tras el análisis realizado por la sociedad, de este importe 83 millones se registraron como devolución de aportaciones, figurando como Dividendos en el cuadro de movimientos de 2024. El importe restante se ha registrado como ingresos por dividendos (véase nota 19), En el ejercicio 2025 no se han registrado distribuciones de dividendos contra el coste de las inversiones.

8.2 Evaluación del deterioro de las participaciones en empresas del Grupo y asociadas

Al final de cada ejercicio la Sociedad realiza una actualización de las estimaciones de flujos de efectivo futuros derivados de sus inversiones en empresas del Grupo y asociadas. Para calcular los flujos de efectivo se toman los planes de negocio de las distintas filiales, aprobados por el Consejo de Administración de Telefónica. Asimismo, se integran otros activos y pasivos cuyos flujos no se incorporan en los citados planes de negocio. Los planes de negocio de las filiales cubren un periodo de cinco años.

En el caso concreto de la inversión indirecta en la JV en el Reino Unido, los flujos de caja futuros utilizados en el cálculo del valor en uso, se basan en el plan de negocios a tres años y en el presupuesto de 2026 aprobados por el Consejo de Administración de VMED O2 UK Limited (VMO2) y se han proyectado y sensibilizado a un horizonte de 10 años, estimando que en dicho periodo se alcanzan los parámetros operativos a perpetuidad. Se ha utilizado este horizonte temporal para reflejar adecuadamente los proyectos que requieren una mayor inversión en capital en las fases iniciales, como el plan de

despliegue de fibra y de 5G. Este enfoque es consistente con el de ejercicios anteriores.

La estimación de valor se realiza a partir de los planes de negocio de cada filial en su moneda funcional, descontando dichos flujos a una tasa de descuento apropiada en cada caso, deduciendo los pasivos exigibles asociados a cada inversión (principalmente deuda financiera neta), considerando el porcentaje de participación de Telefónica, S.A. en el capital social de cada filial y, finalmente, convirtiéndolos a euros al tipo de cambio de cierre oficial de cada divisa a 31 de diciembre. Las principales hipótesis utilizadas en la determinación de los flujos de efectivo son el crecimiento de los ingresos, el margen EBITDA de largo plazo, el ratio de inversiones de largo plazo, la tasa de descuento (WACC) y la tasa de crecimiento a perpetuidad, indicadores que utiliza el grupo en su gestión.

Asimismo, y únicamente en los casos puntuales de aquellas inversiones en sociedades que, por la naturaleza específica de su actividad, no dispongan de estimaciones de flujos de efectivo futuros, el deterioro se calcula comparando su patrimonio neto al cierre del ejercicio con el valor neto contable de la inversión.

Fruto de esta estimación y del efecto de la cobertura de inversión neta en 2025, se ha registrado una dotación de corrección valorativa por importe de 758 millones de euros (4.223 millones de euros en 2024). Este importe proviene, principalmente, de las siguientes sociedades:

a. dotación de corrección valorativa en Telefónica O2 Holdings, Ltd. por importe de 2.337 millones de euros (reversión de 931 millones de euros netos de coberturas de inversión en 2024) motivada por el resultado del análisis de recuperabilidad realizado, así como por la desfavorable evolución del tipo de cambio de la libra esterlina en 2025 (véase nota 19.8).

b. reversión de corrección valorativa en Telefónica España Filiales, S.A U. por importe de 531 millones de euros (79 millones de euros en diciembre de 2024).

c. reversión de corrección valorativa, neta del impacto de las coberturas de inversión, por importe de 1.138 millones de euros en Telefônica Brasil, S.A. (dotación de 604 millones de euros en 2024, neta de impacto de las coberturas de inversión).

d. dotación de corrección valorativa registrada para Telefónica Hispanoamérica, S.A. por importe de 1.667 millones de euros (2.481 millones de euros en 2024), motivado principalmente por las inversiones indirectas en Perú, Chile, Ecuador, Uruguay y Colombia.

   Como consecuencia de esta dotación, el valor neto contable de la inversión en Telefónica Hispanoamérica, S.A. al 31 de diciembre de 2025 es negativo en 165 millones de euros (743 millones de euros en 2024) y ha sido reclasificado al epígrafe de provisiones a largo plazo (nota 18). En el cuadro de movimientos de 2025, incluido al inicio de esta nota, la reclasificación figura dentro de la columna de Traspasos.

e. reversión de corrección valorativa para Telefónica Latinoamérica Holding, S.L. por importe de 993 millones de euros (dotación de 1.772 millones de euros en 2024) fundamentalmente motivada por la evolución de la valoración de su inversión en Brasil.

f. reversión de corrección valorativa registrada para O2 Europe, Ltd. por importe de 667 millones de euros (dotación de 667 millones de euros en 2024).

Principales hipótesis utilizadas en los cálculos de los flujos de efectivo

Reino Unido

En 2025, la economía británica mostró un desempeño mixto, con crecimiento moderado (+1,4%; algo por encima de lo esperado a principios de año), pero acompañado de desequilibrios relevantes. La inflación se mantuvo elevada (3,4%) y por encima de las previsiones de principios de año (2.7%), reflejando rigideces en precios y salarios; mientras que el mercado laboral continuó enfriándose, con una tasa de desempleo del 5,1% por encima de lo esperado. En este contexto, se pretende que la política fiscal dinamice el crecimiento en el corto plazo, aunque con un equilibrio complejo que no reduce la sensibilidad a shocks de crecimiento, inflación y tipos de interés. En 2026, el escenario sigue siendo débil y dependiente del apoyo monetario, en un entorno de mayor fragilidad laboral. Durante 2025 se ha registrado una depreciación de la libra esterlina respecto al euro de un 5,01% que ha supuesto un impacto muy significativo en la valoración de esta inversión.

Las proyecciones de crecimiento y ratios operativos contemplados en la valoración de VMO2 se encuentran alineadas en los rangos de analistas para empresas comparables de la región. En términos de ingresos, a pesar de los desafíos del entorno competitivo, el plan estratégico recoge una tendencia de crecimiento en las proyecciones a largo plazo, en línea con la evolución estimada para el sector en Reino Unido. En relación con los márgenes operativos sobre EBITDA a dos años vista, las estimaciones de analistas para empresas comparables en Europa se sitúan en un rango de entre 34% y 43%, mientras que, sobre las necesidades de inversión a largo plazo, el ratio de analistas de inversiones sobre ingresos se ubica en un rango entre 12% y 15%. La tasa de descuento aplicada en el test de deterioro a 31 de diciembre de 2025 ha sido del 7,5% después de impuestos (8,1% antes de impuestos), frente al 7,7% del año anterior (8,3% antes de impuestos). La

tasa de crecimiento a largo plazo considerada continúa siendo del 1%.

Brasil

La economía brasileña mostró un desempeño sólido en 2025, con un crecimiento del PIB que volvió a sorprender al alza (+0,3 pp por encima de lo esperado a principios de año), impulsado por el fuerte dinamismo del sector agrícola y la resiliencia de los componentes menos sensibles a los tipos de interés. El proceso de desinflación siguió avanzando, cerrando en el 4,3% en diciembre de 2025, y con riesgos sesgados a la baja de cara a 2026. El mercado laboral se mantuvo robusto, con tasas de desempleo por debajo del 6%, sosteniendo el consumo privado. En el ámbito fiscal, el cumplimiento del objetivo primario en 2025 y la vigencia del nuevo marco fiscal contribuyeron a estabilizar las expectativas en el corto plazo, pese a la senda de deterioro prevista en el futuro cercano. Para 2026, el escenario macroeconómico es constructivo, con crecimiento cercano al 1,7%, condiciones monetarias progresivamente más acomodaticias (se espera una caída de los tipos de interés de 275 pbs) y una posición externa respaldada por flujos de inversión extranjera asociados al papel estratégico de Brasil en cadenas globales de materias primas —incluidos minerales críticos y tierras raras—, que refuerza la resiliencia macroeconómica del país.

En relación con las variables utilizadas en el cálculo del valor en uso, el margen sobre EBITDA de largo plazo estimado por los analistas del Grupo a dos años vista se sitúa para la operadora en Brasil en un rango entre 42% y 47%. En cuanto a las inversiones, la operadora invierte en el horizonte del plan proyectado un porcentaje que se encuentra alineado con las necesidades de inversión previstas para el desarrollo de su negocio, que se ubica en un rango entre 14% y 16%. La tasa descuento WACC después de impuestos se ubica en el 11,6% al cierre de 2025 y 2024. Por su parte la tasa de crecimiento a perpetuidad se ha mantenido estable en el 4%, desde 2024.

Adicionalmente, la evolución del tipo de cambio del real brasileño no ha tenido prácticamente impacto en la valoración de este inversión puesto que se ha apreciado un 0,5% respecto a 2024 (véase nota 19.8).

Alemania

Tras varios años de crecimiento muy débil, la economía alemana comenzó a mostrar señales de estabilización en 2025, con una mejora gradual de la actividad hacia finales de año. La inflación continuó moderándose y se situó en niveles cercanos al 2%, contribuyendo a mejorar el poder adquisitivo de los hogares y a normalizar las condiciones reales de financiación. El consumo privado inició una recuperación progresiva, apoyado por un mercado laboral resiliente y por el crecimiento de los salarios reales. En el ámbito fiscal, el giro hacia una política más expansiva —con un aumento significativo del gasto en infraestructuras, transición energética y defensa— refuerza las perspectivas de crecimiento a medio plazo, aunque con un impacto gradual. La economía crecería en 2026 entorno al 1%, con un escenario macroeconómico constructivo, afianzado en el impulso fiscal y una mejora paulatina del entorno industrial y de inversión.

Los márgenes sobre EBITDA de largo plazo estimados por los analistas del Grupo a dos años vista se sitúan para Alemania entre 29% y 32%.

En relación con la ratio de inversiones sobre ingresos a largo plazo, el dato se sitúa entre el 11% y 14%, para Alemania, recogiendo la opinión de los analistas para las necesidades de inversión a dos años vista en las valoraciones utilizadas para el test de deterioro.

La tasa descuento WACC después de impuestos se ubica en el 5,8% al cierre de 2025 (5,5% en 2024). Por su parte la tasa de crecimiento a perpetuidad se ha mantenido estable en el 1% desde 2024.

8.3 Detalle de las empresas dependientes y asociadas

El detalle de las empresas dependientes y asociadas se encuentra en el Anexo I.

8.4 Operaciones fiscalmente protegidas del Grupo Fiscal

A continuación, se desglosan las operaciones fiscalmente protegidas realizadas en el ejercicio 2025, definida en el Título VII Capítulo VII del Real Decreto Legislativo 27/2014, de 27 de noviembre, por el que se aprueba el Impuesto sobre Sociedades y que se describe en el artículo 76 y 87, en su caso. Las operaciones fiscalmente protegidas en ejercicios anteriores son objeto de mención en las correspondientes memorias de los ejercicios en que se produjeron.

Con fecha 19 de diciembre de 2024, ejerciendo las facultades de Junta General Extraordinaria de Accionistas, los representantes del socio único de Telefónica IoT & Big Data Perú S.A.C. adoptaron la decisión de aprobar la fusión por absorción de Telefónica IoT & Big Data Perú S.A.C. por Telefónica Tech Perú S.A.C., con la consiguiente extinción, vía disolución sin liquidación, de Telefónica IoT & Big Data Perú S.A.C. y la transmisión en bloque de la totalidad de su patrimonio social a Telefónica Tech Perú S.A.C., que adquirirá por sucesión universal todos los derechos y obligaciones de la sociedad absorbida. La fecha efectiva contable y fiscal de esta fusión fue 1 de enero de 2025.

El 1 de julio de 2025 se aprobó la fusión de Telefônica IoT, Big Data e Tecnología do Brasil S.A. (sociedad absorbida) con Telefônica Cloud e Tecnología do Brasil, S.A. (sociedad absorbente). La sociedad absorbida se extingue y realiza la correspondiente transferencia de activos y pasivos a la sociedad absorbente.

El 1 de noviembre de 2025 se aprobó la fusión de IPNet Serviços em Nuvem e Desenvolvimento de Sistemas, Ltda (sociedad absorbida) con Telefônica Cloud e Tecnologia do Brasil S.A. (la sociedad absorbente). La sociedad absorbida se extingue y realiza la correspondiente transferencia de activos y pasivos a la sociedad absorbente.

8.5 Detalle de vencimiento de los créditos a empresas del Grupo y asociadas

La composición y el detalle de vencimiento de los créditos a empresas del Grupo y asociadas de los ejercicios 2025 y 2024 son los siguientes:

Ejercicio 2025

Millones de euros

Sociedad	2026	2027	2028	2029	2030	2031 y posteriores	Saldo final Corto y Largo Plazo
Telefónica Móviles Chile, S.A.	2	–	–	–	274	–	276
Telefónica Cybersecurity & Cloud Tech, S.L.	4	86	–	–	–	–	90
Telefónica Móviles España, S.A.U.	142	–	–	–	–	–	142
Telefónica de España, S.A.U.	105	–	–	–	–	–	105
Telxius Telecom, S.A.	50	3	–	–	235	–	288
Telefônica Brasil, S.A.	155	–	–	–	–	–	155
Telefónica Finanzas, S.A.U.	170	–	–	–	–	–	170
Otras	159	7	–	–	22	–	188
Total	**787**	**96**	**–**	**–**	**531**	**–**	**1.414**

Ejercicio 2024

Millones de euros

Sociedad	2025	2026	2027	2028	2029	2030 y posteriores	Saldo final Corto y Largo Plazo
Telefónica Móviles España, S.A.U.	677	–	–	–	–	–	677
Telefónica Cybersecurity & Cloud Tech, S.L.	1	–	121	–	–	–	122
Telefónica de España, S.A.U.	827	–	–	–	–	–	827
Telxius Telecom, S.A.	2	50	–	–	235	–	287
Telefônica Brasil, S.A.	115	–	–	–	–	–	115
Telefónica Finanzas, S.A.U.	159	–	–	–	–	–	159
Otras	84	–	–	–	–	36	120
Total	**1.865**	**50**	**121**	**–**	**235**	**36**	**2.307**

A continuación, se describen los principales créditos concedidos a empresas del Grupo y asociadas:

- En junio de 2025 Telefónica, S.A. concedió a Telefónica Móviles Chile, S.A. un crédito total de 371.000 millones de pesos chilenos que se ha ido disponiendo desde junio a diciembre de 2025 hasta totalizar un importe dispuesto de 291.710 millones de pesos chilenos (equivalentes a 274 millones de euros) al 31 de diciembre. Adicionalmente, al cierre del ejercicio existen intereses devengados pendientes de cobrar por importe de 2 millones de euros.
- El saldo con Telefónica Móviles España, S.A.U. en 2024 incluía dividendos declarados en diciembre de 2024 por importe de 522 millones de euros y que no habían sido cobrados al cierre del ejercicio. Este importe ha sido cobrado en diciembre de 2025 y esta sociedad no ha distribuido dividendos adicionales en el ejercicio 2025.

  Adicionalmente, en 2025 existen 142 millones de euros correspondientes a saldos fiscales a cobrar a esta filial por su tributación en Régimen de Tributación Consolidada (155 millones de euros en 2024).

- El 21 de marzo de 2022 la Compañía concedió a su filial Telefónica Cybersecurity & Cloud Tech, S.L. un crédito de 140 millones de libras esterlinas y vencimiento 21 de junio de 2022. Al vencimiento del crédito, se canceló parcialmente quedando vivo un importe de 100 millones de libras esterlinas y se extendió la financiación hasta 2027. En diciembre de 2025 se ha realizado una cancelación parcial de 25 millones de libras esterlinas, quedando vivo un nominal de 75 millones de libras esterlinas, sin que haya variado el vencimiento del crédito. El equivalente en euros al cierre del presente ejercicio asciende a 86 millones de euros (121 millones de euros en 2024). En 2025 y 2024 existen intereses devengados pendientes de liquidar por importe de 1 millón de euros en ambos ejercicios que figuran en el corto plazo.

  En 2025 existen saldos fiscales a cobrar a esta filial por su tributación en Régimen de Tributación Consolidada por importe de 3 millones de euros (no había saldo por este concepto en 2024).

- En 2024 el saldo con Telefónica de España, S.A.U. incluía 815 millones de euros en concepto de dividendos aprobados en diciembre de 2024 y que no habían sido cobrados al cierre del ejercicio. Este importe ha sido cobrado en diciembre de 2025 y esta sociedad no ha distribuido dividendos adicionales en el ejercicio 2025.

  En 2025 el saldo pendiente de cobrar a corto plazo por importe de 105 millones de euros corresponde a saldos fiscales a cobrar de la filial por su tributación en el Régimen de Tributación Consolidada (12 millones de euros en 2024).

- Durante el ejercicio 2024 venció y se canceló el crédito de 50 millones de euros concedido en 2016 a Telxius Telecom, S.A. De estos créditos concedidos en 2016, quedaría vivo al cierre del ejercicio únicamente el último de ellos que también tiene un importe de 50 millones de euros y vencimiento 2026. Este importe ha sido reclasificado a corto plazo en 2025 y figura como Traspasos en el cuadro de movimientos al inicio de esta nota.

  En diciembre de 2023 se concedió un nuevo crédito por importe total de 235 millones de euros a tipo variable que fue dispuesto en 2 tramos, por 153 y 82 millones de euros, respectivamente. El crédito vencía originalmente en diciembre de 2028, con posibilidad de extensión de 1 año a solicitud del prestatario. Esta opción se ejerció en 2024 y el vencimiento se extendió hasta diciembre de 2029. En octubre de 2025 se ha vuelto a extender el vencimiento hasta diciembre de 2030.

- El importe de 155 millones de euros que se muestra en el detalle de créditos de 2025 con Telefônica Brasil, S.A. corresponde íntegramente a dividendos declarados por esta filial que se encuentran pendientes de cobro al cierre del ejercicio (115 millones de euros en diciembre de 2024).

- El saldo de Telefónica Finanzas, S.A.U. en diciembre 2025 incluye dividendos distribuidos por importe de 136 millones de euros que se encuentran pendientes de cobro al cierre del ejercicio (115 millones de euros en 2024).

  Adicionalmente, en 2025 existen saldos fiscales a cobrar a dicha filial por su tributación en Régimen de Tributación Consolidada por importe de 34 millones de euros (44 millones de euros en 2024).

En el cuadro de movimientos del ejercicio 2025 se incluyeron como Altas los créditos originados por la tributación que Telefónica, S.A. realiza en el Régimen de Tributación Consolidada de los Grupos de Sociedades en su calidad de cabecera del Grupo Fiscal (véase nota 17) por importe total de 438 millones de euros (292 millones de euros en 2024). Los importes más significativos han sido desglosados en esta nota con anterioridad. Los vencimientos de todos estos importes son en el corto plazo.

El importe de Bajas de la línea de créditos empresas del Grupo y asociadas a corto plazo incluye, en 2025, la cancelación de saldos a cobrar de las filiales por su pertenencia al Grupo de Tributación Consolidada de Telefónica, S.A. por importe de 292 millones de euros (161 millones de euros en 2024).

El total de los intereses devengados y no cobrados a 31 de diciembre de 2025 y 2024 incluidos en el epígrafe de créditos a empresas del Grupo y asociadas a corto plazo ascienden a 4,6 y 2,4 millones de euros, respectivamente.

8.6 Otros activos financieros con empresas del Grupo y asociadas

En este epígrafe se han registrado los derechos de cobro frente a otras empresas del Grupo con origen en los planes de derechos sobre acciones de Telefónica, S.A. con los que estas sociedades retribuyen a sus empleados.

Estos derechos de cobro incluyen facturas de planes ya vencidos y pendientes de cobro al cierre del ejercicio, que se muestran en la línea de otros activos financieros corrientes, y los derechos de cobro sobre los planes de acciones lanzados en 2025 y 2024 que vencerán a partir de 2025, que se incluyen como otros activos financieros no corrientes (véase nota 19.3).

Nota 9. Inversiones financieras

9.1. La composición del epígrafe de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es la siguiente:

Ejercicio 2025

	Activos a valor razonable							Activos a coste amortizado					
					Jerarquía de valor								
Millones de euros	Activos a valor razonable con cambios en patrimonio	Activos financieros con cambios en PyG	Coberturas con cambios en patrimonio	Subtotal Activos a valor razonable	Nivel 1: precios de mercado	Nivel 2: Estimaciones basadas en otros datos de mercado observables	Nivel 3: Estimaciones no basadas en datos de mercado observable	Activos financieros a coste amortizado	Otros activos financieros a coste amortizado	Subtotal de activos financieros a coste amortizado	Valor Razonable	Total valor contable	Total valor razonable
Inversiones financieras a largo plazo	**—**	**498**	**1.354**	**1.852**	**—**	**1.852**	**—**	**830**	**2**	**832**	**342**	**2.684**	**2.194**
Instrumentos de patrimonio	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Derivados (Nota 16)	—	498	1.354	1.852	—	1.852	—	—	—	—	—	1.852	1.852
Créditos a terceros y otros activos financieros	—	—	—	—	—	—	—	830	2	832	342	832	342
Inversiones financieras a corto plazo	**—**	**106**	**170**	**276**	**—**	**276**	**—**	**1**	**173**	**174**	**174**	**450**	**450**
Créditos a terceros y otros activos financieros	—	—	—	—	—	—	—	1	173	174	174	174	174
Derivados (Nota 16)	—	106	170	276	—	276	—	—	—	—	—	276	276
Total inversiones financieras	**—**	**604**	**1.524**	**2.128**	**—**	**2.128**	**—**	**831**	**175**	**1.006**	**516**	**3.134**	**2.644**

Ejercicio 2024

Millones de euros	Activos a valor razonable							Activos a coste amortizado					
					Jerarquía de valor								
	Activos a valor razonable con cambios en patrimonio	Activos financieros con cambios en PyG	Coberturas con cambios en patrimonio	Subtotal Activos a valor razonable	Nivel 1: precios de mercado	Nivel 2: Estimaciones basadas en otros datos de mercado observables	Nivel 3: Estimaciones no basadas en datos de mercado observable	Activos financieros a coste amortizado	Otros activos financieros a coste amortizado	Subtotal de activos a coste amortizado	Valor Razonable	Total valor contable	Total valor razonable
Inversiones financieras a largo plazo	**417**	**752**	**1.722**	**2.891**	**417**	**2.474**	**—**	**116**	**—**	**116**	**116**	**3.007**	**3.007**
Instrumentos de patrimonio	417	—	—	417	417	—	—	—	—	—	—	417	417
Derivados (Nota 16)	—	752	1.722	2.474	—	2.474	—	—	—	—	—	2.474	2.474
Créditos a terceros y otros activos financieros	—	—	—	—	—	—	—	116	—	116	116	116	116
Inversiones financieras a corto plazo	**—**	**91**	**277**	**368**	**—**	**368**	**—**	**531**	**42**	**573**	**573**	**941**	**941**
Créditos a terceros y otros activos financieros	—	—	—	—	—	—	—	531	42	573	573	573	573
Derivados (Nota 16)	—	91	277	368	—	368	—	—	—	—	—	368	368
Total inversiones financieras	**417**	**843**	**1.999**	**3.259**	**417**	**2.842**	**—**	**647**	**42**	**689**	**689**	**3.948**	**3.948**

En el caso de la cartera de derivados, la valoración de los mismos se ha realizado a través de las técnicas y modelos de valoración habitualmente utilizados en el mercado, utilizando curvas monetarias y cotizaciones de volatilidades disponibles en los mercados.

Adicionalmente, sobre dicha valoración, se calcula el *credit valuation adjustment* o CVA neto por contrapartida (CVA+DVA) que es la metodología utilizada para medir el riesgo de crédito de las contrapartidas y de la propia Telefónica para ajustar la determinación del valor razonable de los derivados. Este ajuste refleja la posibilidad de quiebra o deterioro de la calidad crediticia de la contrapartida y de Telefónica.

9.2 Activos financieros con cambio en pérdidas y ganancias y Coberturas con cambios en patrimonio

Dentro de estas dos categorías de activos se incluye el valor razonable de los derivados financieros de activo vivos a 31 de diciembre de 2025 y 2024 (véase nota 16).

9.3 Activos financieros a valor razonable con cambios en patrimonio

Dentro de esta categoría de activos se incluye, fundamentalmente, el valor razonable de las inversiones en sociedades cotizadas (instrumentos de patrimonio) sobre las que no se posee control o influencia significativa. Su movimiento y el detalle al 31 de diciembre de 2025 y 2024 son los siguientes:

31 de diciembre de 2025

Millones de euros	Saldo inicial	Bajas	Ajustes a valor razonable	Saldo final
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	417	(845)	428	—
Total	**417**	**(845)**	**428**	**—**

31 de diciembre de 2024

Millones de euros	Saldo inicial	Bajas	Ajustes a valor razonable	Saldo final
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	363	—	54	417
China Unicom (Hong Kong), Ltd	103	(144)	41	—
Total	**466**	**(144)**	**95**	**417**

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA)

Durante el ejercicio 2025 la participación en BBVA se ha vendido en su totalidad y al cierre del ejercicio la Compañía no tiene activos financieros a valor razonable con cambios en patrimonio en su balance. La venta de la citada inversión junto con la liquidación de los derivados asociados ha supuesto un impacto neto en la cuenta de resultados del ejercicio por importe de 335 millones de euros de beneficio y se incluye en el epígrafe "Enajenación de instrumentos a valor razonable con cambios en el patrimonio neto".

China Unicom (Hong Kong), Ltd.

La participación en China Unicom (Hong Kong), Ltd. en el ejercicio 2024 correspondía a 182 millones de acciones representativas del 0,593% del capital social de la compañía, cotizadas en la bolsa de Hong Kong.

En el segundo semestre del ejercicio 2024 la Compañía negoció en el mercado la venta de la totalidad de esta participación generándose un beneficio agregado de 53 millones de euros que se incluye en el epígrafe "Enajenación de instrumentos a valor razonable con cambios en el patrimonio neto" de la cuenta de resultados del ejercicio.

La columna de Ajustes a valor razonable incluye, en ambos ejercicios, el impacto de registrar a valor de mercado la participación que la Compañía mantenía en estas sociedades cotizadas. Estos impactos han tenido en todos los casos como contrapartida el patrimonio de la Sociedad (nota 11.2).

9.4 Activos financieros a coste amortizado

El detalle de las inversiones incluidas en esta categoría al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente:

Millones de euros	2025	2024
Activos financieros a coste amortizado no corrientes:		
Fianzas inmobiliarias constituidas	6	6
Garantías colaterales	309	108
Créditos a terceros	490	—
Valores negociables	2	2
Otras cuentas a cobrar	25	—
Activos financieros a coste amortizado corrientes:		
Créditos a terceros	1	526
Garantías colaterales	144	39
Otros activos financieros corrientes	29	8
Total	**1.006**	**689**

Las garantías colaterales se clasifican en ambos ejercicios como activos financieros a coste amortizado corrientes y no corrientes de acuerdo al vencimiento de los derivados subyacentes con los que se relacionan.

Adicionalmente, existen 60.328 títulos de bonos emitidos por Telefónica Emisiones, S.A.U. depositados en una cuenta de valores de Telefónica, S.A., vinculados a contratos de colaterales en concepto de garantía por un importe nominal de 51 millones de euros a 31 de diciembre de 2025 (59.808 títulos de bonos por un importe nominal de 58 millones de euros a 31 de diciembre de 2024).

Tal y como se indica en la nota 20 b) el 12 de noviembre de 2024 Telefónica obtuvo un laudo favorable relativo a la disputa de inversión sometida al Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones ("CIADI") en contra de la República de Colombia.

El Tribunal consideró que Colombia incumplió con su obligación de otorgar un trato justo y equitativo a las inversiones de Telefónica de acuerdo con el Articulo 2 (3) del APPRI, y le condenó a pagar la cantidad de 380 millones de dólares americanos (equivalentes a 365 millones de euros al tipo de cambio del 31 de diciembre de 2024) más intereses compuestos a una tasa anual del 5% por concepto de compensación por los daños ocasionados. Los intereses acumulados a 31 de diciembre de 2024 ascendían a 164 millones de dólares estadounidenses (equivalentes a 158 millones de euros).

Asimismo, se reconoció el derecho de Telefónica a ser reembolsada por los costes judiciales sufridos durante el procedimiento. A 31 de diciembre de 2025 este concepto asciende a 5 millones de euros.

Tras la obtención de este laudo y el análisis jurídico efectuado, la dirección de Telefónica consideró que el laudo representaba un derecho de cobro firme y, por tanto, se registró en las cuentas anuales a 31 de diciembre de 2024 dentro del epígrafe de créditos a terceros en la columna de 2024 del cuadro adjunto. Esta consideración se mantiene inalterada al cierre del ejercicio 2025.

Tal y como se indica en la nota 20 b), el recurso de anulación del laudo continúa sin resolución al 31 de diciembre de 2025. Como consecuencia de los retrasos en la constitución del Tribunal y el consecuente efecto en la dilatación del procedimiento ante el Comité del CIADI, así como el hecho de que la vista sobre la anulación tendrá lugar en el mes de junio de 2026, la dirección ha considerado que el plazo de presentación más adecuado es no corriente por lo que el crédito se ha reclasificado al epígrafe de activos financieros no corrientes.

Al cierre del ejercicio 2025 el importe acumulado por este concepto asciende a 571 millones de dólares estadounidenses (equivalentes a 485 millones de euros).

Tal y como se indica en la nota 20.b, en julio de 2025 la Compañía ha firmado un acuerdo con Millicom International Cellular para poner fin a la demanda por el incumplimiento en la venta de filial del Grupo en Costa Rica. El importe pendiente de cobrar se recibirá en julio de 2026 (30 millones de dólares estadounidenses) y julio de 2027 (32 millones de dólares estadounidenses). El valor actual de estas cantidades se muestra, en función de su vencimiento, en las líneas de otras cuentas a cobrar a largo plazo y otros activos financieros corrientes del cuadro de detalle adjunto a la presente nota por importe de 25 millones de euros tanto a largo como a corto plazo.

En el epígrafe de otros activos financieros corrientes se incluye en 2025 (adicionalmente a la cuenta por cobrar a Millicom descrita anteriormente) y 2024, los intereses devengados de las cuentas corrientes bancarias que estaban pendientes de cobro al cierre de las presentes cuentas anuales.

Nota 10. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es la siguiente:

Millones de euros	2025	2024
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	8	30
Clientes, empresas del Grupo y asociadas	208	211
Personal	1	1
Administraciones Públicas Deudoras (Nota 17)	47	23
Total	**264**	**265**

El apartado de Clientes, empresas del Grupo y asociadas incluye principalmente los importes pendientes de cobro a las filiales por las repercusiones de los derechos de uso de la marca Telefónica y los cargos mensuales por alquiler de las oficinas (véase nota 7).

Dentro de los epígrafes de Clientes por ventas y prestación de servicios y Clientes empresas del Grupo y asociadas en 2025 y 2024 hay saldos en moneda extranjera por importe de 58 y 104 millones de euros, respectivamente.

En ambos ejercicios este importe corresponde a cuentas a cobrar en dólares estadounidenses y libras esterlinas.

Estos saldos en moneda extranjera han originado diferencias de cambio positivas en la cuenta de pérdidas y ganancias por 1,5 millones en el ejercicio 2025 y 5 millones de euros de diferencias de cambio negativas en el ejercicio 2024.

Nota 11. Patrimonio Neto

11.1 Fondos Propios

a) Capital social

2025

Al 31 de diciembre de 2025 el capital social de Telefónica, S.A. está cifrado en 5.670.161.554 euros, correspondientes a 5.670.161.554 acciones ordinarias de una única serie y de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, íntegramente desembolsadas. Todas las acciones de la Compañía tienen las mismas características, derechos y obligaciones.

Las acciones de Telefónica, S.A. están representadas por anotaciones en cuenta, que a 31 de diciembre cotizaban en el Mercado Continuo español (dentro del selectivo Índice IBEX 35) y en las cuatro bolsas españolas (Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao), así como en las bolsas de Nueva York y Lima (en estas dos bolsas a través de American Depositary Shares (ADSs), representando cada ADS una acción de la Compañía). En diciembre de 2025 Telefónica, S.A. anunció su intención de iniciar el procedimiento para excluir voluntariamente la cotización de ADSs de la Bolsa de Nueva York, procedimiento que se ha hecho efectivo en enero de 2026 (véase Nota 22). También es intención de la Compañía solicitar la exclusión voluntaria de sus ADSs de la Bolsa de Valores de Lima.

2024

Al 31 de diciembre de 2024 el capital social de Telefónica, S.A. estaba cifrado en 5.670.161.554 euros, correspondientes a 5.670.161.554 acciones ordinarias de una única serie y de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, íntegramente desembolsadas. Todas las acciones de la Compañía tienen las mismas características, derechos y obligaciones.

El Consejo de Administración de Telefónica, S.A., en su reunión celebrada el 12 de abril de 2024, acordó ejecutar la reducción del capital social mediante la amortización de acciones propias aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada en la misma fecha.

El capital social de Telefónica, S.A. se redujo en la cifra de 80.296.591 euros, mediante la amortización de 80.296.591 acciones propias que se encontraban en autocartera, de un euro de valor nominal cada una de ellas. El capital social de la Sociedad resultante de la reducción quedó fijado en 5.670.161.554 euros, correspondientes a 5.670.161.554 acciones de un euro de valor nominal cada una. Asociado a la reducción de capital, la prima de emisión se redujo en 230 millones de euros.

La reducción de capital no entrañó devolución de aportaciones a los accionistas por ser la propia Sociedad la titular de las acciones que se han amortizado. La reducción de capital se realizó con cargo a reservas de libre disposición, mediante la dotación de una reserva por capital amortizado por un importe igual al valor nominal de las acciones amortizadas (esto es, por un importe de 80.296.591 euros), de la que solo se podría disponer con los mismos requisitos que los exigidos para la reducción del capital social. Por tanto, y en aplicación de lo previsto en el artículo 335.c) de la Ley de Sociedades de Capital, se excluyó el derecho de oposición de los acreedores al que se refiere el artículo 334 de la Ley de Sociedades de Capital en relación con la reducción de capital.

El 13 de mayo de 2024 se inscribió en el Registro Mercantil de Madrid la escritura de reducción de capital social.

Autorizaciones de la Junta General de Accionistas

Por lo que se refiere a las autorizaciones conferidas con respecto al capital social, la Junta General Ordinaria de Accionistas, en reunión celebrada el día 10 de abril de 2025, acordó delegar en el Consejo de Administración, tan ampliamente como en derecho sea necesario, al amparo de lo previsto en el artículo 297.1.b) de la Ley de Sociedades de Capital, la facultad de aumentar el capital social en una o varias veces y en cualquier momento, dentro del plazo de cinco años contados desde la fecha del acuerdo de la Junta General, en la cantidad nominal máxima de 2.835.080.777 euros, equivalente a la mitad del capital social de la Compañía en la fecha de adopción del acuerdo por la Junta General, emitiendo y poniendo en circulación para ello las correspondientes nuevas acciones -con o sin prima- cuyo contravalor consistirá en aportaciones dinerarias, previéndose expresamente la posibilidad de suscripción incompleta de las acciones que se emitan. Asimismo, se facultó al Consejo de Administración para excluir, total o parcialmente, el derecho de suscripción preferente en los términos del artículo 506 de la Ley de Sociedades de Capital. No obstante, la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente queda limitada al 20% del capital social en la fecha de adopción del acuerdo. En virtud de la autorización anteriormente mencionada, al cierre del ejercicio 2025, el Consejo estaría facultado a

incrementar el capital social en la cantidad nominal máxima de 2.835.080.777 euros.

Igualmente, la Junta General Ordinaria de Accionistas de Telefónica, S.A., en reunión celebrada el día 10 de abril de 2025, delegó a favor del Consejo de Administración, con arreglo al régimen general sobre emisión de obligaciones y conforme a lo dispuesto en la normativa vigente y en los Estatutos Sociales de la Compañía, la facultad de emitir obligaciones, bonos, pagarés y demás valores de renta fija e instrumentos híbridos, incluidas participaciones preferentes, en todos los casos simples, canjeables, y/o convertibles y/o convertibles y/o que atribuyan a sus titulares una participación en las ganancias sociales, así como y warrants, con atribución de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente de los accionistas. 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 acuerdo. Los valores emitidos podrán ser obligaciones, bonos, pagarés y demás valores de renta fija, o instrumentos de deuda de análoga naturaleza, o instrumentos híbridos en cualquiera de las formas admitidas en Derecho (incluyendo, entre otros, participaciones preferentes), tanto simples como, en el caso de obligaciones, bonos e instrumentos híbridos, 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 y/o que atribuyan a sus titulares una participación en las ganancias sociales. Esta delegación también comprende warrants u otros instrumentos análogos que puedan dar derecho directa o indirectamente a la suscripción o la adquisición de acciones, de nueva emisión o ya en circulación, liquidables mediante entrega física o mediante diferencias. El importe agregado de la/s emisión/es de instrumentos que se acuerden al amparo de esta delegación no podrá ser superior, en cada momento, a 25.000 millones de euros o su equivalente en otra divisa. En el caso de pagarés se computará, a efectos del anterior límite, el saldo vivo de los emitidos al amparo de la delegación. También a efectos del anterior límite, en el caso de los warrants se tendrá en cuenta la suma de primas y precios de ejercicio de cada emisión.

Asimismo, bajo el referido acuerdo de delegación, la Junta General Ordinaria de Accionistas de Telefónica, S.A. acordó autorizar al Consejo de Administración para garantizar, en nombre de la Compañía, la emisión de los referidos instrumentos emitidos por las compañías pertenecientes a su grupo de sociedades, dentro del plazo máximo de cinco años a contar desde la fecha de adopción del acuerdo.

Por otro lado, la Junta General Ordinaria de Accionistas acordó, en su reunión de fecha 31 de marzo de 2023, autorizar al Consejo de Administración para llevar a cabo la adquisición derivativa de acciones propias de la Compañía, en los términos y condiciones, y con arreglo a los límites establecidos por la propia Junta General de Accionistas, dentro del plazo máximo de 5 años a contar desde dicha fecha, sin que en ningún momento el valor nominal de las acciones propias adquiridas, sumado al de las que ya posean Telefónica, S.A. y cualesquiera de sus sociedades filiales, exceda de la cifra máxima permitida por la Ley.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 Telefónica, S.A. era titular de acciones propias en autocartera, según se detalla en el cuadro que sigue:

		Euros por acción			
	Número de acciones	Adquisición	Cotización	Valor Bursátil (*)	%
Acciones en cartera 31/12/2024	26.874.751	3,97	3,94	106	0,474 %
Acciones en cartera 31/12/2025	39.762.042	3,96	3,49	139	0,701 %

(*) Millones de euros

Durante los ejercicios 2025 y 2024 se han producido las siguientes operaciones con acciones propias:

	Número de acciones
Acciones en cartera 31-12-2023	**111.099.480**
Adquisiciones	36.525.204
Enajenaciones	(20.543.444)
Reducción de capital	(80.296.591)
Plan de opciones sobre acciones de empleados (véase Nota 19.3)	(19.909.898)
Acciones en cartera 31-12-2024	**26.874.751**
Adquisiciones	21.846.574
Enajenaciones	(548.815)
Plan de opciones sobre acciones de empleados (véase Nota 19.3)	(8.410.468)
Acciones en cartera 31-12-2025	**39.762.042**

Adquisiciones

El importe de las compras de autocartera durante los ejercicios 2025 y 2024 ha ascendido a 86 y 145 millones de euros, respectivamente (nota 21).

Amortización de acciones

El 13 de mayo de 2024, de acuerdo con la resolución adoptada en la Junta General de accionistas celebrada el 12 de abril de 2024, se procedió al registro de la reducción de capital con amortización de 80.296.591 acciones propias que supuso una minoración de este epígrafe en 310 millones de euros.

En el ejercicio 2025 no se han realizado amortizaciones de autocartera reduciendo el capital social.

Enajenaciones

El importe al que se han reflejado contablemente las ventas de autocartera en el ejercicio 2025 y 2024 asciende a 2 y 81 millones de euros, respectivamente. La diferencia respecto al importe de la venta se ha registrado dentro del epígrafe de reservas voluntarias en ambos ejercicios.

Planes de opciones sobre acciones de empleados

El valor contable de las acciones entregadas en los diferentes planes de acciones en los ejercicios 2025 y 2024 ha ascendido a 33 y 78 millones de euros, respectivamente.

Otros instrumentos

La Compañía mantiene diversos instrumentos financieros derivados liquidables por diferencias sobre un nominal total equivalente a 146 millones de acciones principalmente contratados a través de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., que se encuentran registrados en el balance a 31 de diciembre de 2025 y 2024 atendiendo a su vencimiento y su valor razonable (173 millones de acciones a 31 de diciembre de 2024).

b) Reserva legal

De acuerdo con el artículo 274 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que esta alcance, al menos, el 20% del capital social. La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda el 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva solo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin. La Junta General de Accionistas celebrada el 12 de abril de 2024, aprobó la dotación de 91 millones de euros a la reserva legal como parte de la distribución del resultado de ejercicio 2023. A 31 de diciembre de 2025 y 2024, la reserva legal de 1.150 millones de euros en ambos ejercicios, representaba un porcentaje del 20,28% del capital social existente en cada ejercicio.

c) Otras reservas

Dentro de este epígrafe se incluyen:

- La "Reserva de revalorización" que se originó por la regularización practicada al amparo del Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio. El saldo de la reserva de revalorización puede destinarse, sin devengo de impuestos, a eliminar los resultados contables negativos que pudieran producirse en el futuro y a ampliación del capital social. A partir de 1 de enero de 2007 puede destinarse a reservas de libre disposición, siempre que la plusvalía monetaria haya sido realizada. La plusvalía se entiende realizada en la parte correspondiente a la amortización practicada contablemente o cuando los elementos patrimoniales actualizados hayan sido transmitidos o dados de baja en los libros de contabilidad. En este sentido, al concluir los ejercicios 2025 y 2024 se ha reclasificado al epígrafe Otras reservas importes de 3 y 2 millones de euros, respectivamente, correspondientes a reservas de revalorización que han pasado a tener la consideración de libre disposición. A 31 de diciembre de 2025 y 2024 el saldo de esta reserva asciende a 46 y 49 millones de euros, respectivamente.

- Reservas por capital amortizado: En aplicación del artículo 335.c) de la Ley de Sociedades de Capital y con objeto de no aplicar el derecho de oposición que se contempla en el artículo 334 de la misma, cada vez que la Sociedad realiza una reducción de capital se realiza la constitución de una reserva por capital amortizado por un importe equivalente al valor nominal de las acciones amortizadas, de la que solo será posible disponer con los mismos requisitos exigidos para la reducción del capital social. El importe

acumulado a 31 de diciembre de 2025 y 2024 asciende a 1.059 millones de euros en ambos ejercicios.

- Adicionalmente a las reservas indisponibles detalladas anteriormente, dentro del epígrafe de Otras reservas se incluyen reservas disponibles por resultados positivos originados por la Sociedad en ejercicios anteriores.

  Asimismo se incorporan dentro de este epígrafe los impactos patrimoniales derivados de las operaciones societarias descritas en la nota 8. En este sentido, como consecuencia de la publicación del BOICAC 142 en el ejercicio 2025, Telefónica, S.A. ha revisado, con efectos 1 de enero de 2024, el tratamiento contable de determinadas operaciones societarias (véase nota 4.f). La aplicación retroactiva del criterio BOICAC 142 ha supuesto un ajuste neto inicial de 451 millones de euros en la línea de reservas distribuibles a 1 de enero de 2024, con cargo al valor en libros de las inversiones correspondientes, reflejando un incremento de 1.101 millones de euros el coste de las inversiones y un incremento de 650 millones de euros en la corrección valorativa asociada (véase nota 8).

  Adicionalmente, durante el ejercicio 2024, y en aplicación del nuevo criterio, se ha reconocido una reversión de la corrección valorativa de la inversión en Telefónica Tech, S.L. por importe de 182 millones de euros, y se ha eliminado el impacto patrimonial negativo registrado en 2024 en aplicación del criterio anterior derivado de la aportación no dineraria de acciones de Telefónica Deutschland Holding, A.G. a Telefónica Local Services GmbH, por importe de 382 millones de euros (que se encontraba reflejado en la línea de "Otros movimientos" del cuadro de patrimonio).

  Por tanto, el impacto acumulado del cambio de criterio en el patrimonio neto de la Compañía a 31 de diciembre de 2024 asciende a 1.015 millones de euros.

d) Dividendos

Dividendos satisfechos en el ejercicio 2025

La Junta General de Accionistas celebrada el 10 de abril de 2025 acordó la distribución de un dividendo en efectivo con cargo a reservas de libre disposición por importe de 0,30 euros pagadero en dos tramos.

El día 19 de junio de 2025 se pagó un dividendo en efectivo de 0,15 euros por acción, por un importe total de 846 millones de euros, y el 18 de diciembre de 2025 se realizó un segundo pago de 0,15 euros por acción por un total de 844 millones de euros.

Dividendos satisfechos en el ejercicio 2024

La Junta General de Accionistas celebrada el 12 de abril de 2024 acordó la distribución de un dividendo en efectivo con cargo a reservas de libre disposición por importe de 0,30 euros pagadero en dos tramos.

El día 20 de junio de 2024 se pagó un dividendo en efectivo de 0,15 euros por acción, por un importe total de 846 millones de euros, y el 19 de diciembre de 2024 se realizó un segundo pago de 0,15 euros por acción por un total de 847 millones de euros.

11.2 Ajustes por cambio de valor

El detalle y los movimientos de los ajustes por cambios de valor en los ejercicios 2025 y 2024 son los siguientes:

Ejercicio 2025

Millones de euros	Saldo inicial	Valoración	Efecto impositivo de las adiciones	Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	Efecto impositivo de las transferencias	Saldo final
Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto (Nota 9.3)	144	191	—	(335)	—	—
Cobertura de flujos de efectivo	166	(422)	106	672	(168)	354
Total	**310**	**(231)**	**106**	**337**	**(168)**	**354**

Ejercicio 2024

Millones de euros	Saldo inicial	Valoración	Efecto impositivo de las adiciones	Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	Efecto impositivo de las transferencias	Saldo final
Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto (Nota 9.3)	101	96	—	(53)	—	144
Cobertura de flujos de efectivo	269	428	(107)	(565)	141	166
Total	**370**	**524**	**(107)**	**(618)**	**141**	**310**

Desde el ejercicio 2018, la Compañía refleja las variaciones de derivados por coberturas de flujos de efectivo cuyo impacto en resultados coinciden en el tiempo con los resultados generados por las respectivas partidas cubiertas, en el estado de gastos e ingresos reconocidos en patrimonio, reciclándose a la cuenta de resultados en el mismo periodo. Así, estas variaciones se presentan en la columna de Valoración y en signo contrario en la columna de Transferencia a la cuenta de pérdidas y ganancias de los cuadros de movimientos anteriores.

Nota 12. Pasivos financieros

La composición de los pasivos financieros al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es la siguiente:

Ejercicio 2025

	PASIVOS VALOR RAZONABLE						PASIVOS A COSTE AMORTIZADO			
				JERARQUÍA DE VALOR						
Millones de euros	Pasivos financieros con cambios en pérdidas y ganancias	Coberturas con cambios en patrimonio	Subtotal Pasivos a valor razonable	Nivel 1: precios de mercado	Nivel 2: Estimaciones basadas en otros datos de mercado observables	Nivel 3: Estimaciones no basadas en datos de mercado observables	Pasivos financieros a coste amortizado	Valor razonable de pasivos financieros	TOTAL VALOR CONTABLE	TOTAL VALOR RAZONABLE
Deudas a largo plazo/ Pasivos no corrientes	**547**	**1.385**	**1.932**	**—**	**1.932**	**—**	**32.861**	**34.484**	**34.793**	**34.484**
Deudas con empresas del Grupo y Asociadas	—	—	—	—	—	—	31.500	31.164	31.500	31.164
Deudas con entidades de crédito	—	—	—	—	—	—	1.034	1.061	1.034	1.061
Derivados (Nota 16)	547	1.385	1.932	—	1.932	—	—	1.932	1.932	1.932
Otros pasivos financieros	—	—	—	—	—	—	327	327	327	327
Deudas a corto plazo/ Pasivos corrientes	**240**	**16**	**256**	**—**	**256**	**—**	**10.128**	**10.393**	**10.384**	**10.393**
Deudas con empresas del Grupo y Asociadas	—	—	—	—	—	—	10.033	10.042	10.033	10.042
Deudas con entidades de crédito	—	—	—	—	—	—	18	18	18	18
Obligaciones y otros valores negociables	—	—	—	—	—	—	57	57	57	57
Derivados (Nota 16)	240	16	256	—	256	—	—	256	256	256
Otros pasivos financieros	—	—	—	—	—	—	20	20	20	20
Total pasivos financieros	**787**	**1.401**	**2.188**	**—**	**2.188**	**—**	**42.989**	**44.877**	**45.177**	**44.877**

Ejercicio 2024

Millones de euros	PASIVOS VALOR RAZONABLE						PASIVOS A COSTE AMORTIZADO			
				JERARQUÍA DE VALOR						
	Pasivos financieros con cambios en pérdidas y ganancias	Coberturas con cambios en patrimonio	Subtotal Pasivos a valor razonable	Nivel 1: precios de mercado	Nivel 2: Estimaciones basadas en otros datos de mercado observables	Nivel 3: Estimaciones no basadas en datos de mercado observables	Pasivos financieros a coste amortizado	Valor razonable de pasivos financieros	TOTAL VALOR CONTABLE	TOTAL VALOR RAZONABLE
Deudas a largo plazo/ Pasivos no corrientes	**599**	**1.103**	**1.702**	**—**	**1.702**	**—**	**35.397**	**36.724**	**37.099**	**36.724**
Deudas con empresas del Grupo y Asociadas	—	—	—	—	—	—	33.893	33.508	33.893	33.508
Deudas con entidades de crédito	—	—	—	—	—	—	828	838	828	838
Derivados (Nota 16)	599	1.103	1.702	—	1.702	—	—	1.702	1.702	1.702
Otros pasivos financieros	—	—	—	—	—	—	676	676	676	676
Deudas a corto plazo/ Pasivos corrientes	**160**	**19**	**179**	**—**	**179**	**—**	**5.383**	**5.514**	**5.562**	**5.514**
Deudas con empresas del Grupo y Asociadas	—	—	—	—	—	—	5.260	5.212	5.260	5.212
Deudas con entidades de crédito	—	—	—	—	—	—	87	87	87	87
Obligaciones y otros valores negociables	—	—	—	—	—	—	35	35	35	35
Derivados (Nota 16)	160	19	179	—	179	—	—	179	179	179
Otros pasivos financieros	—	—	—	—	—	—	1	1	1	1
Total pasivos financieros	**759**	**1.122**	**1.881**	**—**	**1.881**	**—**	**40.780**	**42.238**	**42.661**	**42.238**

En el caso de la cartera de derivados, la valoración de los mismos se ha realizado a través de las técnicas y modelos de valoración habitualmente utilizados en el mercado, utilizando curvas monetarias y cotizaciones de volatilidades disponibles en los mercados.

Adicionalmente, sobre dicha valoración, se calcula el *credit valuation adjustment* o CVA neto por contrapartida (CVA+DVA) que es la metodología utilizada para medir el riesgo de crédito de las contrapartidas y de la propia Telefónica para ajustar la determinación del valor razonable de los derivados. Este ajuste refleja la posibilidad de quiebra o deterioro de la calidad crediticia de la contrapartida y de Telefónica. La determinación del valor razonable para los instrumentos financieros de deuda de la Sociedad ha requerido adicionalmente, para cada divisa la estimación de una curva de diferenciales de crédito a partir de las cotizaciones de los bonos y derivados de crédito de la Sociedad.

Nota 13. Obligaciones y otros valores negociables

Al 31 de diciembre de 2025 y de 2024, este epígrafe incluye, exclusivamente, un programa de pagarés seriados.

En 2025 y 2024 el programa tiene las mismas características que se describen a continuación:

Importe	Sistemas de colocación	Nominal del pagaré	Plazo de los pagarés	Colocación
500 millones de euros	Mediante subastas	100.000 euros	30, 60, 90, 180 y 364 días	Subastas competitivas
	A medida intermediado por Entidades Partícipes	100.000 euros	Entre 3 y 364 días	Operaciones puntuales

Los saldos al 31 de diciembre de 2025 y 2024, así como los movimientos de estos pagarés, son los siguientes:

	2025	2024
Millones de euros	**Otras deudas representadas en valores negociables (Pagarés)**	**Otras deudas representadas en valores negociables (Pagarés)**
Saldo inicial	**35**	**—**
Altas	85	63
Bajas	(64)	(28)
Actualizaciones y otros movimientos	1	—
Saldo final	**57**	**35**
Detalle de vencimientos:		
No corriente	—	—
Corriente	57	35

El tipo medio de las emisiones de pagarés que se han negociado en 2025 es del 2,540% (3,646% en 2024).

Nota 14. Deudas con entidades de crédito y derivados

14.1 Detalle de saldos por conceptos

Los saldos de estos epígrafes a 31 de diciembre de 2025 y 2024 son los siguientes:

31 de diciembre de 2025

Millones de euros	Corriente	No corriente	Total
Deudas con entidades de crédito (Nota 12)	18	1.034	1.052
Derivados financieros de pasivo (Nota 16)	256	1.932	2.188
Total	**274**	**2.966**	**3.240**

31 de diciembre de 2024

Millones de euros	Corriente	No corriente	Total
Deudas con entidades de crédito (Nota 12)	87	828	915
Derivados financieros de pasivo (Nota 16)	179	1.702	1.881
Total	**266**	**2.530**	**2.796**

14.2 Detalle de nominales de deudas

El valor nominal de las principales deudas con entidades de crédito al cierre de los ejercicios 2025 y 2024 es el siguiente:

2025

Descripción	Fecha inicial	Fecha vencimiento	Divisa	Límite 31/12/2025 (*) (millones en divisa)	Saldo (millones de euros)
Préstamo bilateral	21/11/2024	16/12/2031	EUR	—	100
Préstamo bilateral	9/10/2024	31/10/2031	EUR	—	140
Préstamo bilateral	27/3/2024	31/7/2034	EUR	—	150
Préstamo bilateral	14/2/2023	29/9/2033	EUR	—	150
Préstamo bilateral	23/12/2022	15/6/2033	EUR	—	125
Préstamo bilateral	26/9/2022	15/12/2032	EUR	—	150
Préstamo bilateral	15/1/2025	15/1/2035	EUR	—	125
Préstamo bilateral	19/11/2025	19/11/2032	EUR	—	100

(*) Límite vigente disponible.

2024

Descripción	Fecha inicial	Fecha vencimiento	Divisa	Límite 31/12/2024 (*) (millones en divisa)	Saldo (millones de euros)
Préstamo bilateral	21/11/2024	16/12/2031	EUR	—	100
Préstamo bilateral	9/10/2024	31/10/2031	EUR	—	140
Préstamo bilateral	27/3/2024	31/7/2034	EUR	—	150
Préstamo bilateral	14/2/2023	29/9/2033	EUR	—	150
Préstamo bilateral	23/12/2022	15/6/2033	EUR	—	125
Préstamo bilateral	26/9/2022	15/12/2032	EUR	—	150

(*) Límite vigente disponible.

14.3 Vencimientos de deudas

El detalle de vencimientos de los saldos a 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente:

31 de diciembre de 2025

	Vencimientos						
Millones de euros	2026	2027	2028	2029	2030	Posteriores	Saldo final
Deudas con entidades de crédito	18	(1)	—	—	(5)	1.040	1.052
Derivados de pasivo (Nota 16)	256	676	234	295	127	600	2.188
Total	**274**	**675**	**234**	**295**	**122**	**1.640**	**3.240**

31 de diciembre de 2024

	Vencimientos						
Millones de euros	2025	2026	2027	2028	2029	Posteriores	Saldo final
Deudas con entidades de crédito	87	15	(2)	—	—	815	915
Derivados de pasivo (Nota 16)	179	45	531	353	265	508	1.881
Total	**266**	**60**	**529**	**353**	**265**	**1.323**	**2.796**

14.4 Principales operaciones de deuda del ejercicio

El detalle de las principales operaciones de deuda con entidades de crédito y cancelaciones realizadas en el ejercicio 2025 es el siguiente:

Descripción	Límite 31/12/2025 (millones) (*)	Divisa	Saldo dispuesto 31/12/2025 (equivalente millones de euros)	Fecha firma	Fecha vencimiento	Disposiciones 2025 (millones de euros)	Amortizaciones 2025 (millones de euros)
Telefónica, S.A.							
Sindicado sostenible [1]	5.500	EUR	—	15/03/2018	13/01/2030	—	—
Préstamo bilateral	—	EUR	125	15/01/2025	15/01/2035	125	—
Préstamo bilateral	—	EUR	100	19/11/2025	19/11/2032	100	—

(1) El 13 de enero de 2025, Telefónica, S.A. firmó la extensión de la línea de crédito sindicada sostenible vinculada por un importe de hasta 5.500 millones de euros por un año adicional (extendiendo la fecha de vencimiento al 13 de enero de 2030). Adicionalmente se firman dos opciones de extensión de un año adicional cada una de ellas, permitiendo a Telefónica, S.A., extender el vencimiento del crédito sindicado al 13 de enero de 2032.
(*) Límite vigente disponible.

14.5 Tipo de interés medio de préstamos y créditos

El tipo de interés medio de los préstamos y créditos durante el ejercicio 2025 denominados en euros ha sido del 3,122% (4,223% en 2024) y del 2,4% por préstamos y créditos en moneda extranjera tanto en el ejercicio 2025 como en 2024.

14.6 Créditos disponibles

Los saldos de préstamos y créditos reflejan solo la parte dispuesta.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 el importe correspondiente a la parte no dispuesta asciende a 9.377 y 9.524 millones de euros, respectivamente.

La financiación tomada por Telefónica, S.A. a 31 de diciembre de 2025 y 2024 no está sujeta al cumplimiento de ratios financieros ("*Covenants*").

Nota 15. Deudas con empresas del Grupo y asociadas

15.1 Detalle de deudas por conceptos

La composición de las deudas con empresas del Grupo y asociadas al cierre de los ejercicios 2025 y 2024 es la siguiente:

31 de diciembre de 2025

Millones de euros	No corriente	Corriente	Total
Por préstamos	31.490	9.612	41.102
Por compras y prestación de servicios a empresas del Grupo y asociadas	7	82	89
Derivados (Nota 16)	—	5	5
Sociedades dependientes, por régimen de declaración consolidada en impuesto de sociedades	3	334	337
Total	**31.500**	**10.033**	**41.533**

31 de diciembre de 2024

Millones de euros	No corriente	Corriente	Total
Por préstamos	33.882	5.048	38.930
Por compras y prestación de servicios a empresas del Grupo y asociadas	11	111	122
Derivados (Nota 16)	—	5	5
Sociedades dependientes, por régimen de declaración consolidada en impuesto de sociedades	—	96	96
Total	**33.893**	**5.260**	**39.153**

El detalle de vencimientos del epígrafe de préstamos al cierre de los ejercicios 2025 y 2024 es el siguiente (cifras en millones de euros):

31 de diciembre de 2025

Sociedad	2026	2027	2028	2029	2030	2031 y posteriores	Saldo final Corto y Largo Plazo
Telefónica Emisiones, S.A.U.	2.225	3.309	1.942	2.523	1.012	14.513	25.524
Telefónica Europe, B.V.	2.402	999	1.495	997	2.046	2.654	10.593
Telfisa Global, B.V.	4.985	—	—	—	—	—	4.985
Total	**9.612**	**4.308**	**3.437**	**3.520**	**3.058**	**17.167**	**41.102**

31 de diciembre de 2024

Sociedad	2025	2026	2027	2028	2029	2030 y posteriores	Saldo final Corto y Largo Plazo
Telefónica Emisiones, S.A.U.	2.375	1.881	3.445	1.940	2.528	14.630	26.799
Telefónica Europe, B.V.	1.388	998	998	1.493	997	4.852	10.726
Telfisa Global, B.V.	1.285	—	—	—	—	—	1.285
Telefónica de Argentina, S.A.	—	—	—	—	120	—	120
Total	**5.048**	**2.879**	**4.443**	**3.433**	**3.645**	**19.482**	**38.930**

La financiación recibida por Telefónica, S.A. a través de su filial Telefónica Europe, B.V. al 31 de diciembre de 2025 asciende a 10.593 millones de euros (10.726 millones de euros en 2024). Esta financiación está formalizada a través de diversos préstamos que están remunerados a tipos de interés de mercado, determinados como Euribor más un diferencial, siendo el tipo medio a 31 de diciembre de 2025 el 5,08% (5,23% en 2024). El principal origen de esta financiación fueron los fondos obtenidos por obligaciones perpetuas subordinadas por un importe total de 7.550 millones de euros (7.578 millones de euros en 2024), obligaciones y bonos por un importe total de 1.608 millones de euros (1.656 millones de euros en 2024) y papel comercial cuyo saldo vivo a 31 de diciembre de 2025 ascendía a 1.188 millones de euros (1.165 millones de euros en 2024).

La financiación recibida por Telefónica, S.A. a través de Telefónica Emisiones, S.A.U. al 31 de diciembre de 2025 asciende a 25.524 millones de euros (26.799 millones de euros en 2024). Esta financiación está formalizada entre estas compañías a través de préstamos en términos y condiciones similares a las emisiones realizadas en el marco de los programas de emisión de obligaciones de Telefónica Emisiones, S.A.U., siendo el tipo medio del ejercicio 2025 el 3,41% (3,33% en el ejercicio 2024). Las contrataciones de financiación efectuadas incluyen como coste asociado las comisiones o primas que se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el periodo de la correspondiente financiación, en función de la tasa efectiva. Telefónica Emisiones, S.A.U. obtuvo financiación en 2025 a través del acceso a mercados de capitales europeo habiendo emitido obligaciones por 1.750 millones de euros y 130 millones de francos suizos (1.750 millones de euros en 2024).

Parte de la deuda que Telefónica, S.A. mantiene con Telefónica Emisiones, S.A.U. y con Telefónica Europe, B.V. incorpora ajustes a su coste amortizado a 31 de diciembre de 2025 y 2024 como consecuencia de coberturas de valor razonable de tipo de interés y de tipo de cambio.

En enero de 2024 Telefónica Móviles Argentina, S.A. concedió a Telefónica, S.A. un préstamo con un tipo de interés variable, un nominal de 117 millones de dólares norteamericanos y vencimiento en enero de 2029. La liquidación de intereses estaba inicialmente prevista que fuera semestral pero en julio de 2024 se modificaron las condiciones del préstamo contemplando un pago de intereses al vencimiento. Con fecha 24 de febrero de 2025, Telefónica Móviles Argentina, S.A. cedió el derecho de cobro de este préstamo (incluyendo principal e intereses devengados a la fecha) a su matriz , TLH Holdco, S.L. El importe total cedido, que ascendía a 126 millones de dólares estadounidenses (equivalentes a 111 millones de euros), ha sido cancelado por Telefónica, S.A. en 2025 (see Note 21).

Telfisa Global, B.V. es la sociedad encargada de centralizar y gestionar la caja de las filiales del Grupo Telefónica en Latinoamérica, Estados Unidos, Europa y España. El saldo acreedor que la Compañía presenta con dicha filial está formalizado en diversas líneas de crédito remuneradas a tipos de interés del mercado y asciende a 4.985 millones de euros en 2025 (1.285 millones de euros en 2024).

15.2 Saldos fiscales

El saldo recogido en la cuenta Sociedades dependientes, por régimen de declaración consolidada en impuesto de sociedades, que asciende a 337 y 96 millones de euros a 31 de diciembre de 2025 y 2024, respectivamente, recoge la deuda con las sociedades del Grupo por su aportación de bases imponibles al Grupo Fiscal cuya cabecera es Telefónica, S.A. (véase nota 17). La distribución entre el corto y el largo plazo recoge la previsión de la Sociedad en cuanto a los vencimientos para hacer efectivos los desembolsos por estos conceptos.

Dentro de estos importes destacan principalmente en 2025 los correspondientes a Telefónica de España, S.A.U. por importe de 87 millones de euros, Telefónica Hispanoamérica, S.L. por importe de 84 millones de euros, Telefónica Latinoamérica, S.L. por 54 millones de euros y Telefónica Móviles España, S.A.U. por importe de 34 millones de euros.

Dentro de estos importes destacaban principalmente en 2024 los correspondientes a Telefónica Hispanoamérica, S.L. por 40 millones de euros y 24 millones de euros de Telefónica Latinoamérica Holding, S.L.

Nota 16. Instrumentos financieros derivados y política de gestión de riesgos

a) Instrumentos financieros derivados

Durante el ejercicio 2025 se ha continuado con la política de utilización de instrumentos derivados destinados, por una parte, a la limitación de riesgos en las posiciones no cubiertas, tanto de tipo de interés como de cambio y por otra, a la adecuación de la estructura de la deuda a las condiciones de mercado.

A 31 de diciembre de 2025 el volumen total vivo de operaciones de derivados es de 70.307 millones de euros (68.590 millones de euros en 2024), de los que 52.457 millones de euros corresponden a riesgo de tipo de interés y 17.850 millones de euros a riesgo de tipo de cambio. En 2024, existían 50.369 millones de euros correspondientes a riesgo de tipo de interés y 18.221 millones de euros correspondientes a riesgo de tipo de cambio.

Este volumen resulta tan elevado porque sobre un mismo subyacente se puede aplicar varias veces derivados por un importe igual a su nominal. Por ejemplo, una deuda en divisa se puede pasar a euros a tipo variable, y luego sobre cada uno de los periodos de tipos de interés puede realizarse una fijación de tipos mediante un FRA (*Forward Rate Agreement*). Adicionalmente el volumen elevado obedece a que, a la hora de cancelar una operación de derivados, la empresa puede, bien cancelar el derivado o bien tomar una posición contraria que anula la variabilidad del mismo, siendo este segundo caso el más habitual con el objetivo de ahorrar costes. Aunque se ajustara a la baja dicha posición, es necesario extremar la prudencia en el uso de derivados para evitar problemas por errores o falta de conocimiento de la posición real y sus riesgos.

Cabe destacar que al 31 de diciembre de 2025 Telefónica, S.A. tiene contratadas operaciones con entidades financieras cuyo objetivo final es cubrir el riesgo de tipo de cambio para otras sociedades del Grupo Telefónica por importe de 641 millones de euros (774 millones de euros en 2024). Al cierre de los ejercicios 2025 y 2024, la Sociedad no tenía contratadas operaciones para cubrir riesgo de tipo de interés de otras empresas del Grupo. Estas operaciones externas tienen como contrapartida operaciones de cobertura intragrupo con idénticas condiciones y vencimientos, contratadas entre Telefónica, S.A. y las sociedades del Grupo, por lo que no suponen riesgo para la Sociedad. Los derivados externos sin contrapartida con empresas del Grupo obedecen a operaciones de cobertura de inversión o de futuras adquisiciones que por su propia naturaleza no pueden ser traspasadas y/o a operaciones de cobertura de financiación de Telefónica, S.A., como sociedad matriz del Grupo Telefónica y que son traspasadas a las filiales del Grupo vía financiación y no vía operación de derivado.

El desglose de los derivados de tipo de interés y de tipo de cambio de Telefónica, S.A. al 31 de diciembre de 2025, así como sus importes nocionales a dicha fecha y el calendario esperado de vencimientos es el siguiente:

Ejercicio 2025

Millones de euros		Telefónica recibe		Telefónica paga	
Tipo de riesgo	**Contravalor Euros**	**Valor**	**Divisa**	**Valor**	**Divisa**
Swaps de tipo de interés en euros	**41.485**				
De fijo a flotante	17.680	17.680	EUR	17.680	EUR
De flotante a fijo	13.632	13.632	EUR	13.632	EUR
De flotante a flotante	10.173	10.173	EUR	10.173	EUR
Swaps de tipo de interés en divisas	**10.972**				
De fijo a flotante					
GBPGBP	458	400	GBP	400	GBP
USDUSD	10.514	12.360	USD	12.360	USD
Swaps de tipo de cambio	**14.916**				
De fijo a fijo					
GBPEUR	582	500	GBP	582	EUR
De fijo a flotante					
JPYEUR	95	15.000	JPY	95	EUR
CHFEUR	138	130	CHF	138	EUR
USDEUR	1.318	1.526	USD	1.318	EUR
De flotante a flotante					
EURUSD	230	230	EUR	270	USD
GBPEUR	448	400	GBP	448	EUR
USDEUR	12.105	13.360	USD	12.105	EUR
Forwards	**2.558**				
BRLEUR	4	24	BRL	4	EUR
CZKEUR	97	2.340	CZK	97	EUR
EURBRL	765	765	EUR	4.948	BRL
EURCLP	281	281	EUR	300.185	CLP
EURGBP	219	219	EUR	191	GBP
EURMXN	1	1	EUR	26	MXN
EURUSD	678	678	EUR	796	USD
GBPEUR	44	38	GBP	44	EUR
USDBRL	20	24	USD	130	BRL
USDCLP	4	4	USD	4.101	CLP
USDCOP	3	4	USD	15.365	COP
USDEUR	440	517	USD	440	EUR
USDPEN	1	1	USD	3	PEN
CLPUSD	1	810	CLP	1	USD
Total	**69.931**				

Millones de euros Nocionales de Estructura con Opciones	Contravalor en euros	Nocional	Divisa
Opciones de tipo de cambio	**376**		
EURBRL	376	2.434	BRL
Subtotal	**376**		
Total	**70.307**		

La distribución por vida media es la siguiente:

Millones de Euros Subyacente cubierto	Nocional	Hasta 1 año	De 1 a 3 años	De 3 a 5 años	Más de 5 años
Compromisos	**5.131**	**1.692**	**1.690**	**954**	**795**
Préstamos	**939**	**494**	**—**	**—**	**445**
En moneda nacional	350	—	—	—	350
En moneda extranjera	589	494	—	—	95
Obligaciones y bonos MtM	**55.052**	**9.718**	**7.699**	**5.148**	**32.487**
En moneda nacional	19.500	5.225	275	1.900	12.100
En moneda extranjera	35.552	4.493	7.424	3.248	20.387
Otros (*)	**9.185**	**7.185**	**—**	**—**	**2.000**
Opciones de tipo de cambio	376	376	—	—	—
Forward	2.309	2.309	—	—	—
IRS	6.500	4.500	—	—	2.000
Total	**70.307**	**19.089**	**9.389**	**6.102**	**35.727**

(*) Estas operaciones en su mayoría están asociadas a coberturas económicas de inversión, activos y pasivos en filiales.

El desglose de los derivados de Telefónica, S.A., en el ejercicio 2024 así como sus importes nocionales a dicha fecha y el calendario esperado de vencimientos era el siguiente:

Ejercicio 2024

Millones de euros		Telefónica recibe		Telefónica paga	
Tipo de riesgo	**Contravalor Euros**	**Valor**	**Divisa**	**Valor**	**Divisa**
Swaps de tipo de interés en euros	**36.286**				
De fijo a flotante	12.928	12.928	EUR	12.928	EUR
De flotante a fijo	13.860	13.860	EUR	13.860	EUR
De flotante a flotante	7.598	7.598	EUR	7.598	EUR
Swaps de tipo de interés en divisas	**14.083**				
De fijo a flotante					
GBPGBP	482	400	GBP	400	GBP
USDUSD	13.601	14.138	USD	14.138	USD
Swaps de tipo de cambio	**13.090**				
De fijo a fijo					
GBPEUR	582	500	GBP	582	EUR
De fijo a flotante					
JPYEUR	95	15.000	JPY	95	EUR
De flotante a flotante					
GBPEUR	448	400	GBP	448	EUR
USDEUR	11.705	12.938	USD	11.705	EUR
Forwards	**5.131**				
BRLEUR	16	101	BRL	16	EUR
EURPEN	160	160	EUR	627	PEN
CZKEUR	92	2.340	CZK	92	EUR
EURBRL	2.804	2.804	EUR	18.047	BRL
EURCLP	1	1	EUR	1.075	CLP
EURGBP	221	221	EUR	183	GBP
EURMXN	1	1	EUR	11	MXN
EURUSD	1.079	1.079	EUR	1.122	USD
GBPEUR	23	19	GBP	23	EUR
USDBRL	20	22	USD	128	BRL
USDCLP	3	4	USD	3.281	CLP
USDCOP	3	3	USD	12.682	COP
USDEUR	698	740	USD	698	EUR
USDPEN	2	2	USD	9	PEN
CLPUSD	1	756	CLP	1	USD
BRLUSD	7	44	BRL	8	USD
PENUSD	—	2	PEN	—	USD
Subtotal	**68.590**				

La distribución por vida media era la siguiente:

Millones de Euros Subyacente cubierto	Nocional	Hasta 1 año	De 1 a 3 años	De 3 a 5 años	Más de 5 años
Compromisos	**5.966**	**935**	**2.507**	**1.367**	**1.157**
Préstamos	**719**	**96**	**278**	**—**	**345**
En moneda nacional	250	—	—	—	250
En moneda extranjera	469	96	278	—	95
Obligaciones y bonos MtM	**48.074**	**4.992**	**12.120**	**1.105**	**29.857**
En moneda nacional	13.288	4.175	100	175	8.838
En moneda extranjera	34.786	817	12.020	930	21.019
Otros (*)	**13.831**	**9.852**	**279**	**—**	**3.700**
Forward	5.131	4.852	279	—	—
IRS	8.700	5.000	—	—	3.700
Total	**68.590**	**15.875**	**15.184**	**2.472**	**35.059**

(*) Estas operaciones en su mayoría están asociadas a coberturas económicas de inversión, activos y pasivos en filiales.

Las obligaciones y bonos cubiertos corresponden a los préstamos intragrupo que reproducen las condiciones de las emisiones de Telefónica Europe, B.V. y Telefónica Emisiones, S.A.U.

b) Política de gestión de riesgos

Telefónica, S.A. está expuesta a diversos riesgos de mercado financiero, como consecuencia de (i) sus negocios ordinarios, (ii) la deuda tomada para financiar sus negocios, (iii) participaciones en empresas y (iv) otros instrumentos financieros relacionados con los puntos precedentes.

Los principales riesgos de mercado que afectan a las sociedades del Grupo son:

Riesgo de tipo de cambio

El riesgo de tipo de cambio surge principalmente por: (i) la presencia internacional de Telefónica, con inversiones y negocios en países con monedas distintas del euro (fundamentalmente en Latinoamérica y en el Reino Unido) y (ii) por la deuda en divisas distintas de las de los países donde se realizan los negocios, o donde radican las sociedades que han tomado la deuda y (iii) por aquellas cuentas a cobrar o pagar en divisa extranjera respecto a la sociedad que tiene la transacción registrada.

Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés surge principalmente por las variaciones en las tasas de interés que afectan: (i) a los costes financieros de la deuda a tipo variable (o con vencimiento a corto plazo y previsible renovación), (ii) al valor de los pasivos a largo plazo con tipos de interés fijo y iii) a los gastos financieros y pagos de principal de los instrumentos financieros vinculados a la inflación, considerando como riesgo de interés al riesgo de variación de las tasas de inflación.

Riesgo de precio de acciones

El riesgo de precio de acciones se debe, fundamentalmente, a la variación de valor de las participaciones accionariales (que pueden ser objeto de compra, venta o que puede estar sujeto de alguna manera a algún tipo de transacción), al cambio de los productos derivados asociados a esas inversiones, a cambios en el valor de las acciones propias en cartera y a los derivados sobre acciones.

Otros riesgos

Adicionalmente Telefónica, S.A. se enfrenta al riesgo de liquidez, que surge por la posibilidad de desajuste entre las necesidades de fondos (por gastos operativos y financieros, inversiones, vencimientos de deudas y dividendos comprometidos) y las fuentes de los mismos (ingresos, desinversiones, compromisos de financiación por entidades financieras y operaciones en mercados de capitales). El coste de la obtención de fondos puede asimismo verse afectado por variaciones en los márgenes crediticios (sobre los tipos de referencia) requeridos por los prestamistas.

Asimismo, el riesgo de crédito consiste en la pérdida de valor de un activo asociada al incumplimiento o retraso en las obligaciones contractuales de pago de la contrapartida, sea por: (i) insuficiente capacidad financiera, o (ii) falta de voluntad de pago.

Por último, Telefónica está expuesta al "riesgo país" (relacionado con los riesgos de mercado y de liquidez). Éste consiste en la posibilidad de pérdida de valor de los activos o de disminución de los flujos generados o enviados a la matriz, como consecuencia de inestabilidad política, económica y social en los

países donde opera Telefónica, S.A. especialmente en Latinoamérica.

Gestión de riesgos

Telefónica, S.A. gestiona activamente los riesgos mencionados mediante el uso de instrumentos financieros derivados (fundamentalmente, sobre tipo de cambio, tipos de interés, crédito y acciones) e incurriendo en deuda en monedas locales, cuando resulta conveniente, con la finalidad de optimizar el coste financiero y de reducir las oscilaciones de los flujos de caja, de la cuenta de pérdidas y ganancias y de las inversiones. De esta forma se pretende proteger la solvencia de Telefónica y facilitar la planificación financiera y el aprovechamiento de oportunidades de inversión.

Telefónica gestiona el riesgo de tipo de cambio y el de tipo de interés en términos de deuda financiera neta más compromisos, basándose en sus cálculos. Telefónica entiende que estos parámetros son más apropiados para entender la posición de deuda. La deuda financiera neta y la deuda financiera neta más compromisos tienen en cuenta el impacto del efectivo y equivalentes de efectivo, incluyendo las posiciones en instrumentos financieros derivados con un valor positivo relacionados con los pasivos. Ni la deuda financiera neta ni la deuda financiera neta más compromisos calculadas por Telefónica deberían ser consideradas como un sustituto de la deuda financiera bruta (suma de los pasivos financieros corrientes y no corrientes).

Riesgo de tipo de cambio

El objetivo fundamental de la política de gestión del riesgo de tipo de cambio es que, en el caso de depreciación en las divisas frente al euro, cubrir cualquier pérdida potencial en el valor de la inversión de los negocios en divisa. El grado de cobertura es variable para cada tipología de inversión y puede ajustarse de manera simple y dinámica. La venta o compra de negocios en divisas distintas del euro puede llevar a la contratación de coberturas adicionales sobre los precios estimados o sobre los flujos previstos.

En ocasiones se recurre al endeudamiento en dólares, para cubrir el componente euro-dólar intermedio en la relación euro-divisas latinoamericanas tanto en España (asociado a la inversión mientras se considere que la cobertura es efectiva) como en los propios países ante la ausencia de un mercado de financiación en divisa local o de coberturas inadecuado o inexistente.

A 31 de diciembre de 2025, la deuda financiera neta denominada en libras asciende a 287 millones de euros equivalentes de posición activa (46 millones de euros a 31 de diciembre de 2024). El objetivo de deuda sintética denominada en libras estará directamente relacionado con los flujos que se esperan repatriar de VMED O2 UK.

Asimismo, Telefónica gestiona el riesgo de tipo de cambio buscando minimizar los impactos negativos sobre cualquier exposición al riesgo de cambio con influencia en las diferencias de cambio en la cuenta de pérdidas y ganancias, tanto por operaciones registradas en el balance como por transacciones altamente probables, sin perjuicio de que se mantengan posiciones abiertas. Estas posiciones surgen por tres tipos de motivos: (i) por la estrechez de algunos de los mercados de derivados o por la dificultad de obtener financiación en divisa local, lo que no permite una cobertura a bajo coste (como sucede en Argentina y Venezuela); (ii) por financiación mediante préstamos intragrupo, con un tratamiento contable del riesgo de divisa distinto a la financiación mediante aportaciones de capital; (iii) por decisiones propias, para evitar altos costes de cobertura no justificados por expectativas o altos riesgos de depreciación.

Las principales operaciones que generan o pueden generar riesgo de tipo de cambio (con efecto o no en cuenta de pérdidas y ganancias) son entre otros: emisiones de deuda en otra moneda distinta al euro que es la moneda funcional de Telefónica, S.A, transacciones altamente probables en divisa, entrada de flujos futuros en divisa, inversiones y desinversiones, provisiones en cobros o pagos y cobros en moneda extranjera, el propio valor de las inversiones (filiales) en moneda diferente al euro.

Riesgo de tipo de interés

Los costes financieros de Telefónica están expuestos a las oscilaciones de los tipos de interés. En 2025, los tipos de corto plazo con mayor volumen de deuda expuesta a ellos han sido, fundamentalmente, el Euro, el Real Brasileño, la Libra Esterlina y el Dólar estadounidense. La Sociedad gestiona su exposición a tipos de interés por medio de la contratación de instrumentos financieros derivados, principalmente swaps y opciones de tipos de interés.

Telefónica analiza su exposición al riesgo de tipo de interés a nivel de Grupo Telefónica. La tabla adjunta da una idea de la sensibilidad de los costes financieros y del balance a la variación de los tipos de interés a nivel del Grupo y Telefónica, S.A.

	Impacto PyG Consolidado	Impacto PyG Telefónica, S.A.	Impacto en Patrimonio Consolidado	Impacto en Patrimonio Telefónica, S.A.
+100bp	(107)	(76)	414	275
-100bp	107	76	(414)	(275)

Para el cálculo de la sensibilidad en la cuenta de pérdidas y ganancias se ha supuesto por un lado un incremento en 100 puntos básicos en los tipos de interés en todas las divisas donde tenemos una posición financiera a 31 de diciembre de 2025 y un decremento de 100 puntos básicos en todas las divisas. Por otro lado, una posición constante equivalente a la posición de cierre del año.

Para el cálculo de la sensibilidad en patrimonio por variación de los tipos de interés se ha supuesto por un lado un incremento en 100 puntos básicos en los tipos de interés en todas las divisas y en todos los plazos donde tenemos una posición financiera a 31 de diciembre de 2025 y un decremento de 100 puntos básicos en todas las divisas y todos los plazos y por otro lado, sólo se ha considerado las posiciones con cobertura de cash flow pues son las únicas posiciones cuya variación de valor de mercado por movimiento de tipo de interés se registra en patrimonio.

En ambos casos se ha considerado única y exclusivamente las operaciones con contrapartida externa.

Riesgo de precio de acciones

El Grupo Telefónica está expuesto a la variación de valor de las participaciones accionariales, de los productos derivados sobre las mismas, de las acciones propias en cartera y de los derivados sobre acciones propias.

Según se establece en los planes de retribución referenciados al valor de cotización de la acción (véase nota 19), la procedencia de las acciones a entregar a los empleados puede ser acciones de Telefónica, S.A. en autocartera, que hayan adquirido o adquieran, tanto la propia Telefónica, S.A. como cualesquiera sociedades de su grupo, o acciones de nueva emisión. La posibilidad de entregar acciones a los beneficiarios del plan en el futuro, implica un riesgo dado que podría existir la obligación de entregar el número máximo de acciones al final de cada ciclo, cuya adquisición (en el caso de compra en mercado) en el futuro podría suponer una salida de caja superior a la que se requeriría a la fecha de comienzo de cada ciclo si el precio de la acción se encuentra por encima del precio correspondiente a la fecha de comienzo del ciclo. En el caso de emisión de nuevas acciones para entregarlas a los beneficiarios del plan, se produciría un efecto dilusivo para el accionista ordinario de Telefónica al existir un número mayor de acciones en circulación.

En 2021 la Junta General de Accionistas aprobó un plan de incentivos consistente en la entrega de acciones de Telefónica, S.A. destinado a los directivos y gerentes del Grupo Telefónica.

Adicionalmente la Junta General de Accionistas de 2022 aprobó un plan global de compra incentivada de acciones de Telefónica, S.A. para los empleados del Grupo Telefónica cuya implementación se realizó en junio de 2022.

Por último, la Junta General de Accionistas de 2024 aprobó un nuevo Plan de Incentivo a Largo Plazo consistente en la entrega de acciones de Telefónica, S.A. destinado a Directivos del Grupo Telefónica.

Las condiciones de los planes anteriores están descritas en la nota 19.

Con el fin de reducir el riesgo asociado a las variaciones de precio de la acción bajo estos planes, Telefónica podría adquirir instrumentos que cubran el perfil de riesgo de dichos planes.

Asimismo, parte de las acciones de Telefónica, S.A. en cartera a 31 de diciembre de 2025 podrán destinarse a la cobertura de los planes en vigor. El valor de liquidación de las acciones en autocartera podría verse modificado al alza o a la baja en función de las variaciones del precio de la acción de Telefónica. S.A..

Riesgo de liquidez

Telefónica pretende que el perfil de vencimientos de su deuda se adecúe a su capacidad de generar flujos de caja para pagarla, manteniendo cierta holgura. En la práctica esto se ha traducido en el seguimiento de dos criterios:

1. El vencimiento medio de la deuda financiera neta de Telefónica se intentará que sea superior a 6 años, o sea recuperado ese umbral en un periodo razonable de tiempo si eventualmente cae por debajo de ese límite. Este criterio es considerado como una directriz en la gestión de la deuda y en el acceso a los mercados de capitales, pero no un requisito rígido. A efectos de cálculo de la vida media de la deuda financiera neta, la parte de las líneas de crédito disponibles pueden ser consideradas que compensan los vencimientos de la deuda a corto plazo y las opciones de extensión del vencimiento en algunas operaciones de financiación pueden ser consideradas como ejercitadas.

2. Telefónica debe poder pagar todos sus compromisos en los próximos 12 meses, sin necesidad de apelar a nuevos créditos o a los mercados de capitales, contando con las líneas comprometidas en firme por entidades financieras (véase nota 14.6), en un supuesto de cumplimiento presupuestario.

Al cierre del ejercicio Telefónica presenta fondo de maniobra negativo por importe de 5.103 millones de euros. Esta posición no supone un riesgo de liquidez para la compañía por varias razones: su principal posición pasiva a corto plazo la tiene con Telfisa Global, B.V. (filial al 100%), por importe de 4.985 millones de

euros (véase nota 15.1), tiene la capacidad de solicitar la distribución de reservas de sus filiales, y también dispone de líneas comprometidas en firme con entidades financieras externas por un importe de 9.377 millones de euros (véase nota 14.6) al 31 de diciembre de 2025.

Riesgo país

Para gestionar o mitigar el riesgo país, Telefónica ha venido actuando en dos grandes líneas (aparte de la gestión ordinaria de los negocios):

1. Compensar parcialmente los activos con pasivos, no garantizados por la matriz, en las compañías latinoamericanas, de modo que una eventual pérdida de los activos fuera acompañada de una reducción de los pasivos y

2. Repatriar aquellos fondos generados en Latinoamérica no necesarios para acometer nuevas oportunidades de desarrollo rentable del negocio en la región.

Riesgo de crédito

El Grupo Telefónica opera en derivados con contrapartidas de alta calidad crediticia. Así Telefónica, S.A., opera generalmente con entidades de crédito cuyo *rating* aplicable a su "Deuda Senior" es al menos A-, o en el caso de entidades españolas, en línea con la calificación crediticia del Reino de España. En España, donde reside la mayor cartera de derivados del Grupo, existen acuerdos de "*netting*" con las entidades financieras, de forma que se pueden compensar en caso de quiebra, posiciones deudoras y acreedoras, siendo el riesgo solo por la posición neta. Adicionalmente, se monitoriza en todo momento el CDS (*Credit Default Swap*) del universo de contrapartidas con las que opera Telefónica, S.A. de cara a evaluar el CDS máximo admisible para operar en dicho momento, operando generalmente solo con aquellas cuyo CDS no supere dicho umbral.

El *Credit valuation adjustment* o CVA neto por contrapartida (CVA+DVA) es la metodología utilizada para medir el riesgo de crédito de las contrapartidas y de la propia Telefónica en la determinación del valor razonable de los derivados. Este ajuste refleja la posibilidad de quiebra o deterioro de la calidad crediticia de la contrapartida y de Telefónica. La fórmula simplificada es equivalente a la exposición esperada multiplicada por la probabilidad de quiebra multiplicada por la pérdida esperada en caso de impago o loss given default (LGD). Para el cálculo de dichas variables Telefónica utiliza las prácticas habituales de mercado.

Asimismo, y de cara a la gestión de riesgo de crédito, Telefónica considera la utilización de operaciones tipo CDSs, novaciones de contrapartidas, firmas de CSAs bajo ciertas condiciones y contratación de derivados con opciones de cancelación anticipada.

Para otras filiales, en especial para las filiales de Latinoamérica, dado que el *rating* soberano establece un techo y este es inferior al A, se opera con entidades financieras locales cuyo *rating* para los estándares locales es considerado de muy alta calidad crediticia.

Adicionalmente, respecto al riesgo crediticio de las partidas de efectivo y equivalentes de efectivo, el Grupo Telefónica coloca sus excedentes de Tesorería en activos del mercado monetario de alta calidad crediticia. Dichas colocaciones están reguladas por un Marco General que se revisa anualmente. Las contrapartidas se seleccionan basadas en los criterios de liquidez, solvencia y diversificación, en función de las condiciones de mercado y de los países en los que el Grupo opera. En dicho Marco General se establecen los importes máximos a invertir por contrapartida dependiendo del *rating* (calificación crediticia a largo plazo) de la misma, del CDS relativo de la contrapartida en comparación con los bancos con los que opera Telefónica S.A. (de forma análoga a los derivados) y los instrumentos en los que se autoriza colocar excedentes (instrumentos de mercado monetario).

En las diferentes empresas del Grupo se establecen procedimientos de autorización y gestión formales, teniendo en cuenta las mejores prácticas en la gestión del riesgo crediticio pero adaptadas a las particularidades de cada mercado. Se evalúan especialmente aquellas operaciones con clientes que pudieran generar un impacto significativo en las cuentas anuales de la Compañía y aquellos productos que, por su público objetivo, plazo, canales de comercialización, u otras características comerciales, supongan una intensificación del riesgo, para los cuales se establecen diversas medidas de gestión para mitigar la exposición al riesgo de crédito.

Este modelo de gestión del riesgo de crédito de clientes está integrado en los procesos operativos del día a día de las diferentes empresas del Grupo, donde la valoración del riesgo orienta tanto la tipología de productos y servicios disponible para los diferentes perfiles crediticios como las estrategias de gestión de cobro sobre la cartera de créditos comerciales.

La exposición máxima al riesgo de crédito mantenida por Telefónica está principalmente representada por el valor en libros de los activos (véanse notas 8 y 9) así como por las garantías prestadas por Telefónica (véase nota 20).

Gestión del capital

La dirección financiera de Telefónica considera varios aspectos para la evaluación de la estructura de capital de la Compañía, con el objetivo de mantener la solvencia y crear valor para los accionistas.

La dirección financiera estima el coste del capital en cada momento mediante el seguimiento de los mercados financieros y la aplicación de la metodología estándar en la industria para su cálculo (WACC, "*weighted average cost of capital*"), de forma que pueda aplicarse a la valoración de los negocios en marcha y a la evaluación de proyectos de inversión. Asimismo, se considera un nivel de deuda financiera neta (excluyendo factores que pudieran tener un carácter no recurrente o de excepcionalidad) que permita un nivel cómodo de Grado de Inversión otorgado por las agencias de calificación crediticia, con el fin de proteger la solvencia crediticia y hacerla compatible con los usos alternativos de la generación de caja que pueden presentarse en cada momento.

Estos aspectos generales se completan con otras consideraciones y especificidades que se tienen en cuenta a la hora de evaluar la estructura financiera del Grupo Telefónica y sus diferentes unidades, tales como el riesgo país en su acepción amplia, o la volatilidad en la generación de la caja.

Política de derivados

La política seguida en la utilización de derivados ha puesto énfasis en los siguientes puntos:

- Existencia de subyacente claramente identificado, sobre el que se aplica el derivado.
- Ajuste entre el subyacente y uno de los lados del derivado.
- Coincidencia entre la empresa que contrata el derivado y la empresa que tiene el subyacente.
- Capacidad de valoración del derivado a precio de mercado, mediante los sistemas de cálculo de valor disponibles en Telefónica.
- Venta de opciones solo cuando existe una exposición subyacente.

Contabilidad de coberturas

La tipología de las coberturas puede ser:

- Coberturas de valor razonable.
- Coberturas de flujos de efectivo. Tales coberturas pueden establecerse para cualquier valor del riesgo a cubrir (tipos de interés, tipo de cambio, etc.) o bien por un rango determinado del mismo (tipo de interés entre 2% y 4%, tipo de interés por encima de 4%, etc.). En este último caso, se utilizarán como instrumento de cobertura las opciones, y solo se reconocerá como parte efectiva el valor intrínseco de la opción registrando en resultados las variaciones del valor temporal de la opción.
- Coberturas de inversión neta asociada a filiales extranjeras. En general, son realizadas por Telefónica, S.A. Para dichas coberturas se utiliza, siempre que sea posible, deuda real en divisa extranjera. Sin embargo, en muchas ocasiones, esto no será posible para muchas divisas latinoamericanas, ya que las empresas no residentes no pueden emitir deuda en esas divisas por no ser convertibles. Puede suceder que la profundidad del mercado de la deuda en dicha divisa extranjera no sea suficiente en relación al objetivo de cobertura, o que para una adquisición se utilice caja acumulada y no se necesite recurrir al mercado financiero. En estos casos, se recurrirá a instrumentos derivados, tanto forward como cross-currency swap principalmente para realizar las coberturas de inversión neta.

Las coberturas podrán estar formadas por un conjunto de diferentes derivados.

La gestión de las coberturas contables no tendrá por qué ser estática, con relación de cobertura invariable hasta el vencimiento de la cobertura. Las relaciones de cobertura podrán alterarse para poder realizar una gestión adecuada siguiendo los principios enunciados de estabilizar los flujos de caja, los resultados financieros y proteger el valor de los recursos propios. Así pues, la designación de las coberturas podrá ser revocada como tal, antes del vencimiento de la misma, bien por un cambio en el subyacente, bien por un cambio en la percepción del riesgo en el subyacente, bien por un cambio en la visión de los mercados. Las coberturas deberán cumplir los test de efectividad y estar bien documentadas. Para medir la eficacia de las operaciones definidas como coberturas contables, la Compañía lleva a cabo un análisis sobre en qué medida los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo del elemento de cobertura compensarían los cambios en el valor razonable o flujos de efectivo del elemento cubierto atribuibles al riesgo que se pretende cubrir, utilizando para este análisis el método de regresión lineal, tanto para análisis prospectivo como retrospectivo.

Las posibles fuentes de inefectividad que puede tener Telefónica a la hora de designar una relación de cobertura y que considerará a la hora de establecer la razón de cobertura:

- El instrumento de cobertura y la partida cubierta tienen distintas fechas de vencimiento, fechas de inicio, fechas de contratación, fechas de repricing, etc.
- El instrumento de cobertura parte con valor inicial y se produce un efecto de financiación.
- Cuando los subyacentes tienen diferente sensibilidad y no son homogéneos, por ejemplo, EURIBOR 3M contra EURIBOR 6M.

Las directrices de la gestión de riesgos son impartidas por la dirección financiera de Telefónica (asegurando la

concordancia entre los intereses individuales de las compañías y los de Telefónica). La dirección financiera puede autorizar desviaciones respecto de esta política por motivos justificados, normalmente por estrechez de los mercados respecto al volumen de las transacciones o sobre riesgos claramente limitados y reducidos.

El resultado registrado durante el ejercicio 2025 debido a la parte ineficaz de las coberturas de flujos de efectivo ha ascendido a un gasto de 3,6 millones de euros (gasto de 0,6 millones de euros en 2024).

El valor razonable de los derivados con contrapartidas externas de Telefónica, S.A. asciende a un valor de mercado negativo (pasivo neto) de 60 millones de euros en 2025 (961 millones de euros de activo neto en 2024).

El valor razonable de los derivados intragrupo de Telefónica, S.A. es un pasivo neto de 4 millones de euros en 2025 (activo neto inferior a 1 millón de euros en 2024).

El desglose de los derivados de la Sociedad con contrapartidas externas al Grupo Telefónica al 31 de diciembre de 2025 y 2024, así como su valor razonable a dicha fecha y el calendario esperado de vencimientos de los nocionales, en función del tipo de cobertura, es el siguiente:

Ejercicio 2025

Millones de euros		Valor nocional vencimientos(*)				
Derivados	**Valor razonable(**)**	**2026**	**2027**	**2028**	**Posteriores**	**Total**
Cobertura de tipo de interés	**(151)**	**—**	**325**	**(175)**	**(9.728)**	**(9.577)**
Cobertura de flujos de caja	(75)	—	—	—	3.127	3.127
Cobertura de valor razonable	(76)	—	325	(175)	(12.855)	(12.704)
Cobertura de tipos de cambio	**(56)**	**(1.183)**	**714**	**—**	**6.465**	**5.996**
Cobertura de flujos de caja	(56)	(1.183)	714	—	6.465	5.996
Cobertura de tipo de interés y tipo de cambio	**92**	**9**	**472**	**—**	**417**	**898**
Cobertura de flujos de caja	92	9	472	—	417	898
Cobertura de la inversión neta	**(8)**	**(477)**	**—**	**—**	**—**	**(477)**
Otros derivados	**182**	**53**	**(247)**	**(875)**	**(714)**	**(1.783)**
De tipo de interés	(3)	(738)	(325)	(875)	(1.339)	(3.277)
De tipo de cambio	18	193	—	—	625	818
Otros	167	597	78	—	—	676

(*) Para cobertura de tipo de interés el importe de signo positivo está en términos de pago fijo. Para cobertura de tipo de cambio, un importe positivo significa pago en moneda funcional versus moneda extranjera.
(**) El importe de signo positivo significa cuenta a pagar.

Ejercicio 2024

Millones de euros		Valor nocional vencimientos(*)				
Derivados	**Valor razonable(**)**	**2025**	**2026**	**2027**	**Posteriores**	**Total**
Cobertura de tipo de interés	**(224)**	**(1.802)**	**—**	**381**	**(4.565)**	**(5.986)**
Cobertura de flujos de caja	23	(2.327)	—	—	3.627	1.300
Cobertura de valor razonable	(247)	525	—	381	(8.192)	(7.286)
Cobertura de tipos de cambio	**(578)**	**—**	**582**	**714**	**4.699**	**5.996**
Cobertura de flujos de caja	(578)	—	582	714	4.699	5.996
Cobertura de tipo de interés y tipo de cambio	**(5)**	**46**	**9**	**472**	**279**	**806**
Cobertura de flujos de caja	(5)	46	9	472	279	806
Cobertura de la inversión neta	**(69)**	**(2.595)**	**—**	**—**	**—**	**(2.595)**
Otros derivados	**(84)**	**(553)**	**895**	**(325)**	**(1.628)**	**(1.612)**
De tipo de interés	163	(348)	(738)	(325)	(2.253)	(3.664)
De tipo de cambio	(347)	(588)	1.240	—	625	1.277
Otros	100	382	393	—	—	775

(*) Para cobertura de tipo de interés el importe de signo positivo está en términos de pago fijo. Para cobertura de tipo de cambio, un importe positivo significa pago en moneda funcional versus moneda extranjera.
(**) El importe de signo positivo significa cuenta a pagar.

Nota 17. Situación fiscal

Acogiéndose a la Orden Ministerial de 27 de diciembre de 1989, Telefónica, S.A. tributa en España en régimen de declaración consolidada con determinadas compañías del Grupo. El número de sociedades que componen el grupo consolidado fiscal en los ejercicios 2025 y 2024 ha sido 46 y 47 respectivamente.

El régimen de consolidación fiscal aplica de forma indefinida en la medida en que se sigan cumpliendo los requisitos exigidos al efecto por la normativa que la regula, o no se renuncie expresamente a su aplicación.

Los saldos fiscales al 31 de diciembre de 2025 y 2024 se presentan a continuación:

Millones de euros	2025	2024
Saldos fiscales deudores:	**1.359**	**1.748**
Activos por impuestos diferidos:	**1.312**	**1.725**
Diferencias temporarias activas	542	518
Créditos fiscales por pérdidas a compensar a largo plazo	536	823
Deducciones	234	384
Administraciones públicas deudoras a corto plazo (Nota 10):	**47**	**23**
Retenciones	4	5
Hacienda Pública deudora por Impuesto de Sociedades	38	11
Hacienda Pública deudora por I.V.A. e I.G.I.C.	5	7
Saldos fiscales acreedores:	**281**	**696**
Pasivos por Impuestos diferidos:	**161**	**576**
Administraciones públicas acreedoras a corto plazo (Nota 18):	**120**	**120**
Retenciones impuesto renta personas físicas	11	5
Retenciones capital mobiliario, IVA y otros	107	113
Seguridad Social	2	2

Las bases imponibles negativas que Telefónica, S.A. considera pendientes de aplicar por el Grupo Fiscal en España, teniendo en cuenta los litigios fiscales en los que la compañía está inmersa, ascienden a 2.145 millones de euros a 31 de diciembre de 2025:

31 diciembre, 2025	Total Bases	Menos de 1 año	Más de 1 año	Total Activado
Bases Imponibles Negativas Grupo Fiscal	**2.145**	—	2.145	**2.145**
Bases Imponibles Negativas Pre-Consolidación (*)	**—**	—	—	—

(*) Bases imponibles negativas no activadas.

De esta manera, el total de créditos fiscales por bases imponibles registrados en el balance al 31 de diciembre de 2025 asciende a 536 millones de euros (823 millones de euros en 2024).

Durante el ejercicio 2025 Telefónica, S.A., como cabecera del Grupo Fiscal Telefónica, ha realizado pagos a cuenta de Impuesto sobre Sociedades por importe de 41 millones de euros. En 2024 no se realizaron pagos por este concepto.

17.1 Movimiento de los activos y pasivos por impuestos diferido

El saldo al 31 de diciembre de 2025 y 2024 de los activos y pasivos por impuestos diferidos de Telefónica, S.A., así como los movimientos de dichas partidas, han sido los siguientes:

Ejercicio 2025

Millones de euros	Créditos fiscales	Diferencias temporarias activas	Deducciones	Total Activos Impuesto Diferido	Pasivo Impuesto Diferido
Saldo al inicio	**823**	**518**	**384**	**1.725**	**576**
Altas	282	276	233	791	604
Bajas	(569)	(251)	(413)	(1.233)	(1.019)
Traspasos posición neta Grupo Fiscal	—	—	30	30	—
Saldo al final	**536**	**542**	**234**	**1.312**	**161**

Ejercicio 2024

Millones de euros	Créditos fiscales	Diferencias temporarias activas	Deducciones	Total Activos Impuesto Diferido	Pasivo Impuesto Diferido
Saldo al inicio	**658**	**371**	**195**	**1.224**	**95**
Altas	178	193	176	546	515
Bajas	(13)	(45)	(20)	(78)	(34)
Traspasos posición neta Grupo Fiscal	—	(—)	33	33	—
Saldo al final	**823**	**518**	**384**	**1.725**	**576**

La realización de los activos y pasivos por impuestos diferidos está condicionada, en la mayoría de los casos, por la evolución futura de las actividades que realizan las empresas que conforman el Grupo Fiscal, la regulación fiscal española, así como las decisiones de carácter estratégico a las que se puedan ver sometidas. A 31 de diciembre de 2025 se ha evaluado la estimación de la recuperabilidad de los activos por impuestos diferidos del Grupo Fiscal, teniendo en cuenta, (i) las estimaciones de resultados de las sociedades que componen el Grupo Fiscal, (ii) los impactos de la entrada en vigor de la Ley 38/2022, por la que se limita la compensación de pérdidas de filiales, en grupos consolidados, (iii) los efectos del RD 3/2016 (véase Sentencia Tribunal Constitucional sobre el Real Decreto Ley 3/2016 al final de esta nota) y (iv) los efectos de la Ley 7/2024.

La citada Ley 7/2024 de 20 de diciembre restablece, además, el régimen de reversión obligatoria de las pérdidas por deterioro de valores representativos del capital o fondos propios que hubieran sido fiscalmente deducibles con anterioridad a 2013 y que estuvieran pendientes de reversión a 1 de enero de 2024 (véase apartado Sentencia del Tribunal Constitucional sobre el Real Decreto Ley 3/2016 en esta nota). La reversión se deberá realizar, como mínimo, por partes iguales en cada uno de los tres primeros ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2024, lo que ha supuesto la baja de un pasivo por impuesto diferido de 488 millones de euros en 2025 (altas de 515 millones de euros en 2024).

Asimismo, la Compañía ha tenido en cuenta en su análisis de recuperabilidad de activos por impuestos diferidos a cierre de 2025 el importe de las pérdidas por deterioro deducidas con anterioridad a 2013 que están pendientes de integración, cuantificando los efectos que produce su devolución en los ejercicios posteriores.

Tras este análisis, en 2025 se han desactivado activos por impuestos diferidos por bases imponibles negativas por importe de 78 millones de euros (activación de 174 millones de euros en 2024) y revertido deducciones por importe de 56 millones de euros (activación de 147 millones de euros en 2024), con contrapartida en gasto por impuesto diferido, por importe de 134 millones de euros.

Además, se registraron altas de activos por impuestos diferidos correspondientes a diferencias temporarias deducibles por importe de 169 millones de euros, por la misma Ley, que establece también la ampliación a los ejercicios 2024 y 2025 de la limitación del 50% a la utilización de las bases imponibles negativas individuales del ejercicio, que deberán revertir por partes iguales en

cada uno de los diez ejercicios siguientes al de su aplicación.

Como consecuencia del cierre del procedimiento inspector de los ejercicios 2018 a 2021, y de la ejecución la Sentencia favorable a Telefónica del recurso Contencioso-Administrativo en la Audiencia Nacional, de 22 de mayo, en la parte correspondiente al RD 3/2016, en relación a los ejercicios 2016 y 2017, se han activado créditos fiscales por bases imponibles negativas por importe de 282 millones de euros y deducciones por importe de 221 millones de euros y el correspondiente pasivo por impuesto diferido por las pérdidas por deterioro por importe de 506 millones de euros, sin impacto en la cuenta de resultados. Adicionalmente se han dado de baja contra gasto por impuesto diferido, créditos por bases imponibles negativas y deducciones por 199 y 357 millones de euros, respectivamente, y 515 millones de euros de pasivos por impuestos diferidos.

En la declaración del ejercicio 2024, se utilizaron créditos por bases imponibles negativas por importe de 287 millones de euros, entre ellos, 62 millones correspondientes a bases imponibles negativas previas al Grupo Fiscal de Telefónica, S.A.

Adicionalmente, el impacto fiscal del valor razonable de los instrumentos financieros derivados con cambios en patrimonio ha supuesto la activación de un pasivo por impuesto diferido de 87 millones de euros que figura como Altas en el cuadro de movimientos de 2025 (reversión de 29 millones de euros. en 2024).

17.2 Conciliación entre resultado contable, base imponible, gasto devengado y cuota

El cuadro que se presenta a continuación establece la determinación del gasto devengado y la cuota del Impuesto sobre Sociedades correspondientes a los ejercicios 2025 y 2024:

Millones de euros	2025	2024 (*)
Resultado contable antes de impuestos (*)	**(1.439)**	**694**
Diferencias permanentes (*)	(252)	(1.981)
Diferencias temporarias:	100	(34)
Con origen en el ejercicio	29	39
Con origen en ejercicios anteriores	71	(73)
Base Imponible	**(1.591)**	**(1.321)**
Cuota íntegra	(398)	(330)
Hacienda pública deudora por el Impuesto sobre Sociedades	**(398)**	**(330)**
Activación/reversión: bases imponibles negativas y/o deducciones	681	(335)
Diferencias temporarias por valoración fiscal y por otros conceptos	(25)	9
Otros impactos	(669)	572
Impuesto sobre Sociedades devengado en España	**(411)**	**(84)**
Impuesto devengado en el extranjero	31	31
Impuesto mínimo complementario	—	2
Impuesto sobre beneficios	**(380)**	**(51)**
Impuesto sobre beneficios corriente	(231)	(155)
Impuesto sobre beneficios diferido	(149)	102

(*) Datos de 2024 reexpresados por los impactos de la aplicación de la consulta 1 del BOICAC 142.

Las diferencias permanentes corresponden, principalmente, a la variación de la provisión de cartera contable de valores de sociedades del Grupo Telefónica, a la exención de las rentas por dividendos y fondo de comercio financiero.

El epígrafe Activación/reversión: bases imponibles negativas y/o deducciones recoge principalmente el efecto de la reversión de créditos fiscales por bases imponibles negativas por importe de 277 millones de euros detallados al inicio de esta nota (activación de 174 millones de euros en 2024) y la reversión de 413 millones de euros de deducciones (activación de deducciones de 147 millones de euros en 2024).

El epígrafe "Otros impactos" incluye, principalmente, la reversión del pasivo por impuesto diferido por importe de 515 millones de euros que se registró en 2024, y el registro de un gasto por impuesto de 108 millones de euros como consecuencia del procedimiento inspector correspondiente a los ejercicios 2018 a 2021. Adicionalmente, se ha aplicado la provisión dotada por el fondo de comercio de Vivo y O2 UK por un importe de 203 millones de euros.

El epígrafe ¨impuesto mínimo complementario¨ surge de la Ley 7/2024, que implementa la normativa europea Pilar Dos en España, estableciendo, con efectos retroactivos para ejercicios iniciados el 1 de enero de 2024, un impuesto complementario, que garantiza que los grupos multinacionales de gran magnitud tributen a un tipo efectivo mínimo del 15% allí donde operen. El

impacto de este impuesto, que no ha sido significativo en 2025 ni en 2024, se muestra en el cuadro adjunto.

17.3 Situación de las inspecciones y litigios de carácter fiscal

Una vez finalizadas en 2022 las actuaciones inspectoras sobre el Impuesto sobre Sociedades correspondiente a los ejercicios 2014 a 2017 con la notificación del Acuerdo de liquidación, se iniciaron las reclamaciones correspondientes por los ajustes con los que el Grupo no estaba de acuerdo, relacionados principalmente con los "juros sobre el capital propio" procedentes de Brasil y su tratamiento fiscal en España. La Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional sentenció el 22 de mayo de 2025 de forma favorable para los intereses de la Compañía. La Sentencia ha sido ejecutada parcialmente en la parte correspondiente al RD 3/2016 y temas menores, aunque en lo que respecta a los juros sobre el capital propio ha sido recurrida por la Abogacía del Estado, encontrándose pendiente de admisión a casación en el Tribunal Supremo a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales.

En julio de 2023 se iniciaron nuevas actuaciones de inspección de varias de las compañías pertenecientes al Grupo Fiscal 24/90, de cual Telefónica S.A. es la sociedad dominante. Los conceptos y periodos objeto de comprobación han sido el impuesto sobre sociedades para los ejercicios 2018 a 2021 y el Impuesto sobre el Valor Añadido, para el período comprendido entre mayo y diciembre de 2019 y los ejercicios 2020 a 2021.

En octubre de 2025, tras un procedimiento de compleción de expediente, se firmaron actas con acuerdo y en conformidad, principalmente por ajustes en materia de precios de transferencia vinculados a la actividad financiera del Grupo, y en disconformidad en relación con la consideración de renta exenta de los juros sobre el capital propio, por ajustes de precios de transferencia vinculados a la actividad de compras del grupo y por la amortización fiscal de los fondos de comercio de VIVO y O2 Reino Unido (ver apartado Deducibilidad fiscal del fondo de comercio financiero en España de la presente nota), produciéndose un impacto en resultados por importe de 108 millones de euros sin salida de caja asociada, al disponer el Grupo de créditos fiscales suficientes para compensar el importe de los ajustes.

El procedimiento inspector concluyó en diciembre de 2025 con la notificación de los acuerdos de liquidación, que la compañía ha impugnado en vía económico-administrativa, encontrándose pendientes de resolución a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales.

Sentencia Tribunal Constitucional sobre el Real Decreto Ley 3/2016

El 18 de enero de 2024, el pleno del Tribunal Constitucional (TC) declaró inconstitucional por unanimidad determinadas medidas introducidas por el RDL 3/2016 de 2 diciembre, en el Impuesto sobre Sociedades. En concreto, la fijación de topes más severos para la compensación de bases imponibles negativas, la introducción ex novo de un límite a la aplicación de las deducciones por doble imposición, y la obligación de integrar automáticamente en la base imponible del impuesto los deterioros de participaciones que hubieran sido deducidas en ejercicios anteriores. Esta Sentencia, siguiendo la tendencia de anteriores pronunciamientos del TC, señala que, por exigencias del principio de seguridad jurídica, se limitan los efectos de la declaración de inconstitucionalidad.

Telefónica presentó escritos de solicitud de rectificación de los ejercicios 2016 en adelante, tanto de las autoliquidaciones consolidadas del IS (modelos 220) del grupo fiscal 24/90, como de las autoliquidaciones individuales del IS (modelos 200) de las compañías del Grupo afectadas por las medidas, por lo que no le afectaría la limitación de efectos de la declaración de inconstitucionalidad.

Además, el 21 de diciembre de 2024 se publicó en el BOE la Ley 7/2024, de 20 de diciembre, que además de regular el Impuesto Complementario que garantiza un nivel mínimo global de imposición para grupos multinacionales (trasponiendo la Directiva 2022/2523 del Consejo Europeo, de 15 de diciembre de 2022), introduce otras novedades en el Impuesto sobre Sociedades para revertir los efectos de la anulación parcial de las medidas tributarias introducidas por el Real Decreto-ley 3/2016, de 2 de diciembre.

Con efectos para los períodos impositivos que se inicien a partir del 1 de enero de 2024 y que no hayan concluido a la entrada en vigor de la Ley 7/2024, se restableció el régimen de reversión obligatoria de las pérdidas por deterioro de valores representativos del capital o fondos propios que hubieran sido fiscalmente deducibles con anterioridad a 2013.

Como resultado, se debe integrar en la base imponible el importe total de las pérdidas por deterioro que fueron deducibles antes de 2013 y que estuvieran pendientes de reversión a 1 de enero de 2024.

La reversión se debe realizar, como mínimo, por partes iguales, en cada uno de los tres primeros ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2024, y se permitirá compensar la renta positiva derivada de esta reversión obligatoria con bases imponibles negativas generadas en ejercicios anteriores a 2021, sin que resulten de aplicación los límites del 25% y 50% mencionados anteriormente (aunque con el límite general del 70%).

Por ello, las declaraciones del Impuesto sobre sociedades del Grupo Fiscal en España de los ejercicios 2016 a 2021, que estaban afectadas por la citada Sentencia, por el estado de tramitación del recurso contencioso-administrativo relativo al IS 2016-2017 ante la Audiencia Nacional a cierre de 2024, y la finalización del procedimiento inspector de los años 2018 a 2021 (finalizado en 2025), se modificarían previsiblemente en los correspondientes Acuerdos de ejecución de cierre del procedimiento inspector en 2025.

En consecuencia, la Compañía, con el apoyo de sus asesores externos, de acuerdo con el marco de información financiera aplicable, registró a cierre de 2024 los efectos de la inconstitucionalidad del RD 3/2016 y de la Ley 7/2024. Estos efectos fueron, principalmente, la reversión de los deterioros de carteras que fueron fiscalmente deducibles en los períodos impositivos iniciados con anterioridad a 1 de enero de 2013 y su integración en la base imponible según lo dispuesto en el artículo 12.3 del RD Ley 4/2004 y en la nueva Ley 7/2024, que la Compañía tuvo en cuenta en su análisis de recuperabilidad de activos por impuestos diferidos.

Finalmente, en 2025 la Agencia Tributaria ejecutó parcialmente, la Sentencia favorable a Telefónica del recurso Contencioso-Administrativo en la Audiencia Nacional, de 22 de mayo, en la parte correspondiente al RD 3/2016, sin que se hayan producido impactos relevantes en la cuenta de resultados, respecto a lo registrado en el ejercicio 2024.

Como consecuencia de esta ejecución parcial se ha producido una devolución de 39,5 millones de euros.

Deducibilidad del fondo de comercio financiero en España

La normativa fiscal del Impuesto sobre Sociedades en España introdujo el artículo 12.5, que entró en vigor el 1 de enero de 2002. Este artículo regulaba la deducibilidad fiscal de la amortización del fondo de comercio financiero generado en la adquisición de compañías no residentes, que podría amortizarse fiscalmente en 20 años, a razón del 5% anual.

Como consecuencia de la entrada en vigor de las leyes 9/2011 de 19 de agosto de 2011 y 16/2013 de 29 de octubre de 2013, el importe de la amortización del fondo de comercio fiscalmente deducible del artículo 12.5 LIS se redujo del 5% al 1% para los ejercicios 2011 a 2015. El efecto de la medida fue temporal, porque el 4% no amortizado durante 5 años (20% en total) se recuperará ampliando el periodo de deducción desde los 20 años iniciales hasta 25 años.

El Grupo Telefónica, en aplicación de esta norma, ha venido amortizando fiscalmente los fondos de comercio financieros procedentes de sus inversiones, directas e indirectas, en O2, BellSouth y Colombia Telecomunicaciones (anteriores a 21 de diciembre de 2007) y Vivo (adquirida en el ejercicio 2010). El impacto positivo acumulado en las correspondientes liquidaciones del Impuesto sobre sociedades desde 2004 y hasta el cierre de 31 de diciembre de 2025, ha sido de 2.526 millones de euros.

En relación con este incentivo fiscal, la Comisión Europea abrió tres expedientes contra el Estado español al considerar que este beneficio fiscal podría constituir una Ayuda de Estado. Aunque la propia Comisión reconoció la validez del incentivo fiscal para aquellos inversores que realizaron sus inversiones en compañías europeas con anterioridad al 21 de diciembre de 2007 en la primera decisión y al 21 de mayo de 2011 en la segunda decisión para inversiones en otros países, en el tercero de los expedientes, finalizado el 15 de octubre de 2014, se puso en duda la aplicabilidad del principio de confianza legítima en la utilización del incentivo para las adquisiciones indirectas, cualquiera que haya sido la fecha de adquisición.

Asimismo, existen dudas en los tribunales españoles sobre la calificación del incentivo como una deducción y su mantenimiento en el caso de transmisión posterior.

El 6 de octubre de 2021, el Tribunal de Justicia de la Unión Europea concluyó que la Comisión Europea calificó correctamente el régimen fiscal español de amortización del fondo de comercio como ayuda de estado incompatible con el mercado interior para la primera y segunda decisión.

En relación al reconocimiento de la confianza legítima para la primera y segunda decisión, el Tribunal de Justicia de la Unión Europea confirma su aplicabilidad.

El procedimiento iniciado sobre la tercera decisión, suspendido hasta resolución de la primera y la segunda decisión se reanudó el 19 de octubre de 2021, sentenciando finalmente el Tribunal de Justicia el 26 de junio de 2025 anulando finalmente la tercera decisión (UE) 2015/314 de la Comisión, debiendo producir efectos desde el día de su publicación.

Como resultado de la ejecución de esta Sentencia, de acuerdo con la opinión de la Compañía y sus asesores Telefónica podría volver a tener disponibles entre otros, 334 millones de euros de créditos fiscales por bases imponibles negativas y deducciones.

La Dependencia de Control Tributario y Aduanero de la Agencia Tributaria, en ejecución de la obligación establecida en la Decisión de la Comisión Europea (UE) 2015/314, recuperó, en marzo de 2019, febrero de 2021 y julio de 2023, la ayuda por la amortización de fondos de comercio por la adquisición indirecta de participaciones en compañías no residentes de los años 2005 a 2015, 2016 a 2018 y 2019 a 2020, respectivamente. El

resultado de la liquidación, no ha supuesto salida de caja para el Grupo una vez compensados créditos fiscales pendientes de aplicar por el Grupo (bases imponibles negativas y deducciones), y practicadas las últimas ejecuciones de sentencia (ejecución parcial de la sentencia de la Audiencia Nacional de 22 de mayo de 2025) con devolución de cantidades indebidamente ingresadas. Todas las liquidaciones han sido recurridas por la Compañía en los tribunales españoles y se encuentran pendientes de sentencia en la Audiencia Nacional.

Sin perjuicio de que la Compañía entiende que le es de aplicación el principio de confianza legítima , el cierre del procedimiento inspector de los años 2018 a 2021 pone en cuestión este principio en relación con el fondo de comercio amortizado fiscalmente por la compra de VIVO, además de poner en cuestión la amortización de una parte del Fondo de comercio de O2 UK tras la fusión con VMED O2 en 2021. A la espera de que se resuelva en tribunales, el Grupo mantiene una provisión por estos conceptos de 362 millones de euros a 31 de diciembre de 2025 (480 millones de euros a 31 de diciembre de 2024).

Impuesto mínimo complementario (Pilar Dos)

El 21 de diciembre de 2024 se publicó en el Boletín Oficial del Estado la Ley 7/2024, de 20 de diciembre, por la que se establecen un Impuesto Complementario para garantizar un nivel mínimo global de imposición para los grupos multinacionales y los grupos nacionales de gran magnitud, un Impuesto sobre el margen de intereses y comisiones de determinadas entidades financieras y un Impuesto sobre los líquidos para cigarrillos electrónicos y otros productos relacionados con el tabaco, y se modifican otras normas tributarias (en adelante, "Ley 7/2024").

La Ley 7/2024 implementa Pilar Dos en España, estableciendo, con efectos para los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2024, un Impuesto Complementario, que garantiza que los grupos multinacionales de gran magnitud tributen a un tipo efectivo mínimo del 15% allí donde operen. Respecto a otras jurisdicciones, las reglas del Pilar Dos ya están vigentes, entre otras, en Reino Unido, Brasil y en la mayoría de los Estados miembros de la Unión Europea.

El Grupo Telefónica, en su calidad de grupo multinacional de gran magnitud, está sujeto a dicho Impuesto Complementario.

En este sentido, tanto Telefónica, S.A. como entidad matriz última, como las filiales residentes en jurisdicciones en las que se ha aprobado un impuesto doméstico cualificado, han efectuado un análisis de los posibles impactos que pueden derivar de la aplicación de dicho impuesto en el ejercicio 2025, considerando la aplicación de los Puertos Seguros Transitorios previstos en la Disposición transitoria cuarta de la Ley 7/2024 y, en su caso, el cálculo completo, de conformidad con la normativa española y la normativa análoga aplicable en los países en los que opera el Grupo que han aprobado el impuesto mínimo doméstico.

Dichos Puertos Seguros Transitorios pretenden facilitar la adaptación a la normativa de Pilar Dos estableciendo que el Impuesto Complementario será cero cuando se cumpla alguno de los tres tests reglados establecidos.

El gasto por impuesto complementario en las cuentas individuales del 2025 en relación con las jurisdicciones en las que no se cumple con alguno de los test de puertos seguros no tiene impacto significativo de acuerdo con la aplicación de la legislación del Pilar Dos.

Se aplica la excepción para reconocer y revelar información sobre activos y pasivos por impuestos diferidos derivados de la implementación de la Ley 7/2024; ello con arreglo a lo dispuesto en la Disposición Transitoria Octava del Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad, introducida mediante la Ley 7/2024.

Nota 18. Acreedores comerciales, otras cuentas a pagar y provisiones

A) Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar

El detalle de los conceptos incluidos bajo este epígrafe es el siguiente:

Millones de euros	2025	2024
Proveedores comerciales	93	121
Remuneraciones pendientes de pago	49	39
Acreedores varios	7	7
Otras deudas con las Administraciones Públicas (Nota 17)	120	120
Total	**269**	**287**

Información sobre los aplazamientos de pago efectuados a terceros. Disposición adicional tercera. "Deber de información" de la Ley 15/2010, de 5 de julio, modificada por la Ley 18/2022, de 28 de septiembre

De acuerdo con lo establecido en la citada ley, se detalla la siguiente información correspondiente a la Compañía:

	2025	2024
	Días	Días
Periodo medio de pago a proveedores	**23**	**22**
Ratio de las operaciones pagadas	22	23
Ratio de las operaciones pendientes	32	11
	Millones de euros	**Millones de euros**
Total Pagos realizados en el ejercicio	292	274
Total facturas pendientes de pago	28	27

Telefónica, S.A. ha adaptado sus procesos internos y su política de plazos de pago a lo dispuesto en la Ley 15/2010 (modificada por la Ley 31/2014) y en el Real Decreto-ley 4/2013, que a su vez modifican la Ley 3/2004 por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales. En este sentido, las condiciones de contratación a proveedores comerciales en el ejercicio 2025 han incluido periodos de pago iguales o inferiores a los 60 días, de acuerdo con los plazos pactados entre las partes.

Por motivos de eficiencia y en línea con los usos habituales del comercio, la Compañía tiene establecido un calendario de pago a proveedores en virtud del cual los pagos se realizan en días fijos. Las facturas cuyo vencimiento se produce entre dos días de pago, son satisfechas el siguiente día de pago fijado en calendario.

Los pagos a proveedores españoles que durante el ejercicio 2025 han excedido el plazo legal establecido son derivados de circunstancias o incidencias ajenas a la política de pagos establecida, entre las que se encuentran principalmente el retraso en la emisión de facturas (obligación legal del proveedor), el cierre de acuerdos con los proveedores en la entrega de los bienes o prestación del servicio, o procesos puntuales de tramitación.

La información adicional incorporada en la Ley 18/2022, que modifica la disposición adicional tercera de la Ley 15/2010 se detalla a continuación:

	2025	2024
Volumen monetario de facturas pagadas en un periodo inferior al máximo establecido en la normativa (millones de euros)	**261**	**242**
Porcentaje sobre el total de los pagos realizados	**89 %**	**89 %**
Número de facturas pagadas en un periodo inferior al máximo establecido en la normativa	6.346	4.818
Porcentaje sobre el número total de facturas pagadas	**67 %**	**63 %**

B) Provisiones

Los conceptos incluidos dentro del epígrafe de provisiones en los ejercicios 2025 y 2024 son los siguientes:

Ejercicio 2025

Millones de euros	Largo plazo	Corto plazo	Total
Provisiones de impuestos	363	—	363
Provisión de valor neto contable negativo (Nota 8)	203	—	203
Planes de terminación de empleados (Nota 19)	102	94	196
Otras provisiones	110	—	110
Total	**778**	**94**	**872**

Ejercicio 2024

Millones de euros	Largo plazo	Corto plazo	Total
Provisiones de impuestos	481	—	481
Provisión de valor neto contable negativo (Nota 8)	743	—	743
Planes de terminación de empleados (Nota 19)	59	31	90
Otras provisiones	104	—	104
Total	**1.387**	**31**	**1.418**

El movimiento de las provisiones en los ejercicios 2025 y 2024 se detalla a continuación:

Millones de euros	2025	2024
Saldo inicial	**1.418**	**645**
Altas	253	69
Aplicaciones y reversiones	(265)	(39)
Traspasos (nota 8)	(540)	743
Actualizaciones y otros movimientos	6	—
Saldo final	**872**	**1.418**
No corriente	778	609
Corriente	94	36

La cifra de Altas de los ejercicios 2025 y 2024 incluye la dotación de 85 y 62 millones de euros, respectivamente, de provisión de impuestos por el artículo 12.5 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades relacionados con la compra de Vivo y O2 UK. Adicionalmente, debido al procedimiento inspector de los ejercicios 2018 a 2021, se ha aplicado en 2025 la provisión dotada por el fondo de comercio de esas sociedades por un importe de 203 millones de euros (véase nota 17). En 2024 y 2025 no se han registrado movimientos adicionales a esta dotación en la provisión de impuestos.

Durante el ejercicio 2025 la Compañía ha negociado y firmado con la representación legal de los trabajadores un Expediente de Regulación de Empleo (ERE),

Las condiciones del ERE son diferentes para cada uno de los siguientes colectivos:

i. personal directivo,

ii. personal en situación de "prejubilación" y

iii. personal no prejubilable – plan indemnización días.

Se ha establecido un periodo de información dirigido a las personas trabajadoras potencialmente afectadas con sesiones informativas a cada colectivo, así como un periodo de adhesión voluntaria, siendo la voluntariedad el criterio prioritario para la selección de los trabajadores afectados en el marco del despido colectivo.

Como condición general se establece que las personas trabajadoras deberán encontrarse en situación de alta en la Compañía a fecha 1 de enero de 2026.

La ejecución de estos expedientes se realizará conforme a la normativa laboral vigente y en continua información a la autoridad laboral competente según la normativa de aplicación.

En base a las estimaciones de adhesión al citado ERE, a 31 de diciembre de 2025 Telefónica, S.A. ha contabilizado un gasto de 127 millones de euros. Adicionalmente, durante el ejercicio 2025 se han provisionado salidas puntuales de empleados por importe de de 33 millones de euros y se ha registrado gasto adicional por salidas no provisionadas de 42 millones de euros (véase nota 19).

En 2024 se registró una dotación de provisión de terminación de empleados por importe de 7 millones de euros correspondientes a salidas puntuales y convenientemente comunicadas a los empleados afectados (véase nota 19).

En 2025 y 2024 se han registrado aplicaciones de provisión relacionadas con los programas de desvinculaciones lanzados en ejercicios anteriores por importe de 54 y 34 millones de euros, respectivamente.

Nota 19. Ingresos y gastos

19.1 Importe neto de la cifra de negocios

a) Prestaciones de servicios

Telefónica, S.A. mantiene contratos de derechos por uso de la marca con las filiales del Grupo que hacen uso de dicha licencia. El importe que a cada filial le corresponde registrarse como coste por uso de la marca queda fijado contractualmente como un porcentaje de los ingresos que obtenga la sociedad licenciataria. En los ejercicios 2025 y 2024 se han contabilizado 323 y 398 millones de euros, respectivamente, de ingresos por este concepto en el epígrafe Prestaciones de servicios empresas del Grupo y asociadas. Tras la venta de alguna de las operadoras de Latinoamérica durante el año 2025, la Compañía ha firmado contratos con los compradores para ceder temporalmente el uso de la marcas del Grupo que han supuesto 30 millones de euros adicionales registrados en el epígrafe "Prestación de servicios a empresas fuera del Grupo".

Telefónica, S.A. mantiene contratos de servicio de apoyo a la gestión con diversas filiales. Los ingresos registrados por este concepto durante los ejercicios 2025 y 2024 ascienden a 25 y 37 millones de euros, en cada caso, y se recogen en el epígrafe Prestaciones de servicios empresas del Grupo y asociadas.

Dentro del importe neto de la cifra de negocios también se recogen los rendimientos derivados del alquiler de inmuebles que, en los ejercicios 2025 y 2024, han supuesto un importe de 34 millones de euros, en ambos casos, originados principalmente por el alquiler de espacio de oficinas en Distrito Telefónica a diversas compañías del Grupo Telefónica (véase nota 7).

b) Dividendos empresas del Grupo y asociadas

El detalle de los importes más significativos registrados durante los ejercicios 2025 y 2024 es el siguiente:

Millones de euros	2025	2024
O2 Europe, Ltd.	—	2.200
Telefónica Latinoamérica Holdings, S.L.	—	1.000
Telefónica de España, S.A.U.	—	815
Telefónica Móviles España, S.A.U.	—	522
Telefónica O2 Holdings Limited	—	512
Telfisa Global, B.V.	—	435
Telefônica Brasil, S.A.	211	202
Telefónica Finanzas, S.A.U.	136	115
Telefónica Local Services, Gmbh	—	62
Telefónica Luxembourg Holding, S.à.r.L.	19	—
Telefónica Factoring España, S.A.	5	5
Otros	14	11
Total	**385**	**5.879**

c) Ingresos por intereses de préstamos concedidos a empresas del Grupo y asociadas

Dentro de este epígrafe se incluye el rendimiento financiero obtenido por los créditos concedidos a las filiales para el desarrollo de su actividad (ver nota 8.5). El detalle de los importes más significativos es el siguiente:

Millones de euros	2025	2024
Telefónica Cybersecurity & Cloud Tech, S.L.	6	6
Telfisa Global, B.V.	9	10
Telefónica Móviles Chile, S.A.	11	—
Telxius Telecom, S.A.	9	13
Telefónica Europe, B.V.	1	1
Total	**36**	**30**

Tal y como se ha indicado en la nota 15.1, Telfisa Global, B.V. es la filial que realiza el servicio *cash pooling* para el Grupo. En 2021, siguiendo las directrices de la OCDE en materia de precios de transferencia para transacciones financieras, Telefónica, S.A. firmó un acuerdo para compartir parte de los resultados financieros positivos o negativos que se generan en la filial como consecuencia de su actividad. Los impactos de 2025 y 2024 han sido positivos y se reflejan en el detalle adjunto.

19.2 Ingresos accesorios y otros ingresos de gestión corriente

Los ingresos accesorios y otros ingresos de gestión corriente con empresas del Grupo corresponden a los ingresos derivados de los servicios centralizados que Telefónica, S.A. realiza para sus filiales como cabecera de Grupo, asumiendo el coste del servicio en su totalidad y repercutiendo a cada compañía la parte que le es aplicable.

En julio de 2025 la Compañía ha firmado un acuerdo con Millicom International Cellular para poner fin a la demanda por el incumplimiento en la venta de filial del Grupo en Costa Rica (véase nota 9.4 y 20.b) por importe de 82 millones de dólares estadounidenses. El valor actualizado a la fecha de la firma del acuerdo de dicho concepto se ha registrado en el epígrafe "Ingresos accesorios y otros ingresos de gestión corriente" por importe de 65 millones de euros.

En 2024 dentro del epígrafe ingresos accesorios y otros ingresos de gestión corriente se incluía el registro del laudo del CIADI que el tribunal reconoció a favor de Telefónica, S.A. con fecha 12 de noviembre de 2024 por importe de 380 millones de dólares estadounidenses equivalentes a 358 millones de euros a la fecha de contabilización (véanse nota 9.4 y nota 20.b).

19.3 Gastos de personal y beneficios a los empleados

El detalle de los gastos de personal es el siguiente:

Millones de euros	2025	2024
Sueldos, salarios y otros gastos de personal	363	161
Planes de pensiones	(6)	9
Cargas sociales	30	26
Total	**387**	**196**

En 2025 y 2024 la cifra de sueldos, salarios y otros gastos de personal incluye una provisión de desvinculaciones de 202 millones de euros (7 millones de euros en 2024) según se detalla en la nota 18.

Telefónica mantiene un acuerdo con sus trabajadores que se materializa en un Plan de Pensiones del sistema de empleo acogido al Real Decreto legislativo 1/2002, de 29 de noviembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Regulación de los planes y fondos de pensiones. Las características del Plan son las siguientes:

- Aportación definida de un 4,51% del salario regulador de los partícipes. Para el personal incorporado a Telefónica procedente de otras empresas del Grupo en el que tuvieran reconocida una aportación definida distinta (6,87% en el caso de Telefónica de España, S.A.U.), se mantiene dicha aportación.
- Aportación obligatoria para el partícipe de un mínimo del 2,2% de su salario regulador.
- Sistemas de capitalización individual y financiera.

La externalización de este fondo se realiza en el fondo de pensiones Fonditel B gestionado por la sociedad dependiente Fonditel Entidad Gestora de Fondos de Pensiones, S.A.

Al 31 de diciembre de 2025 figuraban adheridos al plan 2.427 partícipes (2.428 partícipes en 2024). Esta cifra incluye tanto los partícipes en activo como los partícipes en suspenso y antiguos empleados que decidieron voluntariamente mantener su participación en este plan, de acuerdo con lo establecido en el Real Decreto 304/2004 por el que se aprueba el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones. El coste para la Sociedad ha ascendido a 3,7 y 3,5 millones de euros en los ejercicios 2025 y 2024, respectivamente.

En el ejercicio 2006 se aprobó un Plan de Previsión Social de Directivos financiado exclusivamente por la empresa, que complementa al anteriormente en vigor y que supone unas aportaciones definidas equivalentes a un determinado porcentaje sobre la retribución fija del directivo, en función de las categorías profesionales de los mismos y unas aportaciones extraordinarias en función de las circunstancias de cada directivo, a percibir de acuerdo con las condiciones establecidas en dicho plan.

Telefónica, S.A. ha registrado un gasto correspondiente a las aportaciones a dicho plan de directivos en los ejercicios 2025 y 2024 por importe de 7 millones de euros, en ambos ejercicios. En el año 2025 y 2024 se produjeron bajas de directivos acogidos a este Plan de Previsión Social y esta circunstancia motivó la recuperación del coste de las aportaciones correspondientes a dichos directivos por importe de 17 y 3 millones de euros, respectivamente.

No se recoge provisión alguna por este plan al estar externalizado en fondos externos.

Los principales planes de retribución referenciados al valor de cotización de la acción de Telefónica que han estado en vigor en los ejercicios 2025 y 2024 se detallan a continuación:

Plan de incentivos a largo plazo en acciones de Telefónica, S.A.: Performance Share Plan 2021-2025

La Junta General de Accionistas de Telefónica, S.A. celebrada el 23 de abril de 2021 aprobó un plan de incentivo a largo plazo consistente en la entrega de

acciones de Telefónica, S.A. dirigido a directivos del Grupo Telefónica, incluyendo a los Consejeros Ejecutivos de Telefónica, S.A. El plan consiste en la entrega de un determinado número de acciones de Telefónica, S.A. en función del cumplimiento de los objetivos establecidos para cada uno de los ciclos en los que se divide el plan.

El número de acciones a entregar depende (i) en un 50%, del cumplimiento del objetivo de retorno total al accionista (Total Shareholder Return, "TSR") de la acción de Telefónica, S.A. con respecto a los TSRs de un grupo de comparación de compañías del sector de telecomunicaciones ponderados según su relevancia para Telefónica, (ii) en un 40% de la generación de flujo de caja libre o Free Cash Flow del grupo Telefónica (el "FCF"), y (iii) en un 10% de la Neutralización de Emisiones de CO2 , en línea con el objetivo marcado por la Compañía.

El plan tenía una duración total de cinco años y se dividía en tres ciclos de tres años de duración cada uno de ellos. La evaluación del grado de cumplimiento se realizaba sobre la base de la evolución de la cotización de la acción, así como de los resultados auditados por el auditor interno y externo de la Compañía, previo a su validación por la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno.

El primer ciclo del plan se inició el 1 de enero de 2021 y finalizó el 31 de diciembre de 2023. El número máximo de acciones asignadas en este ciclo fue 19.425.499, de las que a 31 de diciembre de 2023 quedaban vivas 17.728.523, con el siguiente detalle:

Primer ciclo	Nº acciones asignadas	Acciones vivas al 31-12-2023	Valor razonable unitario (euros)
Objetivo TSR	9.712.749	8.864.262	2,64
Objetivo FCF	7.770.200	7.091.409	3,15
Objetivo N.E. CO_2	1.942.550	1.772.852	3,15

De este número total de acciones, el número máximo asignado a los empleados de Telefónica, S.A. ascendía a 7.831.873, quedando vivas 7.615.700 acciones. Una vez considerados los niveles de cumplimiento durante el periodo de medición de objetivos, se alcanzó un coeficiente de logro ponderado del 89,45%.

El segundo ciclo del plan se inició el 1 de enero de 2022 y finalizó el 31 de diciembre de 2024. El número máximo de acciones asignadas en este ciclo fue de 15.069.650, de las que a 31 de diciembre de 2024 quedaban vivas 13.851.509 con el siguiente detalle:

Segundo ciclo	Nº acciones asignadas	Acciones vivas al 31-12-2024	Valor razonable unitario (euros)
Objetivo TSR	7.534.825	6.925.755	2,43
Objetivo FCF	6.027.860	5.540.604	2,95
Objetivo N.E. CO_2	1.506.965	1.385.150	2,95

De este número total de acciones, el número máximo asignado a los empleados de Telefónica, S.A. ascendía a 7.209.211 quedando vivas 6.795.543 acciones. Una vez considerados los niveles de cumplimiento durante el periodo de medición de objetivos, se alcanzó un coeficiente de logro ponderado del 100%.

El tercer ciclo del plan se inició el 1 de enero de 2023 y finalizó el 31 de diciembre de 2025. El número máximo de acciones asignadas en este ciclo ha sido de 16.618.564 de las que a 31 de diciembre de 2025 quedan vivas 9.239.165 con el siguiente desglose:

Tercer ciclo	Nº acciones asignadas	Acciones vivas al 31-12-2025	Valor razonable unitario (euros)
Objetivo TSR	8.309.282	4.619.582	1,77
Objetivo FCF	6.647.426	3.695.666	2,81
Objetivo N.E. CO_2	1.661.856	923.917	2,81

De este número total de acciones, el número máximo asignado a los empleados de Telefónica, S.A. asciende a 7.874.832 quedando vivas 3.144.772 acciones. Una vez considerados los niveles de cumplimiento durante el periodo de medición de objetivos, se alcanzó un coeficiente de logro ponderado del 50%.

Plan de incentivos a largo plazo en acciones de Telefónica, S.A.: Performance Share Plan 2024-2028

La Junta General de Accionistas de Telefónica, S.A. celebrada el 12 de abril de 2024 aprobó un plan de incentivo a largo plazo consistente en la entrega de acciones de Telefónica, S.A. dirigido a directivos del Grupo Telefónica, incluyendo a los Consejeros Ejecutivos de Telefónica, S.A. El plan consiste en la entrega de un determinado número de acciones de Telefónica, S.A. en función del cumplimiento de los objetivos establecidos para cada uno de los ciclos en los que se divide el plan.

El número de acciones a entregar depende para los ciclos iniciados en 2024 y 2025 (i) en un 50%, del cumplimiento del objetivo de retorno total al accionista (Total Shareholder Return, "TSR") de la acción de Telefónica, S.A. con respecto a los TSRs de un grupo de comparación de compañías del sector de telecomunicaciones ponderados según su relevancia para Telefónica, (ii) en un 40% de la generación de flujo de caja libre o Free Cash Flow del grupo Telefónica (el

"FCF"), (iii) en un 5% de la Neutralización de Emisiones de CO2 y (iv) en un 5% del número de mujeres directivas, en línea con el objetivo marcado por la Compañía.

El plan tiene una duración total de cinco años y se divide en tres ciclos de tres años de duración cada uno de ellos. La evaluación del grado de cumplimiento se realiza sobre la base de la evolución de la cotización de la acción, así como de los resultados auditados por el auditor interno y externo de la Compañía, previo a su validación por la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno.

El primer ciclo del plan se inició el 1 de enero de 2024 y finalizará el 31 de diciembre de 2026. El número máximo de acciones asignadas en este ciclo fue 15.353.759 de las que a 31 de diciembre de 2025 quedan vivas 9.327.976, con el siguiente desglose:

Primer ciclo	Nº acciones asignadas	Acciones vivas al 31-12-2025	Valor razonable unitario (euros)
Objetivo TSR	7.676.879	4.663.988	2,85
Objetivo FCF	6.141.504	3.731.192	3,42
Objetivo N.E. CO_2	767.688	466.398	3,42
Mujeres directivas	767.688	466.398	3,42

De este número total de acciones, el número máximo asignado a los empleados de Telefónica, S.A. asciende a 7.105.106 quedando vivas 3.015.787 acciones.

El segundo ciclo del plan se inició el 1 de enero de 2025 y finalizará el 31 de diciembre de 2027. El número máximo de acciones asignadas en este ciclo fue 12.929.951 de las que a 31 de diciembre de 2025 quedan vivas 11.440.097, con el siguiente desglose:

Segundo ciclo	Nº acciones asignadas	Acciones vivas al 31-12-2025	Valor razonable unitario (euros)
Objetivo TSR	6.464.975	5.720.048	2,09
Objetivo FCF	5.171.980	4.576.039	3,13
Objetivo N.E. CO_2	646.498	572.005	3,13
Mujeres directivas	646.498	572.005	3,13

De este número total de acciones, el número máximo asignado a los empleados de Telefónica, S.A. asciende a 5.975.394 quedando vivas 4.930.741 acciones.

Plan de incentivos a largo plazo en acciones de Telefónica, S.A.: Talent for the Future Share Plan 2021-2025 (TFSP)

El Consejo de Administración de Telefónica, S.A., en su sesión celebrada el día 17 de marzo de 2021, acordó la puesta en marcha de una nueva edición del plan de incentivos a largo plazo denominado *Talent for the Future Share Plan*.

Como el *Performance Share Plan* 2021-2025 descrito anteriormente, el número de acciones a entregar depende (i) en un 50%, del cumplimiento del objetivo de retorno total al accionista (*Total Shareholder Return,* TSR) de la acción de Telefónica, S.A. con respecto a los TSRs de un grupo de comparación de compañías del sector de telecomunicaciones ponderados según su relevancia para Telefónica, (ii) en un 40%, de la generación de caja libre del Grupo (*Free Cash Flow,* FCF) y (iii) en un 10% de la Neutralización de Emisiones de CO_2, en línea con el objetivo marcado por la Compañía.

El plan tenía una duración total de cinco años y se dividía en tres ciclos de tres años de duración cada uno de ellos. La evaluación del grado de cumplimiento se realizaba sobre la base de la evolución de la cotización de la acción, así como de los resultados auditados por el auditor interno y externo de la Compañía, previo a su validación por la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno.

El primer ciclo del plan se inició el 1 de enero de 2021 y finalizó el 31 de diciembre de 2023. El número máximo de acciones asignadas en este ciclo fue de 1.751.500, de las que a 31 de diciembre de 2023 quedaban vivas 1.557.000, con el siguiente desglose:

Primer ciclo	Nº acciones asignadas	Acciones vivas al 31-12-2023	Valor razonable unitario (euros)
Objetivo TSR	875.750	778.500	2,64
Objetivo FCF	700.600	622.800	3,15
Objetivo N.E. CO_2	175.150	155.700	3,15

De este número total de acciones, el número máximo asignado a los empleados de Telefónica, S.A. ascendía a 232.500, quedando vivas 203.000 acciones. Una vez considerados los niveles de cumplimiento durante el periodo de medición de objetivos, se alcanzó un coeficiente de logro ponderado del 89,45%.

El segundo ciclo del plan se inició el 1 de enero de 2022 y finalizó el 31 de diciembre de 2024. El número máximo de acciones asignadas en este ciclo fue de 1.646.500, de las que a 31 de diciembre de 2024 quedaban vivas 1.458.000.

Segundo ciclo	Nº acciones asignadas	Acciones vivas al 31-12-2024	Valor razonable unitario (euros)
Objetivo TSR	823.250	729.000	2,43
Objetivo FCF	658.600	583.200	2,95
Objetivo N.E. CO_2	164.650	145.800	2,95

De este número total de acciones, el número máximo asignado a los empleados de Telefónica, S.A. asciende a 219.000, quedando vivas 214.000 acciones. Una vez considerados los niveles de cumplimiento durante el periodo de medición de objetivos, se alcanzó un coeficiente de logro ponderado del 100%.

El tercer ciclo del plan se inició el 1 de enero de 2023 y finalizó el 31 de diciembre de 2025. El número máximo de acciones asignadas en ciclo fue 1.771.500, de las que a 31 de diciembre de 2025 quedaban vivas 1.421.500, con el siguiente desglose:

Tercer ciclo	Nº acciones asignadas	Acciones vivas al 31-12-2025	Valor razonable unitario (euros)
Objetivo TSR	885.750	710.750	1,77
Objetivo FCF	708.600	568.600	2,81
Objetivo N.E. CO_2	177.150	142.150	2,81

De este número total de acciones, el número máximo asignado a los empleados de Telefónica, S.A. asciende a 239.000, quedando vivas 244.000 acciones. Una vez considerados los niveles de cumplimiento durante el periodo de medición de objetivos, se alcanzó un coeficiente de logro ponderado del 50%.

Plan de incentivos a largo plazo en acciones de Telefónica, S.A.: Talent for the Future Share Plan 2024-2028 (TFSP)

La Junta General de Accionistas de Telefónica, S.A. celebrada el 12 de abril de 2024 acordó la puesta en marcha de una nueva edición del plan de incentivos a largo plazo denominado *Talent for the Future Share Plan*.

Como el *Performance Share Plan* 2024-2028 descrito anteriormente, el número de acciones a entregar depende para los ciclos iniciados en 2024 y 2025 (i) en un 50%, del cumplimiento del objetivo de retorno total al accionista (Total Shareholder Return, "TSR") de la acción de Telefónica, S.A. con respecto a los TSRs de un grupo de comparación de compañías del sector de telecomunicaciones ponderados según su relevancia para Telefónica, (ii) en un 40% de la generación de flujo de caja libre o Free Cash Flow del grupo Telefónica (el "FCF"), (iii) en un 5% de la Neutralización de Emisiones de CO_2 y (iv) en un 5% del número de mujeres directivas, en línea con el objetivo marcado por la Compañía.

El plan tiene una duración total de cinco años y se divide en tres ciclos de tres años de duración cada uno de ellos. La evaluación del grado de cumplimiento se realiza sobre la base de la evolución de la cotización de la acción, así como de los resultados auditados por el auditor interno y externo de la Compañía, previo a su validación por la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno.

El primer ciclo del plan se inició el 1 de enero de 2024 y finalizará el 31 de diciembre de 2026. El número máximo de acciones asignadas en este ciclo fue 1.530.500 de las que a 31 de diciembre de 2025 quedaban vivas 1.319.500, con el siguiente desglose:

Primer ciclo	Nº acciones asignadas	Acciones vivas al 31-12-2025	Valor razonable unitario (euros)
Objetivo TSR	765.250	659.750	2,85
Objetivo FCF	612.200	527.800	3,42
Objetivo N.E. CO_2	76.525	65.975	3,42
Mujeres directivas	76.525	65.975	3,42

De este número total de acciones, el número máximo asignado a los empleados de Telefónica, S.A. asciende a 206.000 quedando vivas 203.000 acciones.

El segundo ciclo del plan se inició el 1 de enero de 2025 y finalizará el 31 de diciembre de 2027. El número máximo de acciones asignadas en este ciclo fue 1.252.000 de las que a 31 de diciembre de 2025 quedan vivas 1.176.500, con el siguiente desglose:

Segundo ciclo	Nº acciones asignadas	Acciones vivas al 31-12-2025	Valor razonable unitario (euros)
Objetivo TSR	626.000	588.250	2,09
Objetivo FCF	500.800	470.600	3,13
Objetivo N.E. CO_2	62.600	58.825	3,13
Mujeres directivas	62.600	58.825	3,13

De este número total de acciones, el número máximo asignado a los empleados de Telefónica, S.A. asciende a 194.500 quedando vivas 190.500 acciones.

Planes globales de derechos sobre acciones de Telefónica, S.A.: Global Employee Share Plan

La Junta General de Accionistas de Telefónica, S.A. celebrada el 8 de abril de 2022 aprobó la puesta en marcha de un nuevo plan global de compra incentivada de acciones de Telefónica, S.A. dirigido a los empleados del Grupo. A través de este Plan, se ofrecía a los empleados la posibilidad de adquirir acciones de Telefónica, S.A., durante un periodo de doce meses, con

el compromiso de la Compañía de entregar a los participantes en el mismo, gratuitamente, un determinado número de acciones, siempre que se cumplan determinados requisitos.

El importe máximo que cada empleado podía destinar al mismo es de 1.800 euros. En cualquier caso, el total de acciones gratuitas a entregar para todo el Plan nunca podía superar el 0,38 % del capital social de Telefónica, S.A. en la fecha de aprobación del Plan en la Junta General de Accionistas.

El periodo de compra se inició en octubre de 2022 y finalizó en septiembre de 2023. En marzo de 2024 finalizó el periodo de tenencia del plan y se entregaron 10.255.044 acciones a los empleados del Grupo de los cuales 303.747 correspondían a empleados de Telefónica, S.A.

19.4 Datos de plantilla promedio y cierre de los ejercicios 2024 y 2025

2025

	Plantilla Final 2025			Plantilla Promedio 2025		
Categoría	**Mujeres**	**Hombres**	**Total**	**Mujeres**	**Hombres**	**Total**
Directores	51	87	138	50	90	140
Gerentes	148	168	316	146	163	309
Mandos intermedios	152	177	329	134	158	292
Otros profesionales	248	140	388	270	160	430
Total	**599**	**572**	**1.171**	**600**	**571**	**1.171**

2024

	Plantilla Final 2024			Plantilla Promedio 2024		
Categoría	**Mujeres**	**Hombres**	**Total**	**Mujeres**	**Hombres**	**Total**
Directores	49	93	142	49	101,58	151
Gerentes	140	160	300	139	144	283
Mandos intermedios	117	141	258	139	167	306
Otros profesionales	281	173	454	242	135	377
Total	**587**	**567**	**1.154**	**569**	**548**	**1.117**

Según el requerimiento de la Ley de Sociedades de Capital descrito en el artículo 260, el número medio de personas empleadas en el curso del ejercicio con discapacidad mayor o igual al 33%, indicando las categorías a las que pertenecen, son las siguientes:

Categoría	Nº empleados medios
Gerentes	1
Mandos intermedios	2
Otros profesionales	5
Total	**8**

19.5 Servicios Exteriores

El desglose de los conceptos registrados en este epígrafe es el siguiente:

Millones de euros	2025	2024
Alquileres	3	4
Servicios profesionales independientes	136	95
Donaciones (Nota 18)	25	41
Marketing y publicidad	121	140
Suministros	10	9
Otros gastos	45	38
Total	**340**	**327**

En 2025 y 2024 dentro de la línea de donativos se han registrado 24 y 39 millones de euros, respectivamente, que se han concedido y pagado a la Fundación Telefónica.

Con fecha 30 de mayo de 2019 Telefónica, S.A. formalizó un contrato de arrendamiento del edificio de Diagonal 00 que tenía en propiedad hasta ese momento por un plazo de 10 años, con vencimiento en 2029, prorrogable 6 años más.

El total de los pagos futuros mínimos por arrendamientos operativos no cancelables sin penalización al 31 de diciembre de 2025 y 2024 se detallan en el siguiente cuadro:

Millones de euros	Total	Menos de 1 año	De 1 a 3 años	De 3 a 5 años	Más de 5 años
Pagos futuros mínimos 2025	11	3	8	–	–
Pagos futuros mínimos 2024	12	3	5	4	–

19.6 Ingresos financieros

El desglose de los conceptos registrados en este epígrafe es el siguiente:

Millones de euros	2025	2024
Dividendos de otras empresas	32	39
Otros ingresos financieros con terceros y resultados por derivados	343	501
Total	**375**	**540**

Dentro del epígrafe de otros ingresos financieros con terceros se incluían en 2024 los ingresos por intereses del laudo del CIADI mencionados en la nota 9.4 y en la nota 20.b) por un importe total de 164 millones de dólares estadounidenses (equivalentes a 154 millones de euros).

Dentro de Otros ingresos financieros con terceros y resultados por derivados se incluye tanto en 2025 como en 2024 el impacto en resultados de las coberturas económicas contratadas para cerrar posiciones y que tienen un reflejo por el mismo importe dentro de gastos financieros con terceros y los resultados por tipo de interés de coberturas financieras y por tanto sin impacto neto significativo en la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad.

19.7 Gastos financieros

El desglose de los conceptos incluidos en este epígrafe es el siguiente:

Millones de euros	2025	2024
Intereses por deudas con empresas del Grupo y asociadas	1.472	1.573
Gastos financieros con terceros y los resultados por tipo de interés de coberturas financieras	111	319
Total	**1.583**	**1.892**

El detalle por empresa del Grupo de los gastos por intereses de deudas se incluye a continuación:

Millones de euros	2025	2024
Telefónica Europe, B.V.	523	542
Telefónica Emisiones, S.A.U.	878	865
Otras sociedades	71	166
Total	**1.472**	**1.573**

Dentro del importe de otras sociedades se incluyen los gastos financieros con Telfisa Global, B.V. que tienen su origen en los saldos acreedores en cuenta corriente por necesidades puntuales de tesorería. El importe incluido dentro del epígrafe Gastos financieros con terceros y los resultados por tipo de interés de coberturas financieras corresponde a los cambios en los valores razonables de los derivados descritos en la nota 16, así como al resultado de la evolución de los tipos de interés de la deuda en el ejercicio.

19.8 Diferencias de cambio

El detalle de las diferencias de cambio positivas imputadas a la cuenta de pérdidas y ganancias es el siguiente:

Millones de euros	2025	2024
Por operaciones corrientes	25	34
Por préstamos y créditos	33	21
Por derivados	507	461
Por otros conceptos	21	12
Total	**586**	**528**

El detalle de las diferencias de cambio negativas imputadas a la cuenta de pérdidas y ganancias es el siguiente:

Millones de euros	2025	2024
Por operaciones corrientes	44	45
Por préstamos y créditos	51	15
Por derivados	424	406
Por otros conceptos	44	41
Total	**564**	**506**

La variación de las diferencias de cambio positivas y negativas se produce por las fluctuaciones en el tipo de cambio de las principales divisas con las que trabaja la Compañía. En el año 2025 el euro se ha apreciado frente al dólar estadounidense un 11,59% y la libra esterlina un 5,01%. El euro se ha apreciado levemente respecto al real brasileño en el ejercicio 2025 (0,51%).

En el año 2024 el euro se depreció frente al dólar estadounidense un 6,32% y la libra esterlina un 4,78%. Sin embargo, se apreció frente al real brasileño (16,88%).

Estos efectos se encuentran compensados por las coberturas contratadas a tal fin.

Nota 20. Otra información

a) Garantías financieras

A 31 de diciembre de 2025, Telefónica, S.A. tiene prestadas garantías financieras a sus sociedades dependientes y participadas para asegurar sus operaciones frente a terceros por un importe de 35.544 millones de euros (36.853 millones de euros a 31 de diciembre de 2024). Estas garantías se encuentran valoradas tal y como se indica en la nota 4.g).

Millones de euros

Valores nominales	2025	2024
Obligaciones y bonos e instrumentos de patrimonio	34.275	35.596
Préstamos y otras deudas	81	92
Otras deudas en valores negociables	1.188	1.165
Total garantizado	**35.544**	**36.853**

En las obligaciones, bonos e instrumentos de patrimonio en circulación a 31 de diciembre de 2025 de Telefónica Emisiones, S.A.U. y Telefónica Europe, B.V., Telefónica, S.A. actúa como garante, ascendiendo el nominal garantizado a un importe equivalente a 34.275 millones de euros a 31 de diciembre de 2025 (35.596 millones de euros a 31 de diciembre de 2024). Durante 2025, Telefónica Emisiones, S.A.U. emitió 1.880 millones de euros en instrumentos de deuda en los mercados de capitales (1.750 millones de euros en 2024) y vencieron bonos por 2.019 millones de euros durante 2025 (1.000 millones de euros en 2024).

Bajo la categoría Otras deudas en valores negociables se recoge la garantía de Telefónica, S.A. sobre el programa de emisión de papel comercial que mantiene Telefónica Europe, B.V. cuyo saldo vivo de papel comercial en circulación a 31 de diciembre de 2025 ascendía a 1.188 millones de euros y 1.165 millones de euros en 2024.

Telefónica, S.A. otorga avales operativos concedidos por contrapartidas externas, que se enmarcan dentro del desarrollo de su actividad comercial normal. A 31 de diciembre de 2025 estos avales han ascendido a 29 millones de euros (en 2024 fueron 29 millones de euros).

b) Litigios y arbitrajes

Telefónica y las empresas de su Grupo son parte en diversos litigios o procedimientos que se encuentran actualmente en trámite ante órganos jurisdiccionales y arbitrales, en los diversos países en los que el Grupo Telefónica está presente.

Tomando en consideración los informes de los asesores legales de la Compañía en estos procedimientos, es razonable apreciar que dichos litigios o contenciosos no afectarán de manera material a la situación económico-financiera o a la solvencia de Telefónica, S.A.

De entre los litigios pendientes de resolución o que han estado en trámite durante 2025, se destacan los siguientes (los litigios de carácter fiscal se detallan en la nota 17):

Resolución del Tribunal Superior en relación con la adquisición por parte de Telefónica de acciones de Český Telecom a través de oferta pública

Venten Management Limited ("Venten") y Lexburg Enterprises Limited ("Lexburg"), eran accionistas minoritarios de Český Telecom. En septiembre de 2005, ambas compañías vendieron sus acciones a Telefónica en una oferta pública de adquisición obligatoria. Posteriormente, Venten y Lexburg, en 2006 y 2009, respectivamente, iniciaron acciones legales contra Telefónica reclamando un precio más alto que el precio por el que vendieron sus acciones en la oferta pública de adquisición obligatoria.

El 5 de agosto de 2016 se llevó a cabo la vista ante el Tribunal Superior de Praga con el fin de resolver el recurso contra la segunda sentencia de la Corte Municipal, que había sido favorable a la posición de Telefónica (como también lo fue la primera sentencia de la Corte Municipal). Al final de la vista, el Tribunal Superior anunció su segunda sentencia de apelación por la que revocaba la segunda sentencia de la Corte Municipal y ordenaba a Telefónica pagar 644 millones de coronas checas (aproximadamente 23 millones de euros) a Venten; y 227 millones de coronas checas (aproximadamente 8 millones de euros) a Lexburg, en cada caso, más los intereses.

El 28 de diciembre de 2016 se notificó la sentencia a Telefónica, que presentó recurso extraordinario,

solicitando también la suspensión de los efectos de la sentencia.

En marzo de 2017 el Tribunal Supremo notificó a Telefónica la resolución que ordenó la suspensión de los efectos de la sentencia desfavorable para Telefónica dictada por el Tribunal Superior de Justicia.

Venten y Lexburg presentaron ante el Tribunal Supremo una petición para revocar parcialmente la suspensión de los efectos de la sentencia dictada por el Tribunal Superior de Praga. El 17 de enero de 2018 Telefónica presentó su contestación solicitando la desestimación de la referida petición por falta de base legal.

El 14 de febrero de 2019, se notificó a Telefónica la resolución del Tribunal Supremo que, basada en el recurso extraordinario presentado por Telefónica, anuló la decisión del Tribunal Superior de Praga de 5 de agosto de 2016 y devolvió el caso al Tribunal Superior.

En diciembre de 2021, el Tribunal Superior de Praga confirmó el nombramiento de un experto con el fin de producir un nuevo informe pericial para evaluar la fiabilidad de los criterios de precios basados en el mercado utilizados en la oferta pública de adquisición obligatoria y otros problemas técnicos discutidos en este litigio, incluyendo una nueva valoración del descuento de flujo de caja de las acciones de Český Telecom en 2005.

Tras recibir el informe pericial, Telefónica impugnó sus conclusiones el 30 de abril de 2023. Las vistas sobre dicha impugnación se llevaron a cabo en el Tribunal Superior de Praga en noviembre y diciembre de 2023.

El 20 de febrero de 2025 se celebró una nueva audiencia de alegatos finales ante dicho Tribunal Superior de Praga.

El 14 de mayo de 2025 fue notificada la sentencia estimando la pretensión de los demandantes, y condenando a Telefónica al pago de 2.381 millones de coronas checas (aproximadamente 96 millones de euros al tipo de cambio a dicha fecha).

El 30 de mayo de 2025 se presentó recurso extraordinario ante el Tribunal Supremo contra la citada sentencia solicitándose también la suspensión de la misma.

El 21 de octubre de 2025, el Tribunal Supremo resolvió conceder la suspensión de la sentencia del Tribunal Superior de Praga, recurrida por Telefónica.

A 31 de diciembre de 2025, la cuantía del litigio era de 2.438 millones de coronas checas (aproximadamente 101 millones de euros al tipo de cambio a dicha fecha).

Arbitraje CIADI Telefónica, S.A. vs República de Colombia

En virtud del arbitraje local promovido por Colombia contra Colombia Telecomunicaciones, el 25 de julio de 2017 el tribunal local de arbitraje impuso a Colombia Telecomunicaciones la obligación de pagar la cantidad de 470 millones de euros, en concepto de compensación económica por la reversión de activos de voz de la concesión otorgada entre 1994 y 2013.

El 29 de agosto de 2017, se ejecutó un aumento de capital en Colombia Telecomunicaciones para atender el pago del laudo, en virtud del cual Telefónica, S.A. suscribió y desembolsó un importe equivalente al 67,5% del importe del laudo (317 millones de euros) y el Gobierno Colombiano suscribió el importe equivalente al 32,5% restante (153 millones de euros).

El 1 de febrero de 2018, Telefónica, S.A. presentó ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones ("CIADI") solicitud de Arbitraje contra Colombia, siendo registrada formalmente el 20 de febrero de 2018.

La constitución del Tribunal se produjo el 26 de febrero de 2019.

Colombia presentó Excepciones Preliminares sobre Jurisdicción el 5 de agosto de 2019. Telefónica, S.A. respondió a las mismas en el Memorial de la Demandante, el 23 de septiembre de 2019, en el que además solicitó se condenase a Colombia al pago de una indemnización por los daños ocasionados a Telefónica, S.A.

El 23 de octubre de 2019 Colombia presentó su escrito de Excepciones Complementarias a la jurisdicción del Tribunal junto con una solicitud de Bifurcación, a la que contestó Telefónica, S.A. el 29 de noviembre de 2019.

El 24 de enero de 2020, el Tribunal desestimó la solicitud de Bifurcación presentada por Colombia, ordenando la continuación del procedimiento.

El 3 de julio de 2020 Colombia presentó su contestación a la demanda presentada por Telefónica ante el CIADI.

El 2 de noviembre de 2020, Telefónica presentó su escrito de réplica a la contestación de la demanda de Colombia.

Después de la audiencia celebrada en abril de 2021, el 27 de julio de 2021 se llevó a cabo la audiencia de alegatos finales.

El 12 de noviembre de 2024, el Tribunal emitió un laudo arbitral favorable a los intereses de Telefónica, determinando que Colombia incumplió su obligación de otorgar un trato justo y equitativo a las inversiones de Telefónica en virtud del tratado de inversión aplicable y

ordenando a Colombia pagar la cantidad de 380 millones de dólares americanos (aproximadamente 358 millones de euros al tipo de cambio del 12 de noviembre de 2024), más intereses compuestos a una tasa del 5% anual, como compensación por los daños causados (es decir, la totalidad del monto principal y los intereses solicitados por Telefónica en la disputa). Además, el tribunal ordenó a Colombia pagar los honorarios de los abogados de Telefónica con respecto al procedimiento de arbitraje, junto con los intereses correspondientes.

El 27 de noviembre de 2024, la República de Colombia presentó ante el CIADI un recurso de anulación y solicitud de suspensión de la ejecución del laudo. De acuerdo con los procedimientos del CIADI, en estas situaciones se suspende la ejecución de manera provisional hasta que un nuevo Tribunal decida sobre la solicitud.

El 14 de marzo de 2025 se constituyó el Tribunal que resolverá el recurso de anulación y suspensión.

Tras la aprobación del calendario procesal, el 5 de junio de 2025, la República de Colombia presentó el Memorial de suspensión de ejecución.

El 7 de agosto de 2025, Telefónica, S.A. presentó la contestación al Memorial de suspensión de la ejecución. En esa misma fecha la República de Colombia presentó el Memorial de anulación.

El 6 de noviembre de 2025, Telefónica, S.A. presentó la contestación al Memorial de anulación de la República de Colombia.

El 10 de diciembre de 2025, el Comité ad hoc celebró una audiencia por videoconferencia sobre la suspensión de la ejecución del laudo.

El 9 de enero de 2026, el Comité ad hoc emitió una decisión sobre la suspensión del laudo, quedando pendiente la resolución de anulación.

Demanda de Telefónica contra Millicom International Cellular por incumplimiento en la venta de Telefónica de Costa Rica

Telefónica, S.A. (Telefónica) y Millicom International Cellular, S.A. (Millicom) alcanzaron un acuerdo el 20 de febrero de 2019 para la compraventa de la totalidad del capital social de Telefónica de Costa Rica TC, S.A.

En marzo de 2020 Telefónica informó a Millicom que, una vez obtenidas las pertinentes autorizaciones regulatorias y completadas todas las restantes condiciones establecidas en el referido acuerdo para la ejecución de la compraventa, la ejecución del contrato y el cierre de la transacción deberían producirse en abril de 2020.

Millicom expresó su negativa a proceder con el cierre, argumentando que la autoridad administrativa costarricense competente no había emitido la autorización correspondiente.

El 25 de mayo de 2020, Telefónica presentó una demanda contra Millicom ante la Corte Suprema de Nueva York, considerando que Millicom había incumplido los términos y condiciones establecidos en el contrato de compraventa, exigiendo el cumplimiento de las disposiciones del acuerdo antes mencionado y el resarcimiento de todos los daños y perjuicios que este incumplimiento injustificado pudiera causar a Telefónica.

El 29 de junio de 2020 Millicom presentó una Moción de Desestimación, la cual fue respondida por Telefónica el 8 de julio de 2020.

El 3 de agosto de 2020 Telefónica presentó una modificación sobre la demanda eliminando el requisito de cumplir con lo establecido en el contrato de compraventa y solicitando únicamente la indemnización de todos los daños y perjuicios que el incumplimiento injustificado de este pudiera ocasionar a Telefónica.

El 5 de enero de 2021 la Moción de Desestimación presentada por Millicom en junio de 2020 fue desestimada por la Corte Suprema de Nueva York.

El 24 de febrero de 2023, ambas partes interpusieron una solicitud de juicio sumario una vez finalizado el período de prueba.

El 13 de febrero de 2024, la Corte Suprema de Nueva York emitió una resolución estimando parcialmente lo pedido por Telefónica en su solicitud de juicio sumario, concluyendo que Telefónica tiene derecho a ser compensada (aproximadamente 140 millones de dólares) por Millicom por daños e intereses.

El 5 de agosto de 2024, Millicom presentó su escrito de apelación ante la División de Apelaciones de la Corte Suprema de Nueva York, y Telefónica presentó su respuesta el 4 de septiembre de 2024.

El 17 de diciembre de 2024 la División de Apelaciones de la Corte Suprema de Nueva York mediante resolución, ratificó el incumplimiento de Millicom dando la razón a Telefónica, reconociendo el derecho de esta a ser compensada por los daños y perjuicios ocasionados estableciendo que la Corte Suprema de Nueva York había calculado incorrectamente los intereses reduciendo la cantidad reconocida a Telefónica.

El 21 de enero de 2025, Telefónica presentó un recurso de apelación contra esta resolución de la División de Apelaciones de la Corte Suprema de Nueva York.

El 22 de mayo de 2025 la Corte de Apelación resolvió los recursos presentados por Millicom y Telefónica, desestimando completamente el de Millicom y

estimando parcialmente el de Telefónica. En este contexto favorable a Telefónica, el 4 de julio de 2025, las partes llegaron a un acuerdo para poner fin a la disputa.

El proceso quedó finalizado por acuerdo extrajudicial.

Arbitraje CIADI Telefónica, S.A. vs República del Perú

El 5 de febrero de 2021, Telefónica, S.A. presentó solicitud de Arbitraje ante el CIADI contra la República del Perú, siendo registrada formalmente el 12 de marzo de 2021.

Telefónica basa sus pretensiones en el Acuerdo para la Promoción y Protección Recíproca de Inversiones entre el Reino de España y la República del Perú ("APPRI") suscrito en fecha 17 de noviembre de 1994. Telefónica alega que la administración tributaria peruana (denominada Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria, conocida como "SUNAT") y otros organismos estatales incumplen las obligaciones establecidas en el APPRI, incluyendo la adopción de actuaciones arbitrarias y discriminatorias.

Se solicitó que se condene a la demandada a indemnizar íntegramente a Telefónica por todos los daños y perjuicios sufridos.

Una vez constituido el Tribunal, el 9 de febrero de 2023 Telefónica presentó una solicitud de medida provisionalísima conjuntamente con una de medidas provisionales, pidiendo la suspensión de las ACAs (Acción Contencioso-Administrativa) que fiscalizan el impuesto a la renta de los años 1998, 2000 y 2001, así como la extensión del plazo para presentar el memorial de demanda. Tras la contestación de Perú, el 16 de febrero de 2023 el Tribunal ha acordado desestimar la solicitud de medida provisionalísima, establecer el calendario procesal para tramitar la solicitud de medidas provisionales y otorgar a Telefónica dos semanas adicionales para presentar su memorial de demanda.

El 2 de marzo de 2023, Telefónica presentó el memorial de demanda. En esa fecha, la República del Perú contestó a la solicitud de medidas provisionales de la demandante presentada por Telefónica el 9 de febrero de 2023.

El 24 de marzo de 2023, el Tribunal celebró una audiencia sobre la solicitud de medidas provisionales de la demandante.

El 11 de mayo de 2023, el Tribunal emitió la Resolución Procesal número 5 sobre la petición de la demandada de considerar las excepciones a la jurisdicción como una cuestión preliminar, decidiendo que las excepciones de jurisdicción se decidan con el fondo de la controversia.

El 18 de septiembre de 2023, la demandada presentó la contestación de la demanda y un memorial sobre jurisdicción.

El 22 de diciembre de 2023, el Tribunal emite la Orden Procesal número 6 relativa a la producción de documentos.

El 29 de marzo de 2024, Telefónica presentó su escrito de réplica a la contestación de la demanda de Perú y el 28 de junio de 2024, la República del Perú presentó su escrito de dúplica y la réplica sobre excepciones jurisdiccionales.

El 16 de julio de 2024, tras la renuncia del árbitro designado por Perú, el Secretario General Interino notificó a las partes la vacante en el Tribunal y el procedimiento fue suspendido temporalmente de conformidad con la Regla de Arbitraje del CIADI 10 (2).

El 12 de agosto de 2024, el procedimiento se reanudó de conformidad con la Regla 12 del CIADI, tras el nombramiento del nuevo árbitro por parte de la República del Perú.

El 20 de agosto de 2024, la República del Perú presentó una presentación sobre la cuantía.

La audiencia final se celebró en las últimas semanas del mes de febrero de 2025.

Tras la celebración de la audiencia, el 18 de marzo de 2025 Telefónica presentó una solicitud de medida provisionalísima y de medidas provisionales.

El 24 de marzo y el 30 de abril de 2025 el Tribunal emitió sendas resoluciones relativas a las medidas provisionales solicitadas

El 15 de diciembre de 2025, Telefónica presentó el escrito posterior a la audiencia, celebrada en febrero de 2025.

El 16 de diciembre de 2025, la República del Perú presentó el escrito posterior a la audiencia mencionada.

Reclamación ante Tribunal Superior del Reino Unido presentada por Phones 4 U Limited contra varios operadores de redes móviles y otras compañías, entre otras, Telefónica, S.A., Telefónica O2 Holdings Limited y Telefónica UK Limited

A finales de 2018, Phones 4U Limited ("P4U") (en situación concursal) presentó una demanda ante el Tribunal Superior de Inglaterra en Londres contra varios operadores de redes móviles y otras compañías: Everything Everywhere, Deutsche Telekom, Orange, Vodafone, Telefónica, S.A., Telefónica O2 Holdings Limited y Telefónica UK Limited (juntos, los "Demandados").

P4U desarrollaba un negocio de venta de teléfonos móviles y conexión de telefonía minorista, y dichas conexiones eran suministradas por operadores de redes móviles, incluidos los Demandados. En 2013 y 2014, los Demandados se negaron a prorrogar y/o rescindieron sus contratos para suministrar conexiones a P4U.

P4U entró en situación concursal en septiembre de 2014.

P4U alega que los Demandados dejaron de suministrar las conexiones porque habían pactado conductas colusorias entre ellos en contravención de las leyes de competencia del Reino Unido y la Unión Europea y afirma que tiene fundamento para reclamar daños y perjuicios por incumplimiento de la ley de competencia por parte de todos los Demandados. Los Demandados niegan todas las acusaciones de P4U.

La demanda se presentó el 18 de diciembre de 2018 por P4U. Los Demandados presentaron sus escritos iniciales de defensa entre abril y mayo de 2019, y P4U respondió el 18 de octubre de 2019. La primera vista sobre el caso tuvo lugar el 2 de marzo de 2020.

El juicio se celebró entre mayo y julio de 2022. El 10 de noviembre de 2023 se dictó la sentencia, concluyendo que ninguno de los demandados infringió la legislación sobre competencia del Reino Unido o de la UE.

El 10 de abril de 2024, P4U presentó su escrito de apelación y los Demandados presentaron su escrito respuesta el 28 de junio de 2024.

Celebrada la vista de la apelación del 19 al 23 de mayo de 2025, el 11 de julio de 2025 la Corte de Apelación desestimó completamente el recurso de P4U.

Con esta resolución el asunto ha finalizado.

c) Otras Contingencias

En octubre de 2024, Telefónica Venezolana, C.A., Telefónica, S.A. y el Departamento de Justicia de Estados Unidos (Department of Justice, "DOJ") suscribieron un acuerdo de acusación diferida (Deferred Prosecution Agreement, "DPA") en relación con un único cargo por infracción de las disposiciones de la FCPA, que dió lugar al pago de una sanción pecuniaria de 85 millones de dólares americanos (aproximadamente 81 millones de euros a la fecha de pago).

Los términos del DPA incluyen, entre otros, requerimientos relativos a un plan de cumplimiento corporativo e informes anuales en relación con dicho plan durante el período del DPA. Así, en octubre 2025, Telefónica presentó al DOJ el informe anual correspondiente al primer año de trabajo.

El DOJ ha acordado que en el supuesto de que se cumplan íntegramente todas las obligaciones de conformidad con el DPA, el DOJ planteará, tras la finalización del mismo, su renuncia y eliminación del cargo antes descrito.

d) Compromisos

Acuerdo para la venta de las acciones de las sociedades Telefónica Gestión de Servicios Compartidos España, S.A.U., Telefónica Gestión de Servicios Compartidos Argentina, S.A. y T-Gestiona Servicios Contables y Capital Humano, S.A.C.

Con fecha de 1 de marzo de 2016, se ratificó notarialmente el acuerdo de venta de las acciones de las sociedades Telefónica Gestión de Servicios Compartidos España, S.A.U., Telefónica Gestión de Servicios Compartidos Argentina, S.A. y T-Gestiona Servicios Contables y Capital Humano, S.A.C. entre Telefónica, S.A., Telefónica Servicios Globales, S.L.U. y Telefónica Gestión de Servicios Compartidos Perú, S.A.C. (como sociedades vendedoras) e IBM Global Services España, S.A., IBM del Perú, S.A.C., IBM Canada Limited e IBM Americas Holding, LLC (como sociedades compradoras) por un precio de compra total de 22 millones de euros aproximadamente, el cual había quedado inicial y previamente formalizado mediante contrato de compraventa de fecha 31 de diciembre de 2015.

Como consecuencia y vinculado al acuerdo de venta de las acciones de estas sociedades, con fecha también de 31 de diciembre de 2015, Telefónica suscribió con IBM un contrato marco de externalización (outsourcing) de actividades y funciones económico-financieras y de recursos humanos para el Grupo Telefónica, durante un plazo e importe iniciales de diez años y aproximadamente 450 millones de euros, al que se adhirieron gran parte de las empresas que forman parte del Grupo Telefónica.

En este contrato marco se han realizado hasta ahora, diversas modificaciones al mismo, (el 31 de marzo de 2021, 31 de marzo de 2022 , 29 de julio de 2022 y el 31 de agosto de 2023). Los cambios más relevantes han afectado al plazo de vigencia del acuerdo y/o alcance de negocio.

El 28 de junio de 2024, se firmó una modificación adicional. Como resultado de las distintas modificaciones el plazo de aplicación del contrato marco se podrá prorrogar hasta 2031 para aquellas entidades que se adhieran en Latinoamérica o hasta 2034 para aquellas entidades que se adhieran en España.

Contratos de prestación de servicios de IT con Nabiax

En 2019 Telefónica, S.A. suscribió un acuerdo para la venta de una cartera de once *data centres* localizados

en siete jurisdicciones a una sociedad (en lo sucesivo, Nabiax) controlada por Asterion Industrial Partners SGEIC, S.A.

Al mismo tiempo que la venta se suscribieron con Nabiax contratos para la prestación de servicios de *housing* al Grupo Telefónica, que le permiten a su vez seguir prestando servicios de IT a sus clientes en cumplimiento de sus compromisos previos. Los acuerdos de prestación de servicios alcanzados tienen un plazo de vigencia inicial de diez años e incluyen compromisos de consumo mínimo en términos de capacidad. Tales compromisos están en línea con los volúmenes de consumo esperados del Grupo, mientras que los precios están sujetos a mecanismos de revisión en función de la inflación y de la realidad de mercado.

El 7 de mayo de 2021, Asterion Industrial Partners SGEIC, S.A. (Asterion) y Telefónica Infra (T. Infra), la unidad de infraestructuras del Grupo Telefónica, llegaron a un acuerdo para la aportación a Nabiax de cuatro centros de datos adicionales propiedad del Grupo Telefónica (dos de ellos situados en España y dos en Chile). A cambio de la aportación de estos cuatro centros de datos, T. Infra recibiría una participación del 20% en el capital de Nabiax. Una vez obtenidas las autorizaciones pertinentes, y cumplidas otras condiciones previas a la aportación de los dos centros de datos ubicados en España, el 21 de julio de 2021 se produjo el cierre parcial de la operación, por la que el Grupo Telefónica aportó dichos centros de datos a Nabiax, recibiendo T. Infra a cambio una participación del 13,94% en Nabiax en esa fase. El acuerdo se complementó con la firma de un contrato para la prestación a Telefónica de servicios de *housing* en esos 2 centros de datos en términos y condiciones equivalentes a los establecidos en la operación ejecutada en 2019, por un periodo inicial de diez años.

Una vez cumplidas las condiciones relativas a la aportación de los dos centros de datos ubicados en Chile, el 24 de mayo de 2022 se produjo el cierre completo de la operación, pasando la participación de T. Infra en Nabiax a alcanzar el 20% . El acuerdo se complementó con la firma de un contrato para la prestación a Telefónica de servicios de *housing* en esos 2 centros de datos por un periodo inicial que concluye en 2031 y en términos y condiciones equivalentes a los establecidos en la operación ejecutada en 2019.

El 13 de junio de 2023 Nabiax vendió al fondo de inversión Actis sus centros de datos radicados en América. T. Infra participa en un 20% en Nabiax. Tras esta operación, Nabiax sólo posee centros de datos en España.

Los centros de datos vendidos a Actis siguen prestando servicios de housing al Grupo Telefónica conforme a los términos de los contratos firmados en 2019, ya que Telefónica, S.A. renunció a ejercer el derecho de resolución de los contratos de servicios de housing tras la venta de los centros de datos.

El 10 de junio de 2024, Telefónica de España, S.A.U. y la filial de Nabiax Digital DHF Iberia S.L suscribieron una adenda al acuerdo de prestación de servicios de housing para España, entre otras cuestiones, para ampliar la vigencia del mismo hasta julio de 2034, respecto del centro de datos de Alcalá de Henares.

Asterion inició en el mes de junio de 2024 un proceso de venta de su participación del 80% en Nabiax. De acuerdo con los derechos de los que Asterion dispone merced al acuerdo de accionistas, Asterion negoció las condiciones de venta y ejerció el derecho de arrastre sobre la participación del 20% de Nabiax propiedad de Telefónica Infra. En fecha 7 de noviembre de 2024 Asterion suscribió con el fondo de inversión Aermont Capital un acuerdo de compraventa del 100% del capital de Nabiax. Una vez obtenida la preceptiva aprobación regulatoria el 27 de marzo de 2025, Telefónica Infra transmitió su participación del 20% en Nabiax.

Nabiax sigue prestando servicios de housing al Grupo Telefónica conforme a los términos de los contratos firmados en 2019.

Joint Venture 50:50 con Liberty Global para unir el negocio de ambos grupos en Reino Unido

El 7 de mayo de 2020, Telefónica y Liberty Global plc ("Liberty Global") alcanzaron un acuerdo para formar una joint venture en un acuerdo de aportación (este acuerdo, según como se haya novado en cada momento, el "Contribution Agreement") celebrado entre Telefónica, Telefónica O2 Holdings Limited, Liberty Global, Liberty Global Europe 2 Limited y una sociedad vehículo de nueva creación denominada VMED O2 UK Limited en la cual, tras el cierre de la operación, tanto Telefónica como Liberty Global ostentan un 50% de participación.

Tras la obtención de la correspondiente autorización regulatoria por parte de la Competition and Markets Authority (autoridad de competencia del Reino Unido encargada de resolver sobre esta operación) y el cumplimiento del resto de condiciones para el cierre estipuladas en el Contribution Agreement, el cierre de la operación tuvo lugar el 1 de junio de 2021. Desde ese momento, Telefónica y Liberty Global tienen un número igual de acciones de VMED O2 UK Limited, tras haber aportado a esta sociedad: (i) por parte de Telefónica el negocio móvil de O2 en el Reino Unido y (ii) por parte de Liberty Global, el negocio de Virgin Media en el Reino Unido.

La estructura de gobierno corporativo de VMED O2 UK Limited está regulada en un acuerdo entre accionistas

que fue suscrito por las mismas partes del Contribution Agreement el 1 de junio de 2021 y fue posteriormente novado el 15 de noviembre de 2023 y el 1 de agosto de 2025 (este acuerdo, según como se haya novado en cada momento, el "Acuerdo entre Accionistas").

A la fecha de cierre de la operación, Telefónica, Liberty Global y ciertas sociedades pertenecientes al grupo corporativo de cada una de ellas suscribieron con VMED O2 UK Limited y ciertas sociedades pertenecientes al grupo de VMED O2 UK Limited ciertos acuerdos de servicios, de servicios reversos, de licencia, así como de protección de datos. En particular, Telefónica y Liberty Global acordaron que el grupo de cada accionista prestara ciertos servicios, de manera transitoria o continuada, a VMED O2 UK Limited y su grupo. Finalmente, VMED O2 UK Limited (o ciertas sociedades de su grupo) también prestarán servicios, durante un periodo de tiempo determinado, a algunas compañías concretas pertenecientes a los grupos de cada uno de sus accionistas.

En virtud de los contratos de servicios antes referidos, los servicios transitorios prestados por entidades del Grupo Telefónica a VMED O2 UK Limited se proveerían por un plazo inicial desde los 7 a los 24 meses (posteriormente extendido en algún caso a un plazo de hasta 40 meses), mientras que los restantes servicios prestados por entidades del Grupo Telefónica a VMED O2 UK Limited lo harían por plazos por entre dos a seis años, en función del servicio. Los servicios a VMED O2 UK Limited provistos por el Grupo Telefónica, en virtud de los contratos modificados, consisten principalmente en servicios tecnológicos o de telecomunicaciones para el uso y beneficio de VMED O2 UK Limited. Adicionalmente a los Servicios a VMED O2 UK Limited, las operadoras móviles del Grupo Telefónica y VMED O2 UK Limited mantienen sus relaciones comerciales a efectos de proveer servicios de roaming recíprocamente para sus respectivos clientes.

Asimismo, a fecha de cierre de la operación, Telefónica suscribió con VMED O2 UK Limited ciertos contratos de licencia de marca (las "Licencias de Marca de VMED O2 UK Limited"). En virtud de las Licencias de Marca de VMED O2 UK Limited, el Grupo Telefónica ha licenciado el uso de las marcas Telefónica y O2 a VMED O2 UK Limited.

e) Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración y Alta Dirección

La retribución de los miembros del Consejo de Administración de Telefónica se encuentra regulada en el artículo 35 de los Estatutos Sociales de la Compañía, en el que se establece que el importe anual de las retribuciones a satisfacer por esta al conjunto de sus Consejeros en su condición de tales, es decir, como miembros del Consejo de Administración y por el desempeño de la función de supervisión y decisión colegiada propia de este órgano, será el que, a tal efecto, determine la Junta General de Accionistas. La fijación de la cantidad exacta a abonar dentro de este límite y su distribución entre los distintos Consejeros corresponde al Consejo de Administración, teniendo en cuenta las funciones y responsabilidades atribuidas a cada Consejero, la pertenencia a Comisiones dentro del Consejo de Administración, y las demás circunstancias objetivas que considere relevantes. Asimismo, los Consejeros Ejecutivos percibirán, por el desempeño de las funciones ejecutivas delegadas o encomendadas por el Consejo de Administración, la remuneración que el propio Consejo determine. Esta remuneración habrá de ajustarse a la política de remuneraciones de los Consejeros aprobada por la Junta General de Accionistas.

De acuerdo con lo anterior, la Junta General Ordinaria de Accionistas, celebrada el día 11 de abril de 2003, fijó en 6 millones de euros el importe máximo bruto anual de la retribución a percibir por el Consejo de Administración, como asignación fija y como dietas de asistencia a las reuniones de las Comisiones Consultivas o de Control del Consejo de Administración. Así, y por lo que se refiere al ejercicio 2025, el importe total de la retribución devengada por los Consejeros de Telefónica, en su condición de tales, ha sido de 2.699.067 euros por asignación fija y por dietas de asistencia.

La retribución de los Consejeros de Telefónica en su condición de miembros del Consejo de Administración, de la Comisión Delegada, y/o de las Comisiones Consultivas o de Control, consiste en una asignación fija pagadera de forma mensual, y en dietas por asistencia a las reuniones de las Comisiones Consultivas o de Control.

Se indican a continuación los importes establecidos en el ejercicio 2025, en concepto de asignación fija por la pertenencia al Consejo de Administración, Comisión Delegada y Comisiones Consultivas o de Control de Telefónica y de dietas de asistencia a las reuniones de las Comisiones Consultivas o de Control del Consejo de Administración:

Retribución del Consejo de Administración y de sus Comisiones

Importes en euros

Cargo	Consejo de Administración	Comisión Delegada	Comisiones Consultivas o de Control (*)
Presidente	240.000	80.000	22.400
Vicepresidente	200.000	80.000	—
Vocal Dominical	120.000	80.000	11.200
Vocal Independiente	120.000	80.000	11.200
Vocal Otro externo	120.000	80.000	11.200

(*) Adicionalmente, el importe de la dieta por asistencia a cada una de las reuniones de las Comisiones Consultivas o de Control es de 1.000 euros.

Asimismo, y dada la relevancia de la función desempeñada por el Consejero Independiente Coordinador (*Lead Independent Director*), a propuesta de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno, el Consejo de Administración acordó asignar una remuneración adicional de 80.000 euros, por el ejercicio de dicho cargo.

Los Consejeros Ejecutivos no perciben la remuneración que pudiera corresponderles por su condición de miembros del Consejo de Administración (remuneración en su condición de tales) o por su pertenencia a la Comisión Delegada, ni por su pertenencia a los órganos de administración u órganos colegiados de sociedades filiales y participadas de Telefónica.

La remuneración fija, establecida para el Presidente Ejecutivo, D. Marc Thomas Murtra Millar, por sus labores ejecutivas, es de 1.923.100 euros, importe que se mantiene sin cambios desde 2016 para el cargo de Presidente Ejecutivo.

Por otra parte, la remuneración fija establecida para el Consejero Delegado, D. Emilio Gayo Rodríguez, por sus labores ejecutivas, es de 1.450.000 euros, un 9,375% inferior respecto al Consejero Delegado anterior.

Detalle individualizado

Se desglosan en el Anexo II, de manera individualizada por concepto retributivo, las retribuciones y prestaciones que han devengado y/o percibido de Telefónica, S.A. y de otras sociedades del Grupo Telefónica, durante el ejercicio 2025, los miembros del Consejo de Administración. Asimismo, se desglosan las retribuciones y prestaciones devengadas y/o percibidas, durante dicho ejercicio, por los miembros de la Alta Dirección de la Compañía.

f) Operaciones con partes vinculadas

1. Accionistas con representación en el Consejo de Administración de Telefónica S.A.

Información general

En 2025, los accionistas de la Compañía que han tenido representación en el Consejo de Administración de Telefónica, S.A. han sido Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA), Criteria Caixa, S.A.U., la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales y Green Bridge Investment Company SCS / STC Group (con representación en el Consejo desde el 26 de febrero de 2025)

Según información facilitada por BBVA para el Informe Anual de Gobierno Corporativo de Telefónica, S.A. correspondiente al ejercicio 2025 con fecha 31 de diciembre de 2025, la participación de BBVA en el capital social de Telefónica S.A. era de 5,01%. Asimismo, y conforme a la citada información facilitada por BBVA, el porcentaje de derechos económicos atribuidos a las acciones de Telefónica, S.A. que eran propiedad de BBVA ascendía a 0,009% sin derechos de voto del capital social de la Compañía.

Según la información facilitada por la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI) para el Informe Anual de Gobierno Corporativo de Telefónica, S.A., correspondiente al ejercicio 2025, a 31 de diciembre de 2025, la participación de la SEPI en el capital social de Telefónica, S.A. era del 10%.

Según información facilitada por Criteria Caixa, S.A.U. para el Informe Anual de Gobierno Corporativo de Telefónica, S.A., correspondiente al ejercicio 2025, a 31 de diciembre de 2025, la participación de Criteria Caixa, S.A.U. (CriteriaCaixa) en el capital social de Telefónica, S.A., era de 9,99%. Asimismo, y sin que ello implique una participación incremental o adicional, Fundación Bancaria Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona, como accionista único de Criteria Caixa, S.A.U., ostenta la misma participación de forma indirecta.

Según la información facilitada por Public Investment Fund para el Informe Anual de Gobierno Corporativo de Telefónica, S.A. correspondiente al ejercicio 2025, la participación de Green Bridge Investment Company SCS (sociedad controlada por Saudi Telecom Company y esta a su vez controlada por Public Investment Fund) en el capital social de Telefónica, S.A. era de 9,97%.

A continuación, se resumen las operaciones relevantes del Grupo Telefónica con las sociedades de los grupos BBVA, CriteriaCaixa, SEPI y Green Bridge Investment Company SCS / STC Group distintas al pago del dividendo correspondiente a su participación.

Participación en compañías

Telefónica, S.A. tiene una participación del 50% en Telefónica Factoring España y un 40,5% de participación en sus filiales en Perú, Colombia, así como un 40% de participación en su filial de Brasil, sociedades en las que BBVA tiene participaciones minoritarias. (véase Anexo I).

Derivados contratados con BBVA

Asimismo, el importe nominal de los derivados vivos contratados con BBVA en 2025 ascendió a 5.093 millones de euros (6.911 millones de euros en 2024). El valor razonable neto de estos derivados con BBVA en el balance asciende a 78 millones de euros en 2025 (123 millones de euros en 2024), posiciones netas de activo en ambos ejercicios. Como se explica en el apartado de Política de derivados de la nota 16, este volumen es tan elevado porque sobre un mismo subyacente se puede aplicar varias veces derivados por un importe igual a su nominal.

La Compañía mantiene diversos instrumentos financieros derivados liquidables por diferencias contratados con BBVA (véase nota 11).

Adicionalmente, a 31 de diciembre de 2025 existen garantías colaterales sobre derivados con BBVA por importe de 40 millones de euros, posición neta de activo (24 millones de euros, posición neta de pasivo, en 2024).

Otras operaciones realizadas con BBVA

A continuación, se resumen las operaciones relevantes de Telefónica, S.A con la sociedad del grupo BBVA.

El impacto en el balance y en la cuenta de resultados de Telefónica, S.A. del resto de operaciones con BBVA en 2025 y 2024 se muestra en el siguiente cuadro:

BBVA	2025	2024
Gastos financieros	3	3
Total gastos	**3**	**3**
Ingresos financieros	12	18
Dividendos recibidos (1)	32	30
Total ingresos	**44**	**48**
Acuerdos de financiación: créditos y aportaciones de capital (prestamista)	142	35
Otros derechos de cobro	101	353
Acuerdos de financiación: créditos y aportaciones de capital (prestatario)	36	12
Dividendos distribuidos	85	84

(1) A 31 de diciembre de 2025 Telefónica no tiene participación (0,756% en 2024) en el capital social de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (véase nota 9.3).

Operaciones realizadas con CriteriaCaixa

Durante el ejercicio 2025 Telefónica, S.A. no ha llevado a cabo transacciones significativas con CriteriaCaixa o las compañías controladas por CriteriaCaixa.

Operaciones con SEPI

Durante el ejercicio 2025 Telefónica, S.A. no ha llevado a cabo transacciones significativas con SEPI o las compañías controladas por SEPI.

Administración General del Estado

SEPI es una entidad que forma parte del Sector Público Institucional Estatal español.

Durante el ejercicio 2025 Telefónica, S.A. no ha llevado a cabo ninguna transacción individualmente significativa con entidades pertenecientes al Sector Público Institucional Estatal español. Las únicas transacciones que contempladas en su conjunto superan el millón de euros, son gastos de servicios exteriores por 1,1 millones de euros con diversas compañías incluidas dentro del sector público español.

Operaciones con Green Bridge Investment Company SCS / STC Group

Desde la fecha en la que ha pasado a tener la consideración de parte vinculada, Telefónica, S.A. no ha llevado a cabo transacciones significativas con Green Bridge Investment Company SCS o compañías controladas por STC Group.

2. Otros accionistas significativos

Durante el ejercicio 2025, BlackRock, Inc. ha sido accionista significativo. Este accionista no tiene la consideración de parte vinculada al no tener representación en el Consejo de Administración de Telefónica, S.A. ni ejercer influencia significativa en la compañía.

Según los datos recogidos en la comunicación remitida por BlackRock, Inc. a la CNMV, a 28 de julio de 2025, la participación de BlackRock, Inc. en el capital social de Telefónica, S.A. era de 5,01% . incluyendo el porcentaje de derechos de voto atribuido a las acciones y el generado a través de instrumentos financieros.

3. Empresas del Grupo y asociadas

Telefónica, S.A. es una Sociedad holding cabecera de diversas participaciones en sociedades latinoamericanas, españolas y del resto de Europa que desarrollan su actividad en los sectores de telecomunicaciones, media y entretenimiento.

Los saldos y transacciones que la Sociedad mantiene a 31 de diciembre de 2025 y 2024 con dichas filiales

(empresas del Grupo y asociadas) se encuentran detallados en las diversas notas de estas cuentas anuales individuales.

4. Miembros del Consejo de Administración y Alta Dirección

Durante el ejercicio social al que se refieren las presentes cuentas anuales, no se han realizado operaciones de los Administradores, ni de la Alta Dirección, con Telefónica, S.A. o con una sociedad del Grupo Telefónica, distintas de aquellas derivadas del tráfico o negocio ordinario del Grupo.

Por lo que se refiere a la información sobre las retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración y la Alta Dirección de la Compañía, esta aparece desglosada en la nota 20 e) y en el Anexo II de las presentes cuentas anuales.

Telefónica tiene contratada una póliza de responsabilidad civil (D&O) para Administradores, Directivos y personal con funciones asimilables del Grupo Telefónica, con las condiciones habituales para este tipo de seguros, con una prima imputable al ejercicio 2025 de 4.267.172,13 euros (4.743.347,97 euros en 2024). La cobertura de dicha póliza también se extiende a Telefónica, S.A. y a sus sociedades filiales en determinados supuestos. Del importe indicado anteriormente, Telefónica, S.A. asume el pago de 2.036.072,48 euros en 2025 (2.354.919,59 euros en 2024).

g) Remuneración de auditores

Los servicios contratados a PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., firma auditora de Telefónica, S.A. durante los ejercicios 2025 y 2024, cumplen con los requisitos de independencia recogidos en la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas en España, así como con las reglas de la Securities and Exchange Commision ("SEC") y las del Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB), ambos de los Estados Unidos de América.

La remuneración que ha realizado Telefónica, S.A. a las distintas sociedades integradas en la red internacional PwC, a la que pertenece PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., ha ascendido a 4,88 y 4,71 millones de euros en los ejercicios 2025 y 2024, respectivamente.

Estos importes presentan el siguiente detalle:

Millones de euros	2025	2024
Servicios de auditoría	3,64	3,54
Servicios relacionados con la auditoría	1,24	1,17
Total	**4,88**	**4,71**

El epígrafe Servicios de auditoría incluye los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales individuales y consolidadas así como la revisión de los estados financieros intermedios y los honorarios por los trabajos necesarios de la auditoría sobre la efectividad del control interno sobre la información financiera, conforme a la Sección 404 de la Sarbanes-Oxley Act de 2002, hasta la fecha de suspensión de las obligaciones de información.

Los principales conceptos incluidos en el epígrafe Servicios relacionados con la auditoría corresponden a la verificación del Estado de información No Financiera e información sobre Sostenibilidad, la emisión de comfort letters, la revisión de los informes de asignación e impacto de los instrumentos de financiación sostenible y el informe de aseguramiento razonable sobre el Sistema de Control Interno sobre la Información Financiera (SCIIF).

Durante 2025 y 2024, Telefónica, S.A. no ha contratado otro tipo de servicios distintos a los servicios de auditoría o a los servicios relacionados con la auditoría.

h) Aspectos medioambientales

El compromiso con la protección del medioambiente forma parte de la estrategia general de la Compañía y es responsabilidad del Consejo de Administración. El desempeño en esta materia es supervisado de forma periódica por la Comisión de Sostenibilidad y Regulación del Consejo, así como por la Dirección Global de Sostenibilidad (ESG) en coordinación con las áreas globales que ejecutan dicha estrategia junto a las unidades de negocio.

El Grupo cuenta con una Política Global de Medioambiente y Energía, y sistemas de gestión ambiental conforme a la ISO 14001 certificados externamente en las operadoras del Grupo. El medioambiente es un asunto transversal a toda la Compañía que involucra tanto a áreas operativas y de gestión como a áreas de negocio e innovación.

El Grupo Telefónica tiene contratados, tanto a nivel local como a nivel global, varios programas de seguros con objeto de mitigar la posible materialización de algún incidente derivado de riesgos de responsabilidad medioambiental y/o de catástrofes naturales.

Los objetivos de reducción de emisiones de carbono forman parte de la retribución variable de los empleados de la Compañía, incluyendo el Comité Ejecutivo. Asimismo, los ciclos de los planes de incentivos a largo plazo en acciones de Telefónica, S.A. iniciados hasta 31 de diciembre de 2025 (véase nota 19) han incluido objetivos de Neutralización de Emisiones de CO2.

El Sustainable Financing Framework de Telefónica se alinea con los Principios de Bonos Verdes, Sociales y

Sostenibles de la Asociación Internacional de los Mercados de Capitales (ICMA), así como Principios de los Préstamos Verdes y los Principios de los Préstamos Sociales de la LMA (Loan Market Association), la APLMA (Asian Pacific Loan Market Association) y la LSTA (Loan Syndications and Trading Association), y está vinculado a los Objetivos de Desarrollo Sostenible de Naciones Unidas.

Además de bonos senior *verdes* y de instrumentos híbridos, la Compañía emplea otras herramientas de financiación sostenible bancaria como son los préstamos y créditos ligados a objetivos de sostenibilidad, como la reducción de emisiones o la igualdad de género. El principal crédito sindicado de Telefónica, S.A. está también ligado al desempeño de indicadores de sostenibilidad.

En materia de financiación bancaria, Telefónica cuenta con un préstamo sindicado vinculado a indicadores de sostenibilidad, por importe de 5.500 millones de euros (véase nota 14). El 13 de enero de 2026 se hizo efectiva la primera opción de extensión, previa conformidad de la totalidad de los acreedores, siendo la nueva fecha de vencimiento el 13 de enero de 2031 .

Adicionalmente, en enero de 2026 Telefónica ha realizado dos emisiones de obligaciones perpetuas subordinadas, por un importe agregado de 1.750 millones de euros y una emisión de bonos por importe de 1.000 millones de euros, ambos con la consideración adicional de verde y cuyos fondos se destinarán a inversiones elegibles de acuerdo con el Sustainable Financing Framework de 2023 (véase nota 22).

Estas emisiones de deuda no han sido realizadas directamente a través de Telefónica, S.A. pero sí se encuentran garantizadas por la Compañía.

i) Avales comerciales y garantías

La Sociedad está sujeta a la presentación de determinadas garantías dentro de su actividad comercial normal y avales por licitaciones en concesiones y espectros, sin que se estime que de las garantías y avales presentados pueda derivarse ningún pasivo adicional en las cuentas anuales adjuntas (véase nota 20.a).

Nota 21. Análisis de estados de flujo de efectivo

Flujo de efectivo de actividades de explotación

El resultado antes de impuestos del ejercicio 2025 es negativo por importe de 1.440 millones de euros (véase cuenta de pérdidas y ganancias), se corrige por aquellos conceptos contabilizados que no han supuesto entrada o salida de tesorería durante el ejercicio o que figuren en los flujos de las actividades de inversión o financiación.

Fundamentalmente estos ajustes se refieren a:

- La dotación de correcciones del valor de las inversiones en empresas del Grupo, asociadas y otras inversiones por importe de 758 millones de euros (4.223 millones de euros en 2024).
- Los dividendos declarados que se encuentran registrados como ingresos en el ejercicio 2025 por importe de 385 millones de euros (5.879 millones de euros en 2024), los ingresos por intereses devengados de los préstamos concedidos a filiales por importe de 36 millones de euros en 2025 (30 millones de euros en 2024) y el resultado financiero neto negativo por importe de 851 millones de euros (1.277 millones de euros en 2024), que se corrigen en el momento inicial, para incorporar únicamente aquellos movimientos que correspondan a pagos o cobros efectivos durante el ejercicio dentro del epígrafe de Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación.

El epígrafe de Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación asciende a 682 millones de euros (4.573 millones de euros en 2024). Los principales conceptos incluidos en este epígrafe se detallan a continuación:

a) Pago neto de intereses:

Los pagos netos de intereses y otros gastos financieros ascienden a 1.291 millones de euros (1.365 millones de euros en 2024) incluyendo:

- Cobros netos realizados a entidades de crédito externas, netos de coberturas, por 143 millones de euros (129 millones de euros de cobros netos de intereses, minorados por sus coberturas contables en 2024), y
- Pagos netos de intereses y coberturas a sociedades del Grupo por importe de 1.434 millones de euros (1.494 millones de euros en 2024).

b) Cobro de dividendos y de otras distribuciones de reservas y prima de emisión:

Los principales cobros detallan en el cuadro a continuación.

Millones de euros	2025	2024
Telefónica de España, S.A.U.	815	473
Telefónica Móviles España, S.A.U.	522	677
Telefônica Brasil, S.A.	133	173
Telefónica Finanzas, S.A.U. (TELFISA)	115	118
O2 Europe, Ltd.	—	2.200
Telefónica Latinoamérica Holding, S.L.	—	1.000
Telefónica O2 Holdings, Ltd.	—	511
Telfisa Global, B.V.	—	435
Otros cobros de dividendos	69	116
Total	**1.654**	**5.703**

Adicionalmente a los dividendos declarados en el ejercicio 2025 (véase nota 19.1) y cobrados dentro del mismo periodo, también se incluyen en este epígrafe dividendos de ejercicios anteriores que han sido cobrados en 2025.

c) Cobros por impuestos sobre beneficios: Telefónica, S.A. es la matriz de su Grupo Consolidado Fiscal (véase nota 17) y por tanto es la Sociedad que hace frente a los compromisos con Hacienda por concepto de Impuesto de Sociedades. Con posterioridad informa a las compañías que participan en el Grupo Fiscal de los importes que les corresponde abonar. En 2025 se han realizado pagos a cuenta por importe de 41 millones de euros tal y como se indica en la nota 17 (no se hicieron pagos a cuenta en 2024). Se ha recibido un cobro de 43 millones de euros por ejecución parcial de sentencia favorable de la Audiencia Nacional de 22 de mayo de 2025, que recoge los efectos de la inconstitucionalidad del RTD 3/2106 y un cobro de 17 millones de euros por la devolución de retenciones presentadas en la liquidación del impuesto de sociedades de 2024.

Las principales repercusiones de importes a las filiales del Grupo Fiscal ascienden a:

- Telefónica Móviles España, S.A.U.: Se ha realizado un cobro total por importe de 195 millones de euros, correspondientes a: 160 millones de euros de liquidación de Impuesto de Sociedades de 2024 y 34 millones de euros de pagos a cuenta de Impuesto de Sociedades de 2025.

  En 2024 se produjo un cobro total por importe de 98 millones de euros, correspondientes a la liquidación de Impuesto de Sociedades de 2023.

- Telefónica de España, S.A.U.: Se ha realizado un cobro total por importe de 67 millones de euros, correspondientes a: 48 millones de euros por la liquidación de pagos a cuenta del Impuesto de Sociedades de 2025 y 19 millones de euros de liquidación de Impuesto de Sociedades de 2024.

  En 2024 se realizó un pago total por importe de 77 millones de euros, correspondientes a la liquidación de Impuesto de Sociedades de 2023.

- Telefónica Audiovisual Digital, S.L.: Se ha realizado un cobro total por importe de 25 millones de euros, correspondientes a: 20 millones de euros de liquidación de Impuesto de Sociedades de 2024 y 5 millones de euros de pagos a cuenta de Impuesto de Sociedades de 2025.

- Telefónica Soluciones Informáticas y Comunicaciones de España, S.A.: Se ha realizado un cobro total por importe de 18 millones de euros, correspondientes a: 12 millones de euros de liquidación de Impuesto de Sociedades de 2024 y 6 millones de euros de pagos a cuenta de Impuesto de Sociedades de 2025.

- Telefónica Compras Electrónicas, S.L.: Se ha realizado un cobro total por importe de 14 millones de euros, correspondientes a: 11 millones de euros de liquidación de Impuesto de Sociedades de 2024 y 3 millones de euros de pagos a cuenta de Impuesto de Sociedades de 2025.

- Telefónica Hispanoamérica, S.A.: Se ha realizado un pago total por importe de 55 millones de euros, correspondientes a: 41 millones de euros de liquidación de Impuesto de Sociedades de 2024, 17 millones de euros de pagos a cuenta de Impuesto de Sociedades de 2025 y un cobro de retenciones de impuestos sobre renta de capital por importe de 3 millones de euros.

  En 2024 se realizó un pago total por importe de 8 millones de euros, correspondientes a un pago de retenciones de impuestos sobre renta de capital por importe de 10 millones de euros compensado parcialmente por un cobro de 2 millones de euros por la liquidación del Impuesto de Sociedades de 2023.

- Telefónica Finanzas, S.A.: Se ha realizado un cobro total por importe de 55 millones de euros, correspondientes a: 44 millones de euros de liquidación de Impuesto de Sociedades de 2024 y 11 millones de euros de pagos a cuenta de Impuesto de Sociedades de 2025.

  En 2024 se realizó un pago total por importe de 19 millones de euros, correspondientes a la liquidación de Impuesto de Sociedades de 2023.

Flujo de efectivo de actividades de inversión

Dentro de la línea de Pagos por inversiones del epígrafe de Flujos de efectivo de las actividades de inversión se incluye un desembolso total de 6.653 millones de euros (3.829 millones de euros en 2024). Las principales operaciones a las que hacen referencia estos pagos son las siguientes:

- Ampliaciones de capital: Los principales importes desembolsados se refieren a las ampliaciones de capital desembolsadas a Telefónica Hispanoamérica, S.A. por importe de 2.245 millones de euros y aportaciones de fondos a Telefónica España Filiales, S.A.U. por importe de 425 millones de euros y a Telefónica Infra, S.L. por importe de 419 millones de euros. El detalle de estas ampliaciones de capital, así como de otras de menor importe también desembolsadas en el ejercicio se ha descrito en la nota 8.1.a.

- Desembolso de las sucesivas disposiciones de fondos del crédito concedido a Telefónica Móviles Chile, S.A. por importe total de 268 millones de euros detallado en la nota 8.5.

- Pagos de inversiones financieras por reinversión de excedentes de tesorería por importe de 1.697 millones de euros.

- Pagos por colaterales asociados a derivados financieros por importe de 1.483 millones de euros.

Asimismo, dentro de la línea de Cobros por desinversiones, que asciende a 3.315 millones de euros en 2025 (3.432 millones en 2024), se contempla, fundamentalmente:

- El cobro de la reducción de capital ejecutada por Telefônica de Brasil por importe de 121 millones de euros (véase nota 8).

- El cobro de la cancelación anticipada de una parte del crédito concedido a Telefónica Cyber Security & Cloud Tech, S.L. por importe de 25 millones de libras

esterlinas equivalentes a 29 millones de euros (véase nota 8).

- El cobro por la venta de la totalidad de la inversión en BBVA según se indica en la nota 9 por importe de 608 millones de euros.
- Cobros procedentes de desinversiones financieras por reinversión de excedentes de tesorería por importe de 1.697 millones de euros.
- Cobros por colaterales asociados a derivados financieros por importe de 848 millones de euros.

Flujo de efectivo de actividades de financiación

Este epígrafe incluye principalmente los siguientes conceptos:

i. (Pagos) / Cobros por instrumentos de pasivo financiero:

a) Emisiones de deuda: los principales cobros integrados en este epígrafe son los siguientes:

Millones de euros	2025	2024
Telefónica Emisiones, S.A.U. (Nota 20)	1.880	1.750
Préstamos bancarios (Nota 14)	225	390
Cuentas corrientes en Telfisa Global, B.V. (Nota 15)	3.700	—
Pagarés (Nota 13)	21	33
Telefónica de Argentina, S.A. (Nota 15)	—	107
Telefónica Europe, B.V. (Nota 15)	—	1.300
Papel comercial de Telefónica Europe, B.V. (Nota 15)	25	158
Otros movimientos	9	20
Total	**5.860**	**3.758**

b) Amortización y cancelación de deuda: los principales pagos integrados en este epígrafe son los siguientes:

Millones de euros	2025	2024
Bilaterales diversas entidades (Nota 14.4)	81	140
Cuentas corrientes en Telfisa Global, B.V. (Nota 15)	—	3.298
Telefónica Europe, B.V. (Nota 15)	—	1.300
Telefónica Emisiones, S.A.U. (Nota 20)	2.019	1.000
TLH Holdco, S.L. (Nota 15)	111	—
Otros movimientos	6	4
Total	**2.217**	**5.742**

Las transacciones de papel comercial con Telefónica Europe, B.V. se presentan con un saldo neto a efectos del estado de flujos de efectivo, debido a que son operaciones de rotación elevada con periodos entre la adquisición y la de vencimiento que no superan los seis meses.

La financiación obtenida por la Sociedad desde Telfisa Global, B.V. corresponde a la gestión integrada de la tesorería del Grupo (véase nota 15). Estos importes se presentan netos en el estado de flujos de efectivo como nuevas emisiones o como amortizaciones en función de si al cierre del ejercicio suponen colocaciones de excedentes de tesorería o saldos acreedores financiados.

ii. Adquisición de instrumentos de patrimonio propios por importe de 86 millones de euros hace referencia a las adquisiciones de acciones de autocartera tal y como se indica en la nota 11.a.

iii. Los pagos por dividendos por importe de 1.697 millones de euros (1.720 millones de euros en 2024), difieren del importe indicado en la nota 11.1.d) en las retenciones que se han aplicado a determinados accionistas y que serán desembolsadas a la Administración en 2026 y en las retenciones que se aplicaron en los dividendos distribuidos en diciembre de 2024 que se abonaron a la administración en enero de 2025.

Nota 22. Acontecimientos posteriores

Desde la fecha de cierre y hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, se han producido los siguientes acontecimientos relacionados con la Sociedad:

Financiación

- El 12 de enero de 2026, Telefónica Europe, B.V. anunció la siguiente operación relativa a su estructura de capital:
  - una oferta de recompra de los siguientes instrumentos híbridos: (i) EUR 1,000,000,000 Undated 8.5 Year Non-Call Deeply Subordinated Guaranteed Fixed Rate Reset Securities (los "Bonos 2026"); (ii) EUR 500,000,000 Undated 7.25 Year Non-Call Deeply Subordinated Guaranteed Fixed Rate Reset Securities (los "Bonos 2027"); and (iii) EUR 750,000,000 Undated 6 Year Non-Call Deeply Subordinated Guaranteed Fixed Rate Reset Securities (los "Bonos 2028"), todos ellos garantizados de forma irrevocable por Telefónica, S.A. Telefónica Europe, B.V. aceptó la compra en efectivo de los Bonos 2026 y los Bonos 2028, recomprando un importe nominal agregado de 885 millones de euros y 653 millones de euros, respectivamente. Telefónica Europe, B.V. no aceptó la compra de los Bonos 2027 válidamente ofrecidos. La oferta de recompra se liquidó el 22 de enero de 2026.

- El 12 de enero de 2026, Telefónica Emisiones, S.A.U., cerró precio (pricing) y los términos y condiciones de (i) una emisión de obligaciones perpetuas subordinadas, con la garantía de Telefónica, S.A., por un importe nominal de 900 millones de euros y con la consideración adicional de verde; y (ii) una emisión de obligaciones perpetuas subordinadas, con la garantía subordinada de Telefónica, S.A., por importe nominal de 850 millones euros y con la consideración adicional de verde. El cierre y desembolso tuvo lugar el 19 de enero de 2026.

- El 13 de enero de 2026, conforme a lo establecido en la línea de crédito sindicada sostenible vinculada de Telefónica, S.A. de hasta 5.500 millones de euros y modificada el 13 de enero de 2025, se hizo efectiva la primera opción de extensión previa conformidad de la totalidad de los acreedores. La nueva fecha de vencimiento es 13 de enero de 2031.

- El 26 de enero de 2026, Telefónica, S.A. a través de su filial Telefónica Emisiones, S.A.U. realizó bajo el Programa EMTN una nueva emisión de Bonos garantizados por Telefónica, S.A. por importe de 1.000 millones de euros. Esta emisión, con vencimiento el 2 de mayo de 2033, tiene un cupón anual del 3,707%, emitido a la par. El desembolso y cierre tuvo lugar el 2 de febrero de 2026. Un importe equivalente a los ingresos netos se destinará a inversiones elegibles de acuerdo con el Sustainable Financing Framework de 2023.

- El 3 de febrero de 2026, Telefónica, S.A. a través de su filial Telefónica Emisiones, S.A.U. realizó bajo el Programa EMTN una nueva emisión de bonos garantizados por Telefónica, S.A. por importe de 170 millones de francos suizos (equivalente a 183 millones de euros). Esta emisión, con vencimiento el 3 de febrero de 2034, tiene un cupón anual del 1,5075%, emitido a la par.

- El 2 de febrero de 2026, Telefónica Emisiones, S.A.U. amortizó obligaciones por importe de 500 millones de libras esterlinas (aproximadamente 577 millones de euros), las cuales fueron emitidas el 2 de febrero de 2006. Estas obligaciones contaban con la garantía de Telefónica, S.A.

Operaciones societarias

- El 5 de febrero de 2026, Telefónica comunicó, una vez obtenidas las aprobaciones regulatorias correspondientes y cumplidas las condiciones establecidas, la transmisión de la totalidad de la participación de Telefónica Hispanoamérica, S.A., en el capital social en Colombia Telecomunicaciones S.A. E.S.P. BIC a Millicom Colombia Holdings SAS, representativa del 67,5% del capital social de la compañía, por un total de 214 millones de dólares estadounidenses (aproximadamente 182 millones de euros al tipo de cambio de dicha fecha). Esta operación se enmarca dentro de la política de gestión de cartera de activos del Grupo Telefónica, y está alineada con su estrategia de salida de Hispanoamérica.

- El 10 de febrero de 2026, Inversiones Telefónica Internacional Holding SpA, filial íntegramente participada por Telefónica, S.A., transmitió el 100% del capital social de Telefónica Móviles Chile S.A. ("Telefónica Chile") a NJJ Holding SAS y Millicom Spain S.L. La firma y cierre de la transacción tuvo lugar simultáneamente.

  El importe de la transacción incluye: (i) un pago en efectivo de 50 millones de dólares estadounidenses (aproximadamente 42 millones de euros al tipo de cambio de dicha fecha) satisfecho al cierre; (ii) un pago aplazado de 340 millones de dólares estadounidenses (aproximadamente 286 millones de euros) que se abonará en función de los resultados financieros de Telefónica Chile; y (iii) un pago adicional de 150 millones de dólares estadounidenses (aproximadamente 126 millones de euros) condicionado a la eventual ocurrencia de determinados eventos en el mercado de telecomunicaciones chileno. El precio acordado está sujeto a los ajustes habituales en este tipo de transacciones.

  Esta operación se enmarca en la política de gestión de cartera de activos del Grupo Telefónica, y está alineada con su estrategia de salida de Hispanoamérica.

  Con anterioridad al cierre de la transacción, el 9 de febrero de 2026, T. Móviles Chile, S.A. procedió a la devolución íntegra del préstamo que mantenía con Telefónica, S.A. (véase nota 8.5).

  En esa misma fecha, Telefónica, S.A. otorgó un préstamo por importe de 325 millones de euros a la sociedad Inversiones Telefónica Internacional Holding, SpA, sociedad participada indirectamente al 100% por Telefónica, S.A.

  Asimismo, Telefónica Chile, S.A. trasmitió a Inversiones Telefónica Internacional Holding, SpA las acciones que poseía en Onnet Fibra Chile, representativas del 40% de su capital social.

- El 18 de febrero de 2026, Telefónica Infra, S.L.U. ("Telefónica Infra"), junto con Liberty Global Europe 2 Limited ("Liberty Global") e InfraVia Capital Partners ("InfraVia"), a través de su joint venture de fibra ("nexfibre"), alcanzaron un acuerdo para adquirir el 100% del capital social de Substantial Topco Limited ("Netomnia"), el segundo mayor operador de fibra del Reino Unido.

  El importe de la transacción (firm value) ascendió a 2.000 millones de libras esterlinas (aproximadamente 2.294 millones de euros al tipo de cambio de dicha fecha). Telefónica y Liberty Global aportarían conjuntamente alrededor de 150 millones de libras para financiar la operación, e Infravia aportaría aproximadamente 850 millones de libras. El precio acordado está sujeto a los ajustes habituales en este tipo de transacciones.

  Como parte de la operación, VMO2: (i) adquirirá los clientes de Netomnia y las marcas "YouFibre" y "Brsk"; (ii) ampliará su acuerdo mayorista con nexfibre; (iii) recibirá una contraprestación en efectivo por su compromiso mayorista; y (iv) obtendrá una participación accionarial del 30% en la sociedad tenedora a través de la cual Telefónica Infra y Liberty Global mantienen actualmente su inversión en nexfibre. En el momento del cierre, Telefónica Infra, Liberty Global y VMO2 poseerán conjuntamente el 50% de nexfibre, e InfraVia poseerá el 50% restante.

  El cierre de la operación está sujeta a la obtención de las autorizaciones regulatorias correspondientes.

  Esta operación se enmarca dentro de la estrategia de Telefónica en el Reino Unido, que incluye, entre otros objetivos, el desarrollo de una red financieramente sostenible y reforzada, la expansión de la fibra y la creación de valor a través de VMO2 y nexfibre.

Gobierno Corporativo

- El 20 de enero de 2026, Telefónica, S.A. informó de que, tras el anuncio de su intención de excluir voluntariamente la cotización de sus American Depositary Shares ("ADSs") y determinadas series de valores de deuda de la Bolsa de Nueva York (New York Stock Exchange "NYSE") Telefónica y dos de sus filiales íntegramente participadas —Telefónica Emisiones, S.A.U. y Telefónica Europe, B.V. —, presentaron los Formularios 15F ante la Securities and Exchange Commission ("SEC"), de forma voluntaria, para suspender, con efectos inmediatos, sus respectivas obligaciones de información conforme a la U.S. Securities Exchange Act de 1934, en su versión modificada. La cancelación de registro y la mencionada terminación de las obligaciones de información, se espera sea definitiva en el plazo de 90 días tras el registro de los Formularios 15F, salvo objeciones por la SEC.

Anexo I: Detalle de empresas del Grupo y Asociadas al 31 de diciembre de 2025

Millones de euros	% de participación					Resultados		
Denominación y objeto social	Directa	Indirecta	Capital	Resto fondos propios	Dividendos	De Explotación	Del Ejercicio	Valor Neto en libros
Telefónica Latinoamérica Holding, S.L. (ESPAÑA) Sociedad Holding Ronda de la Comunicación S/N - 28050 Madrid	100%	—	291	8.802	—	737	925	10.367
Telefónica Móviles España, S.A.U. (ESPAÑA) Prestación de servicios de comunicaciones móviles Ronda de la Comunicación S/N - 28050 Madrid	100%	—	209	857	—	183	28	5.561
Telefónica O2 Holdings Limited (REINO UNIDO) Operadora de comunicaciones móviles Highdown House, Yeoman Way, Worthing, West Sussex, BN99 3HH	99,99%	0,01%	13	8.306	—	(2.157)	(1.932)	6.923
Telefónica Móviles México, S.A. de C.V. (MÉXICO) Sociedad Holding Prolongación Paseo de la Reforma 1200 Col. Cruz Manca, CP.05349 México D.F.	99,99%	0,01%	86	(37)	—	—	4	53
Telefónica de España, S.A.U. (ESPAÑA) Prestación de servicios de telecomunicaciones Gran Vía, 28 - 28013 Madrid	100%	—	1.024	3.038	—	(627)	(510)	2.455
O2 (Europe) Ltd. (REINO UNIDO) Sociedad Holding Highdown House, Yeoman Way, Worthing, West Sussex, BN99 3HH	100%	—	6.896	276	—	682	682	8.421
Telefónica España Filiales, S.A.U. (ESPAÑA) Organización y explotación de actividades y negocios relacionados con servicios multimedia Ronda de la Comunicación S/N - 28050 Madrid	100%	—	226	1.522	—	36	135	2.258
Telfisa Global, B.V. (PAÍSES BAJOS) Gestión integrada de tesorería, asesoramiento y apoyo financiero a las empresas del Grupo Strawinskylaan 1725 – 1077 XX - Amsterdam	100%	—	—	730	—	(1)	6	712
O2 Oak Limited (REINO UNIDO) Private Limited Company Highdown House, Yeoman Way, Worthing, West Sussex, BN99 3HH Reino Unido	100%	—	—	—	—	—	—	—
Telefónica Hispanoamérica, S.A. (ESPAÑA) Sociedad Holding Ronda de la Comunicación S/N - 28050 Madrid	100%	—	109	497	—	(504)	(621)	—
TIS Hispanoamérica, S.L. (ESPAÑA) Sociedad Holding Ronda de la Comunicación S/N - 28050 Madrid	100%	—	2	21	—	(22)	(22)	1

Millones de euros	% de participación					Resultados		
Denominación y objeto social	Directa	Indirecta	Capital	Resto fondos propios	Dividendos	De Explotación	Del Ejercicio	Valor Neto en libros
Telefónica Soluciones de Criptografía, S.L. (ESPAÑA) Otros servicios relacionados con las tecnologías de la información y la informática Gran Vía, 28 28013 Madrid	100%	—	1	18	—	2	2	21
Telefónica Tech , S.L. (ESPAÑA) Promoción de iniciativas empresariales y disposición de valores mobiliarios Gran Vía, 28 28013 Madrid	100%	—	67	881	—	(57)	(55)	1.259
O2 Worldwide Limited (REINO UNIDO) Private Limited Company C/O Stobbs Building 1000, Cambridge Research Park, Cambridge, CB25 9PD	100%	—	—	—	—	—	—	—
Telefónica Capital, S.A.U. (ESPAÑA) Sociedad Financiera Gran Vía, 28 28013 Madrid	100%	—	7	228	—	—	8	110
TLH HOLDCO, S.L. (ESPAÑA) Sociedad Holding Ronda de la Comunicación S/N - 28050 Madrid	100%	—	87	1.102	—	(4)	13	1.202
Lotca Servicios Integrales, S.L. (ESPAÑA) Tenencia, explotación y arrendamiento de aeronaves Gran Vía, 28 28013 Madrid	100%	—	18	41	—	(11)	(8)	51
Telefónica Local Services, GmbH (ALEMANIA) Sociedad holding Adalbertstrasse 82-86 85737, Ismaning	100%	—	—	1.789	—	—	—	1.834
Telefónica Infra, S.L. (ESPAÑA) Sociedades de cartera (Holdings) Ronda de la Comunicación S/N - 28050 Madrid	100%	—	12	1.348	—	80	81	1.408
Telefónica Finanzas, S.A.U. (TELFISA) (ESPAÑA) Gestión integrada de tesorería, Asesoramiento y apoyo financiero a las compañías del grupo Ronda de la Comunicación S/N - 28050 Madrid	100%	—	3	(86)	136	(2)	114	13
Telefónica Global Solutions, S.L.U. (ESPAÑA) Proveedor de servicios internacionales Ronda de la Comunicación S/N - 28050 Madrid	100%	—	1	23	—	(67)	(62)	—
Telefónica Innovación Digital, S.A.U. (ESPAÑA) Realización de actividades y proyectos de investigación en el campo de las Telecomunicaciones Ronda de la Comunicación S/N - 28050 Madrid	100%	—	28	307	—	(67)	(83)	253
Telefónica Luxembourg Holding S.à.r.L. (LUXEMBURGO) Sociedad Holding 26, Rue Louvingny, L-1946 - Luxemburgo	100%	—	3	156	19	—	6	4
Telefónica Servicios Globales, S.L.U. (ESPAÑA) Prestación de servicios de gestión y administración Ronda de la Comunicación S/N - 28050 Madrid	100%	—	1	77	—	1	1	80
Telefónica Participaciones, S.A.U. (ESPAÑA) Realización de emisiones de participaciones preferentes y/u otros inst. financieros de deuda Gran Vía, 28 28013 Madrid	100%	—	—	1	—	—	—	—

Millones de euros	% de participación					Resultados		
Denominación y objeto social	Directa	Indirecta	Capital	Resto fondos propios	Dividendos	De Explotación	Del Ejercicio	Valor Neto en libros
Telefónica Emisiones, S.A.U. (ESPAÑA) Realización de emisiones de participaciones preferentes y/u otros inst. financieros de deuda Gran Vía, 28 28013 Madrid	100%	—	—	18	—	(3)	1	—
Telefónica Europe, B.V. (PAÍSES BAJOS) Captación de fondos en los mercados de capitales Strawinskylaan 1725 – 1077 XX - Amsterdam	100%	—	—	3	3	(1)	3	—
Toxa Telco Holding, S.L. (ESPAÑA) Sociedad Holding Ronda de la Comunicación S/N - 28050 Madrid	100%	—	—	—	—	—	—	—
Telefónica Digital Limited (REINO UNIDO) Holding company Highdown House, Yeoman Way, Worthing, West Sussex, BN99 3HH, Reino Unido	100%	—	—	14	—	—	—	14
Telxius Telecom, S.A. (ESPAÑA) Servicios de Telecomunicaciones Ronda de la Comunicación, s/n- 28050 Madrid	70%	—	260	240	—	(10)	57	344
Telefónica Centroamérica Inversiones, S.L. (ESPAÑA) Sociedad Holding Ronda de la Comunicación S/N - 28050 Madrid	60%	—	—	—	—	—	1	—
Telefónica Factoring España, S.A. (ESPAÑA) Desarrollo del negocio del Factoring Zurbano, 76, 8 Plta. – 28010 Madrid	50%	—	5	2	5	9	8	3
Aliança Atlântica Holding B.V. (PAÍSES BAJOS) Sociedad de cartera Strawinskylaan 1725 – 1077 XX - Amsterdam	50%	38,94%	40	6	—	—	1	22
Telefónica Renting, S.A. (ESPAÑA) Comercio al por menor de muebles (exc.de oficina) Av. de Manoteras, 20, Hortaleza, 28050 Madrid	50%	—	1	9	4	26	19	5
Telefônica Brasil, S.A. (BRASIL) (1) (*) Operadora de telecomunicaciones en Brasil Av. Luis Carlos Berrini, 1.376 – Brooklin São Paulo 04571-000	39,32%	38,55%	22.656	(12.142)	211	1.590	1.002	9.078
Telefónica Factoring Do Brasil, Ltd. (BRASIL) Desarrollo del negocio del Factoring Rua Desembargador Eliseu Guilherme, 69 Pt. 6 Paraíso Sao Paulo	40%	10%	2	(5)	2	(1)	4	1
Telefónica Factoring México, S.A. de C.V. SOFOM ENR (MÉXICO) Desarrollo del negocio del Factoring Paseo de la Reforma 1200, Planta Baja, 05349 Ciudad de México	40,50%	9,50%	—	—	—	—	—	—
Telefónica Factoring Perú, S.A.C. (PERÚ) Desarrollo del negocio del Factoring Av. República de Panamá Nro 3030 piso 6to, San Isidro Lima	40,50%	9,50%	1	3	1	(1)	(1)	1
Telefónica Factoring Colombia, S.A. (COLOMBIA) Desarrollo del negocio de Factoring Calle 93 No. 15-73 Oficina 502 Bogotá	40,00%	10,00%	1	—	1	2	1	1
Telefónica Correduría de Seguros y Reaseguros Compañía de Mediación, S.A. (ESPAÑA) Seguros en calidad de correduría Ronda de la Comunicación S/N - 28050 Madrid	16,67%	83,33%	—	—	2	6	8	—

Millones de euros	% de participación					Resultados		
Denominación y objeto social	Directa	Indirecta	Capital	Resto fondos propios	Dividendos	De Explotación	Del Ejercicio	Valor Neto en libros
Torre de Collçerola, S.A. (ESPAÑA) Explotación torre de telecomunicaciones y prestación de asistencia técnica y consultoría Ctra. Vallvidrera-Tibidabo, s/nº - 08017 Barcelona	30,40%	—	5	—	—	—	—	1
Wayra Argentina, S.A. (ARGENTINA) Realización de actividades de telecomunicaciones Av. Corrientes 707, Planta Baja, Buenos Aires	5%	95%	28	(25)	—	1	3	—
Telefónica Global Solutions Argentina, S.A. (ARGENTINA) Servicios de Telecomunicaciones Avenida Ingeniero Huergo 723, 1107 Buenos Aires	5%	95%	—	—	—	3	—	—
Otras								
Total empresas del grupo y asociadas					**385**			**52.453**

(1) Datos consolidados.
(*) Sociedades cotizadas en bolsas internacionales al 31 de diciembre de 2025.

Anexo II: Retribución al Consejo y a la Alta Dirección

TELEFÓNICA, S.A.

(Importes en euros)

Consejeros	Sueldo[1]	Remuneración fija[2]	Dietas[3]	Retribución variable a corto plazo[4]	Remuneración por pertenencia a Comisiones del Consejo[5]	Otros conceptos[6]	Total
D. Marc Thomas Murtra Millar[7]	1.834.870	—	—	3.292.857	—	6.037	5.133.764
D. Isidro Fainé Casas	—	200.000	—	—	80.000	—	280.000
D. José María Abril Pérez	—	200.000	9.000	—	91.200	—	300.200
D. Carlos Ocaña Orbis	—	186.667	19.000	—	100.533	—	306.200
D. Emilio Gayo Rodríguez[8]	1.189.530	—	—	1.983.726	—	14.660	3.187.916
D. Olayan M Alwetaid[9]	—	100.000	—	—	—	—	100.000
Dª María Luisa García Blanco	—	120.000	25.000	—	101.200	—	246.200
D. Peter Löscher[10]	—	193.333	23.000	—	113.600	—	329.933
Dª Anna Martínez Balañá[9]	—	50.000	—	—	—	—	50.000
D. César Mascaraque Alonso[9]	—	20.000	—	—	7.600	—	27.600
Dª Mónica Rey Amado[9]	—	50.000	3.000	—	4.667	—	57.667
D. Alejandro Reynal Ample	—	120.000	—	—	933	—	120.933
Dª Ana María Sala Andrés[9]	—	100.000	10.000	—	15.867	—	125.867
Dª Claudia Sender Ramírez	—	120.000	—	—	80.000	—	200.000
Dª Solange Sobral Targa	—	120.000	9.000	—	11.200	—	140.200

[1] Sueldo: En cuanto a D. Marc Thomas Murtra Millar y a D. Emilio Gayo Rodríguez, se incluye el importe de las retribuciones que no son de carácter variable y que han devengado por sus labores ejecutivas.
[2] Remuneración fija: Importe de la compensación en metálico, con una periodicidad de pago preestablecida, ya sea o no consolidable en el tiempo y devengada por el Consejero por su pertenencia al Consejo, con independencia de la asistencia efectiva del Consejero a las reuniones del Consejo.
[3] Dietas: Importe total de las dietas por asistencia a las reuniones de las Comisiones Consultivas o de Control.
[4] Retribución variable a corto plazo (bonus): Importe variable ligado al desempeño o la consecución de una serie de objetivos (cuantitativos o cualitativos) individuales o de grupo, en un periodo de plazo igual o inferior a un año, correspondiente al ejercicio 2025 y que se abonará en el ejercicio 2026. Por lo que se refiere al bonus correspondiente al 2024, y que se abonó en el 2025, el anterior Presidente Ejecutivo D. José María Álvarez-Pallete López percibió 3.513.504 euros y el anterior Consejero Delegado D. Ángel Vilá Boix percibió 2.436.000 euros.
[5] Remuneración por pertenencia a las Comisiones del Consejo: Importe de otros conceptos distintos a las dietas, de los que sean beneficiarios los Consejeros por su pertenencia a la Comisión Delegada y a las Comisiones Consultivas o de Control, con independencia de la asistencia efectiva del Consejero a las reuniones de dichas Comisiones.
[6] Otros conceptos: Entre otros, se incluyen los importes percibidos en concepto de retribuciones en especie (seguro médico general y de cobertura dental y vehículo), satisfechos por Telefónica, S.A.
[7] D. Marc Thomas Murtra Millar fue nombrado Consejero Ejecutivo y Presidente Ejecutivo del Consejo de Administración de Telefónica, S.A. el 18 de enero de 2025, reflejándose, por tanto, la retribución percibida desde dicha fecha.
[8] D. Emilio Gayo Rodríguez fue nombrado Consejero Ejecutivo y Consejero Delegado del Consejo de Administración de Telefónica, S.A. el 6 de marzo de 2025, reflejándose, por tanto, la retribución percibida desde dicha fecha.
[9] Se refleja la remuneración percibida por el Consejero/a desde la fecha de su nombramiento. En concreto, D. Olayan M. Alwetaid y Dª Ana María Sala Andrés desde el 26 de febrero de 2025, Dª Anna Martínez Balañá y Dª Mónica Rey Amado desde el 29 de julio de 2025 y D. César Mascaraque Alonso desde el 22 de octubre de 2025.
[10] Se hace constar la remuneración adicional del Consejero Independiente Coordinador, D. Peter Löscher, que comenzó a aplicar en febrero de 2025.

Se refleja a continuación la retribución devengada y/o percibida en 2025 por los Consejeros que cesaron durante dicho ejercicio. En concreto, D. José María Álvarez-Pallete López el 18 de enero de 2025, D. Ángel Vilá Boix el 6 de marzo de 2025, D. Francisco José Riberas Mera el 26 de febrero de 2025, Dª Verónica Pascual Boé y Dª María Rotondo Urcola el 29 de julio de 2025 y D. Francisco Javier de Paz Mancho el 22 de octubre de 2025:

(Importe en euros)

Consejeros	Sueldo[1]	Remuneración fija[2]	Dietas[3]	Retribución variable a corto plazo[4]	Remuneración por pertenencia a Comisiones del Consejo[5]	Otros conceptos[6]	Total
D. José María Álvarez-Pallete López[7]	93.420	—	—	—	—	531	93.951
D. Ángel Vilá Boix[7]	291.733	—	—	—	—	5.456	297.189
D. Francisco Javier de Paz Mancho	—	100.000	18.000	—	94.667	—	212.667
Dª Verónica Pascual Boé	—	70.000	8.000	—	6.533	—	84.533
D. Francisco José Riberas Mera	—	20.000	—	—	—	—	20.000
Dª María Rotondo Urcola	—	70.000	14.000	—	13.067		97.067

1 a 6: Las definiciones de estos conceptos son las incluidas en la tabla anterior.
[7]Se refleja la remuneración percibida por D. José María Álvarez-Pallete López, anterior Presidente Ejecutivo, y por D. Ángel Vilá Boix, anterior Consejero Delegado, hasta la fecha de sus respectivos ceses (18 de enero de 2025 y 6 de marzo de 2025). Adicionalmente, D. José María Álvarez-Pallete López percibió, en enero de 2025, una indemnización de 23.526 miles de euros, como compensación económica por su cese por decisión unilateral de la Sociedad, de acuerdo con lo establecido en su contrato. Por otra parte, D. Ángel Vilá Boix percibió, en marzo de 2025, una indemnización de 17.378 miles de euros, como compensación económica por su cese por decisión unilateral de la Sociedad, de acuerdo con lo establecido en su contrato.

Por otra parte, en la siguiente tabla se desglosan igualmente de forma individualizada los importes devengados y/o percibidos en otras sociedades del Grupo Telefónica distintas de Telefónica, S.A., por los Consejeros de la Compañía, por el desempeño de funciones ejecutivas o por su pertenencia a los Órganos de Administración u Órganos Colegiados de dichas sociedades:

OTRAS SOCIEDADES DEL GRUPO TELEFÓNICA

(Importes en euros)

Consejeros	Sueldo[1]	Remuneración fija[2]	Dietas[3]	Retribución variable a corto plazo[4]	Remuneración por pertenencia a Comisiones del Consejo[5]	Otros conceptos[6]	Total
D. Marc Thomas Murtra Millar	—	—	—	—	—	—	—
D. Isidro Fainé Casas	—	—	—	—	—	—	—
D. José María Abril Pérez	—	—	—	—	—	—	—
D. Carlos Ocaña Orbis	—	—	—	—	—	—	—
D. Emilio Gayo Rodríguez	—	—	—	—	—	—	—
D. Olayan M. Alwetaid	—	—	—	—	—	—	—
Dª María Luisa García Blanco	—	—	—	—	—	87.500	87.500
D. Peter Löscher	—	133.000	—	—	—	—	133.000
Dª Anna Martínez Balañá	—	—	—	—	—	—	—
D. César Mascaraque Alonso[7]	—	15.938	—	—	—	—	15.938
Dª Mónica Rey Amado	—	—	—	—	—	—	—
D. Alejandro Reynal Ample	—	—	—	—	—	—	—
Dª Ana María Sala Andrés	—	—	—	—	—	—	—
Dª Claudia Sender Ramírez	—	—	—	—	—	132.500	132.500
Dª Solange Sobral Targa	—	81.870	—	—	—	—	81.870

[1] Sueldo: Importe de las retribuciones que no son de carácter variable y que ha devengado el Consejero de otras sociedades del Grupo Telefónica por sus labores ejecutivas.
[2] Remuneración fija: Importe de la compensación en metálico, con una periodicidad de pago preestablecida, ya sea o no consolidable en el tiempo y devengada por el Consejero por su pertenencia a órganos de administración de otras Sociedades del Grupo Telefónica.
[3] Dietas: Importe total de las dietas por asistencia a las reuniones de órganos de administración de otras Sociedades del Grupo Telefónica.
[4] Retribución variable a corto plazo (bonus): Importe variable ligado al desempeño o la consecución de una serie de objetivos (cuantitativos o cualitativos) individuales o de grupo, en un periodo de plazo igual o inferior a un año, correspondiente al ejercicio 2025 y que se abonará en el ejercicio 2026 por otras sociedades del Grupo Telefónica.
[5] Remuneración por pertenencia a las Comisiones del Consejo de otras sociedades del Grupo Telefónica: Importe de otros conceptos distintos a las dietas, de los que sean beneficiarios los Consejeros por su pertenencia a las Comisiones Consultivas o de Control de otras sociedades del Grupo Telefónica, con independencia de la asistencia efectiva del Consejero a las reuniones de dichas Comisiones.
[6] Otros conceptos: Entre otros, se incluyen los importes percibidos en concepto de retribuciones en especie (seguro médico general y de cobertura dental, y vehículo), satisfechas por otras sociedades del Grupo Telefónica. Asimismo, se incluyen los importes percibidos por pertenencia a los Consejos Asesores de Telefónica España, Telefónica Hispanoamérica, Telefónica Tech y Telefónica Ingeniería de Seguridad.
[7] Se refleja la remuneración percibida por el Consejero D. César Mascaraque Alonso en otras sociedades del Grupo Telefónica distintas de Telefónica, S.A., desde la fecha de su nombramiento (22 de octubre de 2025).

Se refleja a continuación la retribución devengada y/o percibida en 2025 por los Consejeros que cesaron durante dicho ejercicio en otras sociedades del Grupo Telefónica distintas de Telefónica, S.A. En concreto, D. José María Álvarez-Pallete López el 18 de enero de 2025, D. Ángel Vilá Boix el 6 de marzo de 2025, D. Francisco José Riberas Mera el 26 de febrero de 2025, Dª Verónica Pascual Boé y Dª María Rotondo Urcola el 29 de julio de 2025 y D. Francisco Javier de Paz Mancho el 22 de octubre de 2025:

(Importe en euros)

Consejeros	Sueldo[1]	Remuneración fija[2]	Dietas[3]	Retribución variable a corto plazo[4]	Remuneración por pertenencia a Comisiones del Consejo[5]	Otros conceptos[6]	Total
D. José María Álvarez-Pallete López	—	—	—	—	—	—	—
D. Ángel Vilá Boix	—	—	—	—	—	—	—
D. Francisco Javier de Paz Mancho	—	219.526	—	—	—	129.167	348.693
Dª Verónica Pascual Boé	—	53.590	—	—	—	37.397	90.987
D. Francisco José Riberas Mera	—	—	—	—	—	—	—
Dª María Rotondo Urcola	—	—	—	—	—	—	—

1 a 6: Las definiciones de estos conceptos son las incluidas en la tabla anterior.

Adicionalmente, los Consejeros Ejecutivos cuentan con una serie de Prestaciones Asistenciales, que se detallan a continuación.

SISTEMAS DE PREVISIÓN SOCIAL

El sistema de previsión social de los Consejeros Ejecutivos replica el aplicable a los empleados y directivos de Telefónica, que consiste en aportaciones (i) a un plan de pensiones o un instrumento similar y a un seguro colectivo de vida en la modalidad de *unit link* (para canalizar el exceso de aportación sobre los límites financieros y fiscales aplicables a los planes de pensiones) así como (ii) al Plan de Previsión Social de Directivos de Telefónica, instrumentado a través de un seguro colectivo de vida en la modalidad de *unit link*.

En el caso del Presidente Ejecutivo, al no haber tenido una relación laboral previa a su nombramiento como Presidente Ejecutivo, las aportaciones se instrumentan a través de una póliza de seguro de ahorro que cubre las mismas contingencias que el Plan de Pensiones y los seguros *unit link*, aplicables a los empleados y directivos de Telefónica.

A continuación, se detallan las aportaciones realizadas, durante el ejercicio 2025, por la Sociedad a sistemas de previsión social:

(Importes en euros)

Consejeros	Aportaciones del ejercicio 2025
D. Marc Thomas Murtra Millar[1]	645.003
D. Emilio Gayo Rodríguez[2]	419.443

[1] D. Marc Thomas Murtra Millar fue nombrado Consejero Ejecutivo y Presidente Ejecutivo del Consejo de Administración de Telefónica, S.A. el 18 de enero de 2025.
[2] D. Emilio Gayo Rodríguez fue nombrado Consejero Ejecutivo y Consejero Delegado del Consejo de Administración de Telefónica, S.A. el 6 de marzo de 2025.

Consejeros Ejecutivos que cesaron en 2025:

(Importes en euros)

Consejeros	Aportaciones del ejercicio 2025
D. José María Álvarez-Pallete López[1]	32.697
D. Ángel Vilá Boix[2]	102.106

[1] D. José María Álvarez-Pallete López cesó como Presidente Ejecutivo y Consejero de la Compañía el 18 de enero de 2025.
[2] D. Ángel Vilá Boix cesó como Consejero Delegado de la Compañía el 6 de marzo de 2025.

El desglose de los sistemas de previsión social comprende aportaciones al Plan de Pensiones, a la Póliza de seguro de ahorro, al Seguro Unit link y al Plan de Previsión Social de Directivos, conforme al siguiente detalle:

(Importes en euros)

Consejeros	Aportación al Plan de Previsión Social[1]	Aportaciones a la Póliza de seguro de ahorro / Seguro Unit link-Exceso[2]
D. Marc Thomas Murtra Millar[3]	562.250	82.753
D. Emilio Gayo Rodríguez[4]	359.966	59.477

[1] Aportaciones al Plan de Previsión Social de Directivos establecido en 2006, financiado exclusivamente por la Compañía, para complementar el Plan de Pensiones en vigor, que supone unas aportaciones definidas equivalentes a un determinado porcentaje sobre la retribución fija del Directivo, en función de los niveles profesionales en la organización del Grupo Telefónica.
[2] En el caso del Consejero Delegado: Aportaciones al Seguro Unit link-Exceso Plan de Pensiones: En los ejercicios 2015 y 2021 la ley aplicable rebajó los límites financieros y fiscales de las aportaciones a los Planes de Pensiones; por lo que, para compensar la diferencia producida a favor de los Beneficiarios, se suscribió un seguro colectivo Unit link, en el que se canalizan las referidas diferencias que en cada ejercicio se produzcan.
Este Seguro Unit link - Exceso Plan de Pensiones, concertado con la entidad Occident GCO, S.A.U. de Seguros y Reaseguros tiene cobertura en las mismas contingencias que las del Plan de Pensiones y los mismos supuestos de liquidez excepcional en caso de enfermedad grave o desempleo de larga duración.
En el caso del Presidente Ejecutivo: aportaciones a la póliza de seguro de ahorro que replica las principales características del Plan de Pensiones y del seguro de colectivo de vida en la modalidad de unit link de los empleados de Telefónica.
[3] D. Marc Thomas Murtra Millar fue nombrado Consejero Ejecutivo y Presidente Ejecutivo del Consejo de Administración de Telefónica, S.A. el 18 de enero de 2025.
[4] D. Emilio Gayo Rodríguez fue nombrado Consejero Ejecutivo y Consejero Delegado del Consejo de Administración de Telefónica, S.A. el 6 de marzo de 2025

Consejeros Ejecutivos que cesaron en 2025:

(Importes en euros)

Consejeros	Planes de Pensiones[1]	Plan de Previsión Social[2]	Seguro Unit link-Exceso[1]
D. José María Álvarez-Pallete López[3]	6.418	26.279	—
D. Ángel Vilá Boix[4]	6.721	88.949	6.436

[1] Aportaciones realizadas al Fondo de Pensiones Fonditel B, Fondo de Pensiones y, además, en el caso de D. Ángel Vilá Boix, al Seguro Unit link-Exceso Plan de Pensiones, relacionado con el Plan de Pensiones, concertado con la entidad Occident GCO, S.A.U. de Seguros y Reaseguros.
[2] Aportaciones al Plan de Pensiones al Plan de Previsión Social de Directivos establecido en 2006, financiado exclusivamente por la Compañía, para complementar el Plan de Pensiones en vigor, que supone unas aportaciones definidas equivalentes a un determinado porcentaje sobre la retribución fija del Directivo, en función de los niveles profesionales en la organización del Grupo Telefónica.
[3] D. José María Álvarez-Pallete López cesó como Presidente Ejecutivo y Consejero de la Compañía el 18 de enero de 2025.
[4] D. Ángel Vilá Boix cesó como Consejero Delegado de la Compañía el 6 de marzo de 2025.

Por otra parte, y en relación al Plan de Previsión Social de Directivos, y tal y como se refleja en el Informe Anual sobre Remuneraciones de los Consejeros correspondiente al ejercicio 2025, hasta el 31 de marzo de 2023, las Políticas de Remuneraciones

de los Consejeros de Telefónica establecían únicamente la incompatibilidad entre el reconocimiento de derechos económicos derivados de este Plan y la indemnización por cese de una relación laboral, tal y como se informó en los sucesivos Informes sobre Remuneraciones de los Consejeros anteriores. A partir del 31 de marzo de 2023, fecha en la que se aprobó la actual Política de Remuneraciones de los Consejeros por la Junta General de Accionistas, dicha incompatibilidad se extendió a cualquier indemnización por cese, tanto de una relación laboral como mercantil.

Sin embargo, aunque la Compañía entendía que dicha modificación operada por la Política de Remuneraciones de los Consejeros aprobada el 31 de marzo de 2023 resultaba de aplicación a los contratos mercantiles anteriores (por aplicación del artículo 529 novodecies.5 de la Ley de Sociedades de Capital), con ocasión del cese del anterior Presidente Ejecutivo y del anterior Consejero Delegado, en enero y marzo de 2025 respectivamente, la discrepancia surgida entre las partes a este respecto quedó resuelta a través de un mecanismo alternativo de resolución de conflictos (dictamen de experto independiente) que, sobre la base de principios generales de los contratos, resolvió a favor de los mencionados ejecutivos y del mantenimiento de sus derechos económicos derivados del Plan.

El Importe de la provisión matemática de los anteriores Consejeros Ejecutivos a la fecha de sus respectivos ceses era el siguiente:

- D. José María Álvarez-Pallete López: 13.086 miles de euros.
- D. Ángel Vilá Boix: 9.699 miles de euros.

El abono de los referidos importes no se producirá hasta que acaezca alguna de las contingencias cubiertas por el Plan (jubilación, jubilación anticipada, incapacidad laboral permanente en los grados de incapacidad total o absoluta o gran invalidez y fallecimiento).

PRIMAS DE SEGURO DE VIDA

Por lo que se refiere a las primas de seguro de vida, los importes de 2025 han sido los siguientes:

(Importes en euros)

Consejeros	Primas de seguro de vida
D. Marc Thomas Murtra Millar[1]	42.001
D. Emilio Gayo Rodríguez[2]	51.058

[1] D. Marc Thomas Murtra Millar fue nombrado Consejero Ejecutivo y Presidente Ejecutivo del Consejo de Administración de Telefónica, S.A. el 18 de enero de 2025.
[2] D. Emilio Gayo Rodríguez fue nombrado Consejero Ejecutivo y Consejero Delegado del Consejo de Administración de Telefónica, S.A. el 6 de marzo de 2025.

Consejeros Ejecutivos que cesaron en 2025:

(Importes en euros)

Consejeros	Primas de seguro de vida
D. José María Álvarez-Pallete López[1]	1.520
D. Ángel Vilá Boix[2]	4.614

[1] D. José María Álvarez-Pallete López cesó como Presidente Ejecutivo y Consejero de la Compañía el 18 de enero de 2025.
[2] D. Ángel Vilá Boix cesó como Consejero Delegado de la Compañía el 6 de marzo de 2025.

PLANES DE RETRIBUCIÓN BASADOS EN ACCIONES

Por lo que se refiere a planes de retribución basados en acciones (en los que participaban los anteriores Consejeros Ejecutivos D. José María Álvarez Pallete López y D. Ángel Vilá Boix, y en los que participan los actuales Consejeros Ejecutivos D. Marc Thomas Murtra Millar y D. Emilio Gayo Rodríguez), existían los siguientes planes de retribución variable a largo plazo en vigor durante el ejercicio 2025:

El denominado *Performance Share Plan* (PSP) compuesto por: el Plan de Incentivo a Largo Plazo 2021-2025 (con el Tercer ciclo (2023-2025) activo), aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 23 de abril de 2021, y el Plan de Incentivo a Largo Plazo 2024-2028 (con el Primer ciclo (2024-2026) y el Segundo ciclo (2025-2027) activos), aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 12 de abril de 2024.

El Tercer ciclo (2023-2025) del Plan de Incentivo a Largo plazo 2021-2025 se inició el 1 de enero de 2023 y finalizó el 31 de diciembre de 2025

Dicho ciclo tenía un máximo de 2.257.000 acciones asignadas con fecha de 1 de enero de 2023 a los Consejeros Ejecutivos con un valor razonable unitario de 2,8104 euros por acción para el FCF (Free Cash Flow), de 1,7780 euros para el TSR (Total Shareholder Return), y de 2,8104 euros para el objetivo de Neutralización y Reducción de emisiones de CO2.

Teniendo en cuenta los resultados del TSR Relativo, del Free Cash Flow y de la Neutralización de emisiones de CO2, el coeficiente de pago ponderado ha ascendido a un 50%. De este modo, a la finalización del ciclo del Plan, el Consejero Delegado (C.O.O.) D. Emilio Gayo Rodríguez tiene derecho a recibir 158.000 acciones brutas.

En el caso de los anteriores Consejeros Ejecutivos, D. José María Álvarez-Pallete López y D. Ángel Vilá Boix debido al cese como Presidente Ejecutivo y Consejero Delegado (C.O.O.) respectivamente, no recibieron la entrega en acciones correspondiente a este, sino que

recibieron la parte equivalente en efectivo en función del tiempo en el que han estado en la Compañía. D. José María Álvarez-Pallete López 2.857 miles de euros (correspondiente al valor de 725.570 acciones a un precio de 3,94 euros por acción) y D. Ángel Vilá Boix 2.408 miles de euros (correspondiente al valor de 559.780 acciones a un precio de 4,30 euros por acción).

Del mismo modo, durante el ejercicio 2025 se encontraban en vigor el Primer ciclo (2024-2026) y el Segundo ciclo (2025-2027) del Plan del Incentivo a Largo Plazo 2024-2028, que se iniciaron el 1 de enero de 2024 y el 1 de enero de 2025 respectivamente, finalizando el 31 de diciembre de 2026 y el 31 de diciembre de 2027, respectivamente.

En relación con el Primer ciclo (2024-2026) y el Segundo ciclo (2025-2027) del Plan del Incentivo a Largo Plazo 2024-2028, el número de acciones de Telefónica, S.A. que, siempre dentro del máximo establecido, podría ser objeto de entrega, en su caso, a los Partícipes, está condicionado y viene determinado en función del cumplimiento de los objetivos establecidos: en un 50% del cumplimiento del objetivo de Total Shareholder Return (el TSR) de la acción de Telefónica, S.A., en un 40% de la generación de caja libre o Free Cash Flow del Grupo Telefónica (el FCF), en un 5% de la Neutralización y Reducción de Emisiones de CO2 y en un 5% del objetivo de número de mujeres directivas.

Para determinar el cumplimiento del objetivo de TSR y calcular el número concreto de acciones a entregar por este concepto, se medirá la evolución del TSR de la acción de Telefónica, S.A. durante el periodo de duración de cada ciclo de tres años, con relación a los TSR´s experimentados por determinadas compañías pertenecientes al sector de telecomunicaciones, ponderados según su relevancia para Telefónica, S.A., que a efectos del Plan constituirán el grupo de comparación (en adelante, el Grupo de Comparación). Las compañías incluidas en el Grupo de Comparación se relacionan a continuación: América Móvil, BT Group, Deutsche Telekom, Orange, Telecom Italia, Vodafone Group, Proximus, Koninklijke KPN, Millicom, Swisscom, Telenor, TeliaSonera, TIM Brasil, y Liberty Global.

En relación con el cumplimiento del objetivo de TSR, el número de acciones a entregar asociadas al cumplimiento de este objetivo oscilará entre el 15% del número de acciones teóricas asignadas, para el supuesto de que la evolución del TSR de la acción de Telefónica, S.A. se sitúe en, al menos, la mediana del Grupo de Comparación, y el 50% para el caso de que dicha evolución se sitúe en el tercer cuartil o superior del Grupo de Comparación, calculándose el porcentaje por interpolación para aquellos casos que se sitúen entre la mediana y el tercer cuartil.

Para determinar el cumplimiento del objetivo de FCF y calcular el número concreto de acciones a entregar por este concepto, se medirá el nivel de FCF generado por el Grupo Telefónica durante cada año del ciclo, comparándolo con el valor fijado en los presupuestos aprobados por el Consejo de Administración para cada ejercicio.

En relación con el FCF, para cada uno de los ciclos en vigor durante el ejercicio 2025, el Consejo de Administración, a propuesta de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno, determinó una escala de logro que incluye un umbral mínimo del 90% de cumplimiento, por debajo del cual no se abona incentivo y cuyo cumplimiento supondrá la entrega del 20% de las acciones teóricas asignadas, y un nivel máximo del 100% de cumplimiento, que supondrá la entrega del 40% de las acciones teóricas asignadas.

En el caso del Primer ciclo (2024-2026) y del Segundo ciclo (2025-2027) del Plan de Incentivo a Largo Plazo 2024-2028, existe un potencial acelerador en caso de sobre cumplimiento que podría hacer llegar el pago hasta el 60% a la finalización del ciclo.

Para determinar el cumplimiento del objetivo de Neutralización y Reducción de Emisiones de CO2 y calcular el número concreto de acciones a entregar por este concepto, se medirá el nivel de neutralización de emisiones de CO2 alcanzado a la finalización del ciclo, siendo necesario adicionalmente para que se abone el incentivo alcanzar un nivel determinado de reducción de emisiones de alcance 1 + 2.

El nivel de emisiones directas e indirectas de CO2 procedentes de nuestra actividad diaria se calculará de acuerdo a lo siguiente:

Emisión CO2 = Dato de Actividad x Factor de Emisión, donde:

- Actividad: Cantidad de energía, combustible, gas, etcétera, consumida por la Compañía.

- Factor de Emisión: Cantidad de CO2 que se emite a la atmósfera por el consumo de cada unidad de actividad.

Para la electricidad se utiliza el factor de emisión que nos proporcionan fuentes oficiales (Unión Europea, Ministerios, CNMC, Agencia Internacional de la Energía, etcétera) y para los combustibles se utilizan los factores de emisión del GHG Protocol.

Al inicio del Tercer ciclo (2023-2025) del Plan de Incentivo a Largo Plazo 2021-2025, del Primer ciclo (2024-2026) y del Segundo ciclo (2025-2027) del Plan del Incentivo a Largo Plazo 2024-2028, el Consejo de Administración de Telefónica, S.A., a propuesta de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Buen Gobierno, determinó una escala de logro que incluyó un umbral mínimo del 90% de cumplimiento, por debajo del cual no se abonará incentivo y cuyo cumplimiento supondrá la entrega del 5% de las acciones teóricas asignadas, y un nivel máximo del 100% de cumplimiento,

que supondrá la entrega del 10% de las acciones teóricas asignadas. Adicionalmente, será necesario alcanzar un nivel mínimo de reducción de emisiones de alcance 1 + 2 para que se abone el incentivo.

En el caso del objetivo de mujeres directivas para el Plan del Incentivo a Largo Plazo 2024-2028, se medirá a la finalización del periodo la población de mujeres directivas sobre la totalidad del colectivo de directivos a 31 de diciembre de 2026 y a 31 de diciembre de 2027, respectivamente.

En todo caso, el 100% de las acciones que se entreguen al amparo del Plan a los Consejeros Ejecutivos y a otros Partícipes que determine el Consejo de Administración estarán sometidas a un periodo de retención de dos años.

Además, con arreglo a lo dispuesto en la Política de Remuneraciones de los Consejeros de Telefónica, S.A., los Consejeros Ejecutivos deberán mantener (directa o indirectamente) un número de acciones (incluyendo las entregadas como remuneración) equivalente a dos anualidades de su Retribución Fija bruta, mientras sigan perteneciendo al Consejo de Administración y desarrollen funciones ejecutivas. En tanto no se cumpla con dicho requisito, el periodo de retención al que estarán sometidas las acciones que, en su caso, se entreguen con arreglo al Plan a los Consejeros Ejecutivos será de tres años.

Se hace constar, a continuación, el número máximo de acciones asignadas a entregar en caso de cumplimiento máximo del objetivo de TSR (Total Shareholder Return), FCF (Free Cash Flow), Neutralización y Reducción de Emisiones de CO2 y número de Mujeres Directivas fijado para los planes en vigor, según corresponda.

PSP 2024-2028 – Primer ciclo / 2024-2026

Consejeros actuales	Número máximo de acciones (*)
D. Marc Thomas Murtra Millar	–
D. Emilio Gayo Rodríguez	326.000

(*) Máximo número posible de acciones a recibir en caso de cumplimiento máximo del objetivo de TSR, FCF y Neutralización de Emisiones de CO2.

En todo caso, se hace constar que no se ha entregado ninguna acción al Consejero Delegado (C.O.O.) D. Emilio Gayo Rodríguez bajo el Primer ciclo (2024-2026) del Plan de Incentivo a Largo Plazo 2024-2028 y que el cuadro anterior sólo refleja el número de acciones potencialmente entregables, sin que ello suponga en modo alguno que se van a entregar efectivamente todas o parte de las mismas.

En el caso de D. José María Álvarez-Pallete López y D. Ángel Vilá Boix debido al cese como Presidente Ejecutivo y como Consejero Delegado, respectivamente, no recibieron la entrega en acciones correspondientes a este sino que recibieron la parte equivalente en efectivo en función del tiempo en el que han estado en la Compañía. D. José María Álvarez-Pallete López 1.023 miles de euros (correspondiente al valor de 259.959 acciones a un precio de 3,94 euros por acción) y D. Ángel Vilá Boix 872 miles de euros (correspondiente al valor de 202.782 acciones a un precio de 4,30 euros por acción).

PSP 2024-2028 – Segundo ciclo / 2025-2027

Consejeros actuales	Número máximo de acciones (*)
D. Marc Thomas Murtra Millar	916.000
D. Emilio Gayo Rodríguez	622.000

(*) Máximo número posible de acciones a recibir en caso de cumplimiento máximo del objetivo de TSR, FCF y Neutralización de Emisiones de CO2.

En todo caso, se hace constar que no se ha entregado ninguna acción al Presidente Ejecutivo D. Marc Thomas Murtra Millar, ni al Consejero Delegado (C.O.O.) D. Emilio Gayo Rodríguez bajo el Segundo ciclo (2025-2027) del Plan de Incentivo a Largo Plazo 2024-2028 y que el cuadro anterior sólo refleja el número de acciones potencialmente entregables, sin que ello suponga en modo alguno que se van a entregar efectivamente todas o parte de las mismas.

Además, cabe señalar que los Consejeros externos de la Compañía no perciben ni han percibido durante el año 2025 retribución alguna en concepto de pensiones ni seguros de vida, ni tampoco participan en planes de retribución referenciados al valor de cotización de la acción.

Asimismo, la Compañía no concede ni ha concedido, durante el año 2025, anticipo, préstamo o crédito alguno a favor de los Consejeros, ni a favor de su Alta Dirección, dando cumplimiento a las exigencias de la Ley Sarbanes-Oxley publicada en los Estados Unidos, y que resultaba aplicable en 2025 a Telefónica como sociedad cotizada en ese mercado.

Remuneración de la Alta Dirección de la Compañía

Por su parte, los Directivos que en el ejercicio 2025 integraban la Alta Dirección[1] de la Compañía, excluidos los que forman parte integrante del Consejo de Administración, han devengado durante el ejercicio 2025 un importe total de 20.018.852 euros. Dicho importe incluye las cantidades abonadas en concepto de indemnización por las desvinculaciones de miembros de la Alta Dirección en 2025 (12.329.834 euros).

Además, y en cuanto a los sistemas de ahorro a largo plazo, las aportaciones realizadas por parte del Grupo Telefónica durante el año 2025 al Plan de Previsión Social descrito en la nota de "Ingresos y gastos" en lo

que se refiere a estos Directivos ascienden a 1.039.383 euros; las aportaciones correspondientes al Plan de Pensiones ascienden a 33.607 euros; y las aportaciones al Seguro Unit link-Exceso Plan de Pensiones ascienden a 120.723 euros.

Asimismo, los importes relativos a las retribuciones en especie (en las que se incluyen, las cuotas por seguros de vida y por otros seguros, como el seguro médico general y de cobertura dental, y el vehículo), han sido 135.733 euros.

Por otra parte, y por lo que se refiere a planes de retribución basados en acciones, durante el ejercicio 2025, existían los siguientes planes de retribución variable a largo plazo en vigor:

El denominado Performance Share Plan (PSP) compuesto por: el Plan de Incentivo a Largo Plazo 2021-2025 (con el Tercer ciclo (2023-2025) activo), aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 23 de abril de 2021, y el Plan de Incentivo a Largo Plazo 2024-2028 (con el Primer ciclo (2024-2026) y el Segundo ciclo (2025-2027) activos), aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 12 de abril de 2024.

El periodo de medición de objetivos del Tercer ciclo (2023-2025) del Plan de Incentivo a Largo plazo 2021-2025 comenzó el 1 de enero de 2023 y finalizó el 31 de diciembre de 2025. El número máximo de acciones asignadas a entregar en caso de cumplimiento máximo del objetivo de TSR (Total Shareholder Return), FCF (Free Cash Flow), y Neutralización y Reducción de Emisiones de CO2 fijado para este ciclo al conjunto de los Directivos integrados en la Alta Dirección de la Compañía era de 733.204.

Teniendo en cuenta los resultados del TSR Relativo, del Free Cash Flow y de la Neutralización de emisiones de CO2, el coeficiente de pago ponderado ha ascendido a un 50%. De este modo, a la finalización del Tercer ciclo (2023-2025) del Plan de Incentivo a Largo plazo 2021-2025, los Directivos integrados en la Alta Dirección de la Compañía tienen derecho a recibir 366.602 acciones brutas.

El periodo de medición de objetivos del Primer ciclo (2024-2026) y del Segundo ciclo (2025-2027) del Plan del Incentivo a Largo Plazo 2024-2028, comenzaron el 1 de enero de 2024 y el 1 de enero de 2025 respectivamente, y finalizarán el 31 de diciembre de 2026 y el 31 de diciembre de 2027, respectivamente. El número máximo de acciones asignadas a entregar en caso de cumplimiento máximo del objetivo de TSR (Total Shareholder Return), FCF (Free Cash Flow), Neutralización, Reducción de Emisiones de CO2 y Mujeres Directivas fijado para ambos ciclos, según corresponda, al conjunto de los Directivos integrados en la Alta Dirección de la Compañía es de 693.727 en el Primer ciclo (2024-2026) y de 770.823 en el Segundo ciclo (2025-2027) del Plan del Incentivo a Largo Plazo 2024-2028.

(1) Entendiéndose por Alta Dirección, a estos efectos, aquellas personas que desarrollen, de hecho o de derecho, funciones de alta dirección bajo la dependencia directa del Órgano de Administración o de Comisiones Ejecutivas o Consejeros Delegados de la Compañía, incluyendo en todo caso al responsable de Auditoría Interna.

Informe de gestión correspondiente al ejercicio 2025

Este informe se ha preparado tomando en consideración la "Guía de recomendaciones para la elaboración de las normas de gestión de las entidades cotizadas" publicada por la CNMV en julio de 2013.

De acuerdo a lo establecido en la Ley 11/2018 de 28 de diciembre, y en virtud de la nueva redacción del artículo 262 del Código de Comercio en su apartado 5, la Sociedad está dispensada de la obligación de presentar el Estado de Información no Financiera al figurar esta información dentro del Informe de Gestión Consolidado del Grupo Telefónica cuya cabecera es Telefónica, S.A. y que se depositará, junto con las cuentas anuales consolidadas, en el Registro Mercantil de Madrid.

Modelo de negocio

Telefónica afrontó 2025 en un entorno caracterizado por una elevada complejidad geopolítica, un ritmo acelerado de transformación tecnológica y un mercado europeo de telecomunicaciones en evolución. Este contexto combina retos significativos con oportunidades relevantes para reforzar la competitividad, impulsar la innovación y contribuir al desarrollo de un ecosistema digital más resiliente y autónomo en Europa.

1. Contexto político y macroeconómico

El entorno macroeconómico global de 2025 está marcado por una mayor polarización geopolítica y por el avance de la autonomía estratégica como prioridad en la agenda europea. La reconfiguración de alianzas, la competencia por tecnologías críticas y la reorganización de las cadenas de suministro continúan ejerciendo una influencia significativa sobre la estabilidad económica y la actividad empresarial.

La disrupción tecnológica avanza a gran velocidad. La inteligencia artificial, la automatización y los nuevos modelos digitales están transformando los procesos productivos y generando nuevas oportunidades de creación de valor. Este ritmo acelerado exige a las organizaciones una elevada capacidad de adaptación y la incorporación continua de capacidades digitales.

En términos macroeconómicos, el entorno continúa presentando gran incertidumbre y volatilidad. Las nuevas barreras arancelarias, los riesgos asociados a las políticas monetarias y fiscales, la volatilidad de las divisas y los retos asociados a la transición energética, mantienen un escenario incierto a futuro. Estos factores seguirán condicionando el desarrollo del sector Telco y Tech en los próximos años.

2. Contexto de la industria de las telecomunicaciones

El mercado europeo de las telecomunicaciones continúa mostrando un crecimiento moderado, con previsiones en torno al 1,5% anual para el periodo 2023–2028, por debajo de los niveles de inflación previstos. Esta evolución pone de manifiesto la singularidad del mercado europeo, caracterizado por una elevada fragmentación: alrededor de 40 operadores mantienen redes propias, en contraste con los mercados más consolidados de Estados Unidos y China.

Las preferencias de los consumidores evolucionan hacia una mayor exigencia en materia de calidad, experiencia digital y fiabilidad del servicio, atributos que ya prevalecen sobre el precio para la mayoría de los usuarios. Este entorno impulsa a los operadores a intensificar procesos de digitalización, automatización y mejora continua de la atención al cliente.

El ciclo de desinversiones en infraestructuras se ha ralentizado de forma notable en los últimos años, reflejando un entorno financiero más selectivo. Paralelamente, el aumento de las ciberamenazas y la expansión de requisitos regulatorios refuerzan el papel del sector en la protección de infraestructuras críticas. En este ámbito, se estima una oportunidad de entre 10.000 y 22.000 millones de euros anuales en servicios de ciberseguridad hacia 2035.

3. Contexto tecnológico

El panorama tecnológico global está dominado por grandes compañías con posiciones de liderazgo en segmentos clave de la economía digital. Estas empresas, principalmente estadounidenses y chinas, concentran una capacidad de inversión y desarrollo tecnológico que no encuentra equivalentes en Europa, lo que genera dependencias relevantes en tecnologías críticas.

De acuerdo con el informe Draghi, Europa necesitará más de 750.000 millones de euros adicionales de inversión hasta 2030 para cerrar la brecha tecnológica acumulada. A pesar de esta situación, los servicios digitales mantienen un crecimiento sólido, con tasas superiores al 10% anual impulsadas por la adopción de inteligencia artificial, servicios *cloud,* automatización avanzada y soluciones de ciberseguridad.

El aumento de ciberataques dirigidos a infraestructuras críticas refuerza la necesidad de fortalecer la resiliencia tecnológica y avanzar hacia capacidades europeas en ámbitos como la ciberseguridad y la nube soberana. Esta evolución subraya el papel esencial de los operadores de telecomunicaciones en la protección de los servicios digitales estratégicos del continente.

4. Contexto europeo: autonomía estratégica y potencial consolidación del sector

Europa se encuentra en un punto decisivo para reforzar su autonomía estratégica y promover un entorno que facilite la inversión en infraestructuras y tecnologías críticas. La fragmentación del mercado Telco europeo ha dado lugar a operadores de menor escala y redes menos eficientes, limitando la capacidad competitiva frente a otros grandes mercados.

Las diferencias en inversión son evidentes: mientras los operadores de Estados Unidos y China destinan entre 6.700 y 11.300 millones de euros anuales a CapEx, la media por operador europeo se sitúa en torno a 700 millones. Como consecuencia, el despliegue tecnológico avanza a distintas velocidades: China alcanza un 77% de disponibilidad de 5G Standalone y Estados Unidos un 24%, frente al 2% estimado en Europa.

Informes recientes, como los elaborados por Mario Draghi y Enrico Letta, destacan la necesidad de operadores europeos de mayor escala y han generado un consenso amplio en torno a la importancia de la consolidación para reforzar la competitividad y la autonomía tecnológica del continente. Su potencial desarrollo podría ir acompañado de un marco regulatorio más alineado con los objetivos de inversión, eficiencia y sostenibilidad del sector.

En este contexto, la consolidación en los mercados nacionales representa una oportunidad para mejorar la eficiencia operativa, aumentar la capacidad inversora y contribuir a cerrar la brecha tecnológica con otros grandes bloques. Diversos análisis sectoriales estiman que su desbloqueo podría generar entre 18.000 y 22.000 millones de euros en sinergias, con beneficios para clientes, operadores y para el conjunto del ecosistema digital europeo.

5. Implicaciones para Telefónica

La evolución del entorno descrito define una serie de implicaciones estratégicas para Telefónica que orientarán las prioridades del Grupo en términos de inversión, capacidades y modelo operativo:

- La consolidación europea es cada vez más probable, aunque su calendario permanece incierto, pudiendo dar lugar a marcos de mayor eficiencia y escala en los mercados clave.
- Europa incrementará su inversión para recuperar soberanía tecnológica, creando oportunidades para reforzar el papel de Telefónica en tecnologías críticas y servicios digitales avanzados.
- La experiencia del cliente continuará siendo un factor decisivo de diferenciación, lo que exige profundizar en modelos digitales, personalización y excelencia operativa.
- Los operadores más competitivos mantendrán control industrial de extremo a extremo sobre las infraestructuras esenciales, garantizando seguridad, resiliencia y evolución tecnológica.
- La inteligencia artificial transformará de forma transversal procesos y redes, impulsando mejoras en eficiencia, automatización y calidad de servicio en todas las áreas del Grupo.

Resultados económicos de Telefónica, S.A.

La Sociedad ha obtenido unos resultados durante el ejercicio 2025 de 1.060 millones de euros de pérdidas. Los hechos más significativos reflejados en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2025 son los siguientes:

- La cifra de Importe neto de la cifra de negocios cuyo importe asciende a 890 millones de euros, es inferior respecto al mismo periodo del año anterior debido a la disminución en los ingresos por dividendos recibidos, detallados en la nota 19 de este documento.

- La cifra de Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros es una dotación de 758 millones de euros en 2025 (4.223 millones de euros en 2024).
- El resultado financiero es negativo por 851 millones de euros (1.277 millones de euros negativos en 2024). Este resultado se debe, fundamentalmente, a los gastos financieros con empresas del Grupo y asociadas, siendo los más significativos de Telefónica Europe, B.V. por importe de 2.025 millones de euros (2.024 millones de euros en 2024) y Telefónica Emisiones, S.A.U. por importe de 523 millones de euros (542 millones de euros en 2024). Las diferencias de cambio son positivas por importe de 22 millones de euros en 2025 y 2024).
- La línea de impuesto sobre beneficios registra un importe positivo de 380 millones de euros (véase nota 17).

Actividad Inversora

La actividad inversora de la Compañía en el ejercicio 2025 referida a altas de inversiones, bajas, criterios utilizados en la valoración de las participaciones, así como impacto registrado en 2025 como consecuencia de estas valoraciones se encuentra detallado en la nota 8 de las cuentas anuales.

Evolución de la acción

En 2025, los mercados mundiales de renta variable han obtenido rentabilidades positivas por tercer año consecutivo (índice MSCI World ACWI +20,6%, en euros +6,3%) en un contexto marcado por la guerra comercial del gobierno estadounidense y la fortaleza de la inteligencia artificial. La guerra comercial propuesta por Trump provocó fuertes caídas en los mercados durante la primera mitad de 2025, situación que no se revirtió hasta que se concretaron los primeros acuerdos comerciales con sus principales socios económicos, incluyendo la Unión Europea y China. La IA acaparó toda la atención durante el segundo semestre del año, impulsando a Wall Street hasta alcanzar nuevos máximos históricos (S&P 500 +16,4%) gracias al buen rendimiento de las compañías tecnológicas (Nasdaq 100 +20,2%).

Los índices europeos han registrado también subidas generalizadas (Stoxx 600, +16,7%, Euro Stoxx-50 +18,3%), con el sector bancario como principal motor, tras apreciarse un 67%. El Ibex-35 (+49,3%) se sitúa como el índice con mejor comportamiento del continente, tras obtener su mejor rendimiento desde 1993 impulsado también, en gran medida, por los bancos. De esta manera, ha superado los máximos históricos marcados en 2007, con una rentabilidad acumulada del +110% en los últimos tres ejercicios. El resto de grandes índices: MIB +31,5%; el DAX +23%; el FTSE 100 +21,5%; y el CAC 40 +10,4%.

Los mercados asiáticos se han sumado al rally bursátil y han obtenido su mejor rendimiento desde 2017 (MSCI Asia Pacific +25,3%), impulsados por los mercados con gran exposición a la tecnología y la IA, incluidos Corea del Sur (Kospi +75,6%) Hong Kong (Hang Seng +28%), Japón (Nikkei +26,2%) y Taiwán (TWSE +25,7%).

Por otro lado, 2025 ha estado marcado también por el auge de los metales preciosos como el oro (+65%) o la plata (+148%), con las mayores revalorizaciones desde 1979.

El sector de las telecomunicaciones europeo se ha apreciado un 12%, por debajo del +16,7% del Stoxx 600, situándose como el octavo mejor sector de la región. En el primer trimestre de 2025 se produjo una importante rotación hacia las telecos desde los sectores más afectados por los aranceles comerciales, mostrando una alta correlación relativa con otros sectores defensivos. A pesar de la mejora de los fundamentales, del aumento del flujo de caja a medida que disminuye el despliegue de la fibra y de las crecientes perspectivas de consolidación, el rendimiento del sector se debilitó en la segunda mitad del año cuando los mercados se recuperaron y los flujos de inversión se dirigieron a las compañías de corte más cíclico.

Las perspectivas del sector de telecomunicaciones para 2026 se mantienen positivas. El mercado considera al sector como defensivo, y le otorga buenas credenciales: ejecución sólida y consistente, control de costes, menor nivel de inversiones, impacto positivo de la inteligencia artificial, balances más saneados y flujos de caja crecientes. No obstante, la consolidación sigue viéndose como un factor clave en el devenir del sector. 2026 debería ser el año en el que se concretasen operaciones de fusiones y adquisiciones en Francia, España, Alemania, Italia y los países nórdicos.

El año 2025 ha supuesto un punto de inflexión para Telefónica, marcado por la presentación de su nuevo Plan estratégico *Transform & Grow* durante el Capital Markets Day celebrado en noviembre. Este nuevo plan impulsará el crecimiento y la creación de valor a largo plazo, y reforzará el liderazgo en España, Brasil, Alemania y Reino Unido, a la vez que se estructurará en torno a seis pilares estratégicos: ofrecer una experiencia de cliente de primer nivel, ampliar la oferta para clientes residenciales, escalar el negocio empresarial y de administraciones públicas, evolucionar las capacidades tecnológicas, simplificar el modelo operativo y desarrollar el talento. El mercado acogió negativamente el plan, con un flujo de caja por debajo de lo esperado y

una reducción del dividendo para 2026, junto con un bajo crecimiento operativo y la ausencia de anuncios sobre operaciones de fusiones y adquisiciones. No obstante, el mercado aplaudió la credibilidad de los objetivos presentados, el plan de eficiencias, la mayor calidad del flujo de caja libre, la mejora en la sostenibilidad del dividendo y la salida completa de Hispanoamérica.

Así, Telefónica ha cerrado 2025 con una capitalización bursátil de 19.806 millones de euros y un precio por acción de 3,49 euros, lo que supone una caída del 11,3% en el año y una rentabilidad total para el accionista incluyendo dividendos del -4,4%, por debajo de la lograda por el sector.

Respecto al pago de dividendo, durante el año 2025 se han pagado 0,30 euros por acción en efectivo (0,15 en junio y 0,15 en diciembre), situándose a rentabilidad por dividendo de 2025 en el 7,6%.

La política de dividendo de 2025 es de 0,30 euros por acción en efectivo (0,15 euros por acción pagados en diciembre 2025 y 0,15 euros por acción que se pagarán en junio de 2026). En 2026, se pagará un dividendo de 0,15 euros por acción en efectivo pagadero en junio de 2027. El objetivo de remuneración para 2027 y 2028 se basará en un rango del 40-60% del flujo de caja libre base para dividendo, pagaderos en junio del año siguiente. Estos últimos objetivos, se anunciaron en el nuevo Plan estratégico *Transform & Grow*.

Contribución e innovación

Telefónica mantiene su compromiso con la innovación tecnológica como herramienta fundamental para ser uno de los principales actores del nuevo universo digital, contribuyendo a la creación de un mundo más sostenible y consiguiendo ventajas competitivas y productos diferenciales. Mediante la introducción de nuevas tecnologías y el desarrollo de soluciones y procesos de negocio, Telefónica pretende convertirse en un Grupo más eficaz, eficiente y orientado al cliente.

Telefónica basa su estrategia de innovación en dos modelos principales de carácter complementario:

En primer lugar, a través de la actividad de investigación, desarrollo e innovación (I+D+i) que ejecutamos internamente, para lo que hemos desarrollado un modelo de innovación propio, que nos permite aprovechar los resultados, nuestras propias capacidades de I+D+i y el conocimiento obtenido en colaboraciones con centros de investigación, institutos tecnológicos y universidades, entre otros actores, en mejorar o crear nuevos productos y servicios comerciales

En segundo lugar, a través de actividades de fomento de ecosistemas de innovación abierta, entre las que destaca la iniciativa "Wayra", un programa global diseñado para conectar a emprendedores, start-ups, inversores, fondos de capital riesgo y organizaciones públicas y privadas de todo el mundo para promover la innovación en colaboración con otros actores.

Además de estos dos modelos, Telefónica promueve el desarrollo de soluciones sostenibles que generen un impacto positivo en el medio ambiente y en el progreso económico, social y tecnológico de las regiones en las que opera. Para ello, Telefónica invierte en el impulso de proyectos de innovación sostenible y en las actividades que mejoren la accesibilidad de nuestras soluciones a todos los colectivos.

Investigación, Desarrollo e Innovación Interna

Telefónica considera que la ventaja competitiva no puede basarse únicamente en la tecnología adquirida, por lo que ha considerado como un eje estratégico el fomento de las actividades internas de I+D+i, con el objetivo de lograr esa diferenciación y avanzar en otras actividades que apoyen la sostenibilidad de nuestro negocio.

Para ello, la política de innovación interna del Grupo Telefónica se centra en aportar soluciones que apoyen el compromiso de Telefónica con el desarrollo de un negocio responsable bajo criterios de sostenibilidad económica, social y medioambiental, mediante:

- El desarrollo de nuevos productos y servicios que permitan crecer y competir en un entorno cada vez más global, adaptándose a la diversidad y necesidades locales de cada mercado;
- Aumentar el potencial de ingresos relacionados con nuevos productos mediante la creación de valor a partir de los derechos de propiedad industrial de la tecnología generada;
- Aumentar la fidelidad y satisfacción de nuestros clientes;
- Aumentar los ingresos, los beneficios y el valor de la Compañía;
- Aumentar la calidad de nuestras infraestructuras y servicios;
- Fortalecer nuestra relación con nuestros proveedores de tecnología y soluciones;
- Mejorar los procesos y operaciones de negocio con el objetivo de optimizar los recursos, aumentar la eficiencia y reducir el impacto medioambiental.

Durante 2025, las numerosas actividades de innovación tecnológica de Telefónica se centraron en:

- Evolución de redes avanzadas y automatización inteligente: La Compañía ha mantenido como prioridad la evolución de sus redes hacia arquitecturas más flexibles y programables, impulsando el desarrollo de capacidades asociadas a 5G y 5G Advanced. Estas iniciativas han estado orientadas a mejorar la eficiencia operativa, habilitar nuevos casos de uso y avanzar hacia modelos de red progresivamente más autónomos, mediante la virtualización, la desagregación y el uso de inteligencia artificial.

- Arquitecturas cloud-native, edge computing y soberanía digital: Telefónica ha continuado desarrollando arquitecturas cloud-native y edge como base para la provisión de servicios digitales avanzados y de baja latencia. Estas líneas de trabajo, desarrolladas en coordinación con proyectos europeos y consorcios industriales, contribuyen al fortalecimiento de infraestructuras digitales resilientes y a los objetivos de soberanía tecnológica.

- Exposición de capacidades de red y ecosistemas abiertos: En 2025, Telefónica ha avanzado en la exposición estandarizada de capacidades de red mediante APIs, facilitando su integración en aplicaciones y servicios de terceros. En este contexto, la iniciativa Open Gateway se ha consolidado como un eje estratégico para promover ecosistemas abiertos e interoperables, acelerando la innovación colaborativa y la creación de nuevos modelos de negocio basados en capacidades telco.

- Ciberseguridad, resiliencia y confianza digital: La ciberseguridad ha continuado siendo un pilar transversal de la actividad de I+D+i. Telefónica ha reforzado el desarrollo de soluciones orientadas a mejorar la resiliencia de redes y servicios, incorporando automatización e inteligencia artificial en los procesos de detección, prevención y respuesta ante incidentes, con el objetivo de fortalecer la confianza digital de clientes y organizaciones.

- Tecnologías cuánticas y seguridad post-cuántica: La Compañía ha mantenido su apuesta por la investigación en tecnologías cuánticas, con especial atención a las comunicaciones cuánticas y a la adopción progresiva de esquemas de seguridad post-cuántica. Estas actividades se han desarrollado en el marco de iniciativas europeas y colaboraciones público-privadas, anticipando los impactos futuros de la computación cuántica en la protección de la información.

- Investigación temprana en 6G y redes del futuro: Telefónica ha continuado participando en proyectos de investigación orientados a la definición de las redes 6G, abordando aspectos como el uso eficiente del espectro, la integración de inteligencia artificial y nuevos enfoques de seguridad. Estas iniciativas refuerzan su contribución a la evolución de estándares y arquitecturas de red de próxima generación.

- Exploración de tecnologías emergentes y vigilancia tecnológica: De forma complementaria, la Compañía ha desarrollado actividades de innovación y vigilancia tecnológica en ámbitos emergentes como blockchain, Web3 e inteligencia artificial avanzada, con el objetivo de evaluar su aplicabilidad futura y su potencial impacto en los modelos de negocio y en la eficiencia operativa.

- Investigación experimental y aplicada: Con una visión a medio y largo plazo, Telefónica cuenta también con grupos científicos especializados cuya misión es investigar y avanzar la última generación de las tecnologías para resolver los retos tecnológicos, sociales y medioambientales que se plantean. Estas actividades se llevan a cabo en colaboración con universidades y centros de investigación públicos y privados, nacionales e internacionales.

El gasto total en investigación y desarrollo ("I+D") del Grupo en 2025 ascendió a 1.004,2 millones de euros, un 51% superior a los 619 millones de euros incurridos en 2024. Estos gastos representaron el 2,86% y el 1,7% de los ingresos consolidados del Grupo en 2025 y 2024. Estas cifras se calcularon utilizando criterios del manual de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico ("OCDE").

Durante 2025, Telefónica presentó 25 solicitudes de patentes de nuevas invenciones, 19 de ellas europeas y seis internacionales (PCT). Todas ellas se registraron a través de la Oficina Española de Patentes y Marcas (OEPM). Durante 2025 se concedieron un total de 42 solicitudes de patentes de años anteriores. Estas cifras suponen un aumento del 38,9% en el número de solicitudes de patentes de nuevas invenciones en comparación con las 18 solicitudes de patentes de 2024 y un aumento del 223% en el número de solicitudes de patentes concedidas en comparación con las 13 concesiones de 2023.

Además, en 2025 se registraron tres nuevas familias de diseños industriales relacionadas con Equipamientos en Instalaciones de Clientes con alcance europeo a través de la Oficina de Propiedad Intelectual de la Unión Europea (EUIPO) y en Brasil y Chile (en 2024 se registraron igualmente tres nuevos diseños industriales).

A finales de 2025, el Grupo Telefónica contaba con una cartera de 478 patentes activas, 145 diseños industriales y once modelos de utilidad, lo que se traduce en una cartera de 634 activos intangibles tecnológicos registrados (566 a 31 de diciembre de 2024).

Innovación Abierta

Wayra constituye el principal instrumento de innovación abierta del Grupo y actúa como vehículo de Corporate Venture Capital, facilitando la colaboración entre Telefónica y el ecosistema emprendedor, así como la conexión con socios corporativos, institucionales e inversores. Durante 2025, ha continuado enfocando su actividad en la identificación de tecnologías disruptivas y en la generación de oportunidades de colaboración y negocio alineadas con las prioridades estratégicas del Grupo.

A cierre de 2025, Wayra acumula una inversión de más de 260 millones de euros (inversión directa e indirecta a través de fondos) en más de 1.200 startups, manteniendo un portfolio activo superior a 520 compañías. Asimismo, Wayra ha completado desinversiones en más de 200 startups y ha reforzado la orientación de su actividad hacia resultados de colaboración industrial, con más de 460 startups que han trabajado con Telefónica o con sus clientes, generando conjuntamente más de 700 millones de euros de volumen de negocio para las startups.

Durante el ejercicio, se ha consolidado el modelo de colaboración operativa con el negocio del Grupo, de modo que, del portfolio activo, más de 200 startups mantienen colaboraciones con Telefónica. Este modelo se complementa con la actividad de inversión indirecta, a través de la participación como limited partner en 15 fondos en mercados considerados estratégicos.

A lo largo de 2025, Wayra ha reforzado su posicionamiento como plataforma de encuentro entre startups, inversores y corporaciones, en particular mediante su participación en 4YFN, con la presencia de más de 30 startups de su portfolio y una agenda orientada a impulsar acuerdos y oportunidades de colaboración. En el ámbito de inversión y escalado, se han comunicado operaciones y refuerzos de participación en compañías del portfolio, incluyendo la inversión en Wise CX para apoyar su crecimiento en España y Brasil, así como la inversión en LuxQuanta, especializada en tecnologías de comunicaciones cuánticas y seguridad avanzada. Asimismo, se han realizado inversiones vinculadas a la transformación digital del sector asegurador a través de Íope Ventures, incluyendo, entre otras, Weecover y Foliume.

De forma complementaria, en 2025 Telefónica ha mantenido la actividad de impulso al emprendimiento territorial mediante Telefónica Open Future, articulando convocatorias y programas de aceleración en colaboración con actores regionales y locales, con foco en ámbitos tecnológicos como datos, Internet de las Cosas, inteligencia artificial y ciberseguridad.

Por último, Wayra ha continuado promoviendo iniciativas de colaboración con terceros a través de plataformas como Alaian o Scaleup Spain, manteniendo un modelo orientado a la identificación de soluciones con potencial de escalado e integración con el negocio del Grupo.

Medio Ambiente

Adaptación y mitigación al cambio climático

Telefónica integra los riesgos y oportunidades identificados en su modelo de negocio mediante el PAC, incluido en la estrategia de la Compañía y la planificación financiera. Esto se logra a través de la diversificación de productos y servicios, modelos de financiación sostenible y acciones de mitigación y adaptación, como el consumo de energía renovable o la eficiencia energética.

La Política Global de Medioambiente y Energía y la Política Global de Sostenibilidad en la Cadena de Suministro abordan de manera transversal los temas de cambio climático (mitigación, adaptación y eficiencia energética).

Política Global de Medioambiente y Energía

Establece las directrices que orientan a la Compañía, a nivel global y local, para apoyar y mejorar su desempeño ambiental y energético. Incluye aspectos relacionados con la mitigación y adaptación al cambio climático, como el compromiso de un consumo eficiente de energía y la reducción de emisiones de Gases de Efecto Invernadero (GEI), definiendo un marco común para avanzar hacia las cero emisiones netas en 2040, incluyendo la cadena de valor de Telefónica.

Sus principales objetivos hacen referencia al cumplimiento legal en materia de medioambiente, la reducción del impacto en el entorno, la colaboración con proveedores para reducir sus emisiones de carbono, la gestión de impactos, riesgos y oportunidades derivados del cambio climático, además del impulso del desarrollo de soluciones digitales para afrontar los retos medioambientales.

Con el firme propósito de acelerar hacia una Compañía descarbonizada, desligando el crecimiento de tráfico de datos de las emisiones de GEI, y conforme a esta Política, las empresas del Grupo Telefónica deben:

- Definir objetivos de reducción de emisiones de GEI en los alcances 1, 2 y 3, a corto, medio y largo plazo, establecidos de acuerdo con la ciencia y validados externamente.
- Continuar consumiendo el 100% de electricidad renovable en operaciones propias (activos bajo control

operacional) con el fin de minimizar la huella de carbono de la Compañía.

- Reducir el uso de combustibles fósiles en operaciones propias, promoviendo la adopción de alternativas energéticas más limpias.
- Incorporar medidas innovadoras que conduzcan a Telefónica, de forma progresiva, hacia el escenario de cero emisiones netas.
- Compensar/neutralizar las emisiones residuales conforme a lo establecido en la Compañía.
- Minimizar el impacto de los gases refrigerantes.
- Impulsar medidas de eficiencia energética, tanto en el diseño como en la operación de instalaciones e infraestructuras.

Política Global de Sostenibilidad en la Cadena de Suministro y Código de Conducta de Proveedores

Telefónica, mediante su Política Global de Sostenibilidad en la Cadena de Suministro, aplica un proceso de diligencia debida para identificar, prevenir y abordar impactos adversos.

El Código de Conducta de Proveedores es el instrumento para implementar estos compromisos, estableciendo los criterios mínimos de sostenibilidad relacionados con medidas de mitigación del impacto sobre el cambio climático y la eficiencia energética, los cuales deben ser cumplidos por los proveedores.

Se establecen los siguientes criterios:

- Cambio climático: el proveedor debe minimizar su impacto medioambiental en su cadena de valor, definir objetivos de reducción de emisiones GEI —preferiblemente basados en la ciencia—, promover la eficiencia energética y el uso de renovables, y facilitar a Telefónica información climática cuando sea solicitada.
- Gases refrigerantes: los proveedores no suministrarán equipos que contengan GEI que agoten la capa de ozono (como CFC o HCFC), ni recargarán con estos gases, salvo autorización expresa por parte de Telefónica.

A continuación se detallan las principales acciones de adaptación y mitigación frente al cambio climático en las que Telefónica está trabajando. Estas iniciativas se desarrollan de forma continua, dado su carácter estratégico para la Compañía.

La definición e implementación de estas medidas contribuyen directamente al cumplimiento de los objetivos establecidos en la Política Global de Medioambiente y Energía de Telefónica, así como los establecidos en la Política de la Cadena de Suministro, especialmente en lo relativo a la gestión de riesgos ambientales, el logro del objetivo de cero emisiones netas de carbono en la Compañía a 2040 y la promoción de soluciones digitales para ayudar a los clientes de Telefónica a hacer frente a los grandes retos ambientales que afectan al conjunto de la sociedad.

1. Plan de Energía Renovable

El consumo de energía renovable contribuye a mitigar los potenciales riesgos climáticos de transición asociados al aumento de costes derivados del precio del carbono, de la electricidad y la incertidumbre en los precios de los créditos de carbono.

Esta acción también favorece la adaptación a riesgos climáticos físicos, como la sequía y la variabilidad en las precipitaciones. Al aumentar la autogeneración de energía renovable fotovoltaica disminuye la dependencia de otras fuentes tales como las hidroeléctricas, más expuestas a sequías prolongadas. A través del Plan de Energía Renovable, la Compañía no solo promueve la adaptación y mitigación a los posibles impactos del cambio climático, sino que considera la energía renovable como una oportunidad de mercado para reducir costes operativos y fortalecer la competitividad de la Compañía..

El Plan de Energía Renovable es aplicable a todas las operaciones propias de Telefónica. Este consumo se articula a través de tres grupos de actividades:

1. Autogeneración de energía renovable: Telefónica cuenta con sistemas de autogeneración de energía renovable (solar y/o biometanol) en estaciones base y edificios, que le permiten mejorar su autonomía, reducir la dependencia de la red de distribución eléctrica y prescindir o reducir del uso de generadores de combustibles fósiles en estaciones base aisladas *(off-grid)*.
2. Compra de electricidad renovable con garantía de origen: certificados que garantizan la trazabilidad de la energía renovable desde su lugar de producción hasta cada punto de consumo.
3. Acuerdos de compra de energía a largo plazo o PPA (Power Purchase Agreements): estos contratos están diseñados para garantizar un suministro de electricidad renovable a un precio fijo o predecible, por lo que, además de suministrar electricidad libre de emisiones, ofrecen una oportunidad de ahorro al reducir la exposición a la volatilidad de precios del mercado eléctrico. Por otro lado, también contribuyen a fomentar la construcción de parques de energías renovables en los países en los que opera Telefónica.

Durante 2025 el consumo de energía renovable ha alcanzado un 93% sobre el total de consumo eléctrico en instalaciones propias (92% en 2024).

2. Proyectos de eficiencia energética

Los proyectos de eficiencia energética en las operaciones optimizan el consumo eléctrico, lo que disminuye la exposición a la volatilidad de precios de energía, evita costes adicionales por regulaciones de carbono y reduce la necesidad de adquirir créditos de carbono. Esto contribuye a mitigar riesgos climáticos de transición, reducir costes operativos y a mantener la competitividad frente al aumento de costes energéticos.

Al mismo tiempo, sirven como medida de adaptación a eventos climáticos extremos como olas de calor y frío. Mediante la implementación de procesos y equipos más eficientes, la Compañía está adaptando la climatización a un contexto de temperaturas extremas asegurando un ambiente óptimo en el que la infraestructura sea operativa y los trabajadores puedan desempeñar sus labores en un ambiente seguro.

Las siguientes acciones, incluidas en el Plan de Eficiencia Energética, disminuyen el consumo energético:

- Transformación de la red: Telefónica avanza en la modernización de su red móvil, apagando progresivamente tecnologías antiguas como 2G y 3G, optimizando 4G y consolidando 5G. En la red fija, la sustitución de cobre por fibra óptica mejora la capacidad y calidad del servicio. La virtualización de entornos también contribuye a optimizar recursos y consumo energético. Con esto, Telefónica busca reducir su consumo de energía por unidad de tráfico (MWh/PetaByte) a la vez que despliega la red del futuro.

- Compactación de salas técnicas: se impulsa la redistribución de cargas y la reconfiguración de la red para apagar equipos con poca ocupación, reducir el consumo energético, aumentar la densidad operativa de los espacios y alcanzar el rendimiento máximo. Con menos equipos y mayor utilización, la Compañía logra una infraestructura más sostenible, eficiente y preparada para soportar las demandas de las redes de nueva generación.

- Funcionalidades de ahorro de energía o Power Saving Features (PSF): la implementación de sistemas inteligentes que optimizan el consumo energético en horarios de bajo tráfico permite reducir el consumo energético sin afectar la calidad del servicio. Estas funcionalidades resultan especialmente útiles tanto para redes legadas, con baja densidad de tráfico, como para redes de nueva generación, diseñadas para soportar volúmenes mucho mayores. Con ello, se logra una operación más eficiente y sostenible, adaptada a las necesidades actuales y futuras.

- Modernización de equipos: renovación de infraestructuras eléctricas (rectificadores, plantas de fuerza, cabinas externas y UPS) y de climatización (*chillers* y unidades de tratamiento de aire) por equipos más eficientes, incorporando innovaciones tecnológicas que permiten optimizar el consumo energético y reemplazar los sistemas de clima por equipos que funcionan con gases de menor potencial de calentamiento global (PCG).

- Sustitución y/o reducción de consumo de combustibles fósiles en operaciones: para sitios críticos sin acceso a la red o durante apagones, se incorporan baterías de litio, que aumentan la autonomía y reducen la necesidad de encender generadores, disminuyendo emisiones y costes. Cuando su uso es inevitable, se emplean biocombustibles y aditivos que reducen el impacto ambiental, logrando una operación más limpia y eficiente.

- Movilidad sostenible: se impulsa la transición hacia vehículos híbridos y eléctricos, reduciendo el consumo de combustibles fósiles y las emisiones de CO_2. Paralelamente, se promueve el uso de biocombustibles como el etanol en vehículos de combustión, asegurando una transición gradual hacia una movilidad más eficiente y responsable.

- Acciones complementarias: sustitución de luminarias por tecnología LED e instalación de sensores de presencia para optimizar el consumo energético de los sistemas de iluminación, sustitución del diésel por gas natural o propano en calderas dedicadas a la calefacción de las oficinas, contadores inteligentes de energía, control de fugas y reemplazo de gases refrigerantes, entre otros.

Como resultado de estas iniciativas, el consumo de energía por unidad de tráfico en 2025 ha sido de 29 MWh/PetaByte, frente a 38 MWh/PetaByte en 2024. Esta ratio ha mejorado un 92% con respecto a 2015, como consecuencia de los esfuerzos por mejorar la eficiencia energética de la red, que ha permitido reducir el consumo energético mientras crece la cantidad de tráfico de datos gestionado por las redes.

Este indicador de intensidad energética (MWh/PetaBytes) es la división del consumo total de energía (consumo de combustible en operaciones y flota de vehículos y consumo de electricidad) por el volumen de tráfico de datos en PetaBytes. El tráfico empleado es el volumen anual del tráfico de datos (móviles y fijos) que se cursan en las redes de acceso al servicio de datos de Telefónica. Se agrega tanto el sentido de bajada (red-cliente) como el sentido de subida (cliente-red). Las unidades en las que se expresa son PetaBytes (10^15 Bytes).

3. Colaboración con proveedores

Las emisiones de alcance 3 representan la mayor parte de la huella de carbono de Telefónica, y más de la mitad de ellas se derivan de su cadena de suministro. Por ello, en 2025 se continuaron las iniciativas de colaboración con los principales proveedores de la Compañía en esta materia.

Como punto de partida y para establecer unos requerimientos mínimos aplicables a los proveedores dentro del Modelo de Compras de Telefónica (MCT), se requiere la aceptación del Código de Conducta de los Proveedores, que incluye, entre otras cosas, requerimientos sobre el cálculo y la reducción de emisiones.

Además, se hace un trabajo específico en función de la contribución de emisiones de cada proveedor a la huella de Telefónica. Para ello, se realiza una categorización de los proveedores, agrupándolos en tres niveles de prioridad:

- Grupo de prioridad 1: se compone de 56 proveedores clave en términos de emisiones del sector TIC (44 en 2024).
- Grupo de prioridad 2: se compone de 79 proveedores (82 en 2024) que suponen un 55%[1] de las emisiones de la cadena de suministro de Telefónica (79% en 2024).
- Grupo de prioridad 3: se compone de 141 proveedores (188 en 2024), que suponen un 62%[2] de las emisiones de la cadena de suministro de Telefónica (88% en 2024).

A los proveedores en el Grupo de Prioridad 3 se les invitó a proporcionar información sobre su estrategia, objetivos y acciones climáticas a través de CDP Supply Chain. La información recogida se analizó a través de la iniciativa Supplier Engagement Programme (SEP) de la Compañía, donde se evaluó la madurez climática de estos proveedores y se identificaron y trabajaron áreas de mejora a través de un modelo de compromisos y *webinars* de formación.

Telefónica puso en marcha el SEP en 2022, y en 2024 lo elevó a nivel del sector TIC gracias a los esfuerzos conjuntos de la iniciativa sectorial Joint Alliance for CSR (JAC). Con la ampliación de su alcance, el programa incluye más de 0 proveedores (900 en 2024). En 2025, la mayoría de ellos ya muestran avances en su madurez climática.

Además, desde 2022 Telefónica requiere a los proveedores en el Grupo de Prioridad 2 establecer objetivos de reducción de emisiones basados en la ciencia y validarlos por la iniciativa Science-Based Targets, compromiso al que se hace seguimiento periódicamente.

A aquellos proveedores que por su contribución de emisiones de GEI al sector TIC también formen parte del grupo de prioridad 1 se les invitó a participar en la iniciativa de colaboración llamada Carbon Reduction Programme (CRP). CRP es un programa gestionado a través de la iniciativa sectorial JAC, que busca impulsar la reducción de emisiones a nivel de producto. Los proveedores identifican los productos más intensivos en carbono y, a través de un análisis del ciclo de vida (ACV), determinan qué etapas ofrecen el mayor potencial de reducción de emisiones. Como resultado, se acuerdan planes de reducción con los proveedores específicos a estos productos.

En 2023, la iniciativa CRP fue impulsada por la Compañía con el apoyo de otras tres operadoras de telecomunicaciones. Tras el éxito demostrado, en 2025 cuenta con más de una docena de operadoras.

4. Economía circular de equipos

En Telefónica se impulsa el reacondicionamiento y la reutilización de equipos fijos de cliente, como routers y decodificadores, teléfonos móviles y equipos electrónicos de operaciones, a través de diferentes iniciativas.

La integración de criterios de circularidad en los modelos de negocio de Telefónica contribuye a la consecución del objetivo de alcanzar cero emisiones netas de carbono en la Compañía, ya que la reutilización de los equipos alarga su vida útil y evita las emisiones asociadas a la extracción de materiales necesarios para fabricar los equipos. También se reducen las emisiones asociadas al proceso de fabricación del equipo, que son superiores a las emisiones del reacondicionamiento.

Estas iniciativas ayudan a disminuir las emisiones de alcance 3, principalmente de las categorías 1 y 2. Es decir, las emisiones de la fabricación de los productos y bienes de capital que Telefónica adquiere, mitigando así los efectos del cambio climático y acercando a la Compañía a alcanzar su objetivo de descarbonización.

[1] Este porcentaje es la suma del total de emisiones que se atribuye a los proveedores a los que Telefónica ha requerido compromisos de reducción de emisiones basados en la ciencia y la validación de estos a través de la iniciativa SBTi, dividida entre el total de las emisiones de las categorías 1 y 2 del alcance 3 de Telefónica en 2024.

[2] Este porcentaje es la suma del total de emisiones que se atribuye a los proveedores que Telefónica invita a completar el cuestionario de CDP Supply Chain, dividida entre el total de las emisiones de las categorías 1 y 2 del alcance 3 de Telefónica en 2024.

5. Continuidad de negocio

Telefónica tiene un sistema global de crisis y continuidad de negocio para prevenir, responder y mitigar la interrupción del servicio ante eventos climáticos como inundaciones, fuegos y corrimiento de tierras, y que en caso de producirse sea el menor tiempo y al mínimo coste.

El Reglamento Global de Continuidad de Negocio prescribe la gestión preventiva del riesgo y asegura la máxima resiliencia de las operaciones de la Compañía ante posibles interrupciones, incluidos los eventos climáticos extremos. Establece la necesidad de desarrollar planes de continuidad para restaurar las actividades esenciales interrumpidas.

Existe un Comité de Crisis Local, uno por unidad de negocio y otro a nivel Global. Se activan ante eventos disruptivos de elevado impacto y participan las áreas correspondientes relacionadas con cada tipo de crisis.

Ante la gestión de crisis la actuación se estructura en cuatro fases:

- **Fase de alerta**: valoración inicial del incidente, escala y activación del Comité.
- **Fase de evaluación:** diagnóstico de la situación.
- **Fase de desarrollo:** adopción de decisiones para la gestión de la situación y activación de planes.
- **Fase de finalización:** cierre de la crisis, identificación de lecciones aprendidas y mejora de planes de acción

Durante el verano de 2025, España sufrió una de las peores temporadas de incendios forestales en décadas. Estos episodios se vieron favorecidos por olas de calor prolongadas, sequías persistentes y acumulación de vegetación seca, factores que, según la evidencia científica, se intensifican con el cambio climático. Estudios recientes advierten que, si no se adoptan medidas estructurales, la frecuencia y severidad de estos incendios aumentará significativamente en los próximos años, convirtiéndose en un riesgo creciente para la seguridad, los ecosistemas y la continuidad de las operaciones empresariales.

Ante esta situación, Telefónica puso en marcha un operativo extraordinario para restablecer la conectividad en las 236 poblaciones afectadas en ocho provincias. La Compañía movilizó más de doscientos técnicos especializados y desplegó recursos adicionales como unidades móviles, grupos electrógenos y soluciones satelitales para garantizar la conectividad crítica en hospitales y centros de emergencia. Asimismo, se repusieron infraestructuras dañadas mediante la instalación de cientos de kilómetros de fibra óptica y se trabajó en estrecha coordinación con las administraciones públicas y las Fuerzas de Seguridad para asegurar la seguridad y agilizar la recuperación del servicio. Gracias a estas medidas, se logró mantener la conectividad en momentos críticos y recuperar el servicio, reforzando la capacidad de respuesta ante eventos climáticos extremos.

6. Programas y coberturas de seguros ante eventos climáticos

La Dirección de Riesgos y Seguros Corporativos tiene un programa de seguros para proteger los bienes y activos de la red. Para definirlo se lleva a cabo una modelización de riesgos sobre las ubicaciones de la Compañía, empleando información histórica sobre eventos climatológicos extremos y utilizando diferentes sistemas informáticos de modelización (RMS, EQCat o KatRisk).

Como resultado de este proceso, se determinan las probabilidades de posibles pérdidas y potenciales impactos en distintos escenarios y periodos de retorno.

El análisis de estos datos es fundamental para gestionar los riesgos y determinar los límites y retenciones de los diferentes programas de seguros del Grupo Telefónica

.7. Productos destinados a descarbonizar la economía

Durante el año 2025, se ha continuado fortaleciendo la cartera de productos y servicios digitales de Telefónica, que ayudan a la descarbonización de otros sectores de la economía impulsando la transición digital y la verde. Estas iniciativas no solo constituyen una de las principales estrategias de la Compañía para mitigar el cambio climático más allá de su cadena de valor, sino que son una oportunidad estratégica para el Grupo. Brindan a Telefónica el acceso a un mercado en expansión, donde crece la demanda de soluciones tecnológicas capaces de descarbonizar los procesos productivos de sus clientes, ayudándoles a enfrentar una mayor presión regulatoria y una creciente conciencia ambiental.

La iniciativa Exponential Roadmap señala que las tecnologías digitales podrían reducir las emisiones de GEI un 15% en el sector industrial para 2030, y hasta un 35% si cambian los hábitos de las personas para hacerlos más digitales y sostenibles. Esto subraya el papel de la digitalización en la transición hacia una economía baja en carbono y refuerza el compromiso de la Compañía con soluciones que beneficien tanto al medioambiente como a la competitividad de sus clientes.

Desarrollo de servicios Eco Smart

Telefónica desarrolla servicios basados en la conectividad, Internet de las Cosas (IoT, por sus siglas en inglés), cloud, big data o 5G. Estas soluciones no solo tienen el potencial de generar beneficios operativos y de

ahorro de costes, sino también ambientales. Para identificarlos, la Compañía cuenta con el sello Eco Smart, el cual dispone de cuatro iconos que representan ahorro energético, reducción del consumo de agua, disminución de emisiones de CO_2e e impulso de la economía circular.

En 2025, el Grupo ha continuado desarrollando soluciones digitales verdes e identificándolas con el despliegue del sello Eco Smart.

Como resultado del proceso de verificación de los portfolios de soluciones B2B, se ha verificado como Eco Smart el 57% 57de los servicios que Telefónica ofrece por su potencial de generar beneficios ambientales y contribuir a mitigar el impacto de los clientes en el planeta[3].

Los servicios Eco Smart cumplen los siguientes criterios: el beneficio ambiental debe producirse en la actividad/proceso productivo del cliente o en los usuarios de un servicio que dicho cliente preste, debe ser una consecuencia directa y no un efecto secundario derivado del beneficio principal, y debe ser significativo, es decir, relevante para las operaciones del cliente.

Cuantificación de emisiones evitadas

Para conocer el nivel de contribución de Telefónica a la mitigación del cambio climático, anualmente la Compañía cuantifica las emisiones de Gases de Efecto Invernadero (GEI) que sus clientes evitan gracias al uso de sus productos y servicios, es decir, el impacto neto en carbono que se genera al comparar con un escenario en el que esa solución no se utiliza.

Telefónica estima que sus servicios Eco Smart y de conectividad ayudaron a los clientes en España, Brasil y Alemania a evitar la emisión de 19,2 millones de toneladas de CO_2e en 2025[4] (17,4 en 2024). Estas emisiones no se consideran en el cálculo de la reducción de la huella de carbono de Telefónica.

Se ha cuantificado la contribución de los servicios de conectividad ofrecidos al sector residencial (B2C) en España, Brasil y Alemania, así como de algunos servicios Eco Smart basados en IoT ofrecidos a los clientes empresa (B2B), dado que actualmente solo en estos mercados se dispone de la información completa exigida por las normas de referencia utilizadas.

En cuanto a los servicios de conectividad del segmento B2C, se consideran los servicios de banda ancha fija y móvil, entre los que se habilitan los siguientes usos: teletrabajo, formación *online,* compra *online,* aplicaciones de transporte público y aplicaciones de coche compartido. Las soluciones IoT incorporadas son aquellas relacionadas con la gestión de ciudades inteligentes (alumbrado, residuos y parking) y de flotas de vehículos.

Para cada una de las soluciones analizadas se han identificado y, cuando posible, cuantificado los efectos de primer orden (impactos ambientales directos por la existencia de la solución), efectos de segundo orden (impactos indirectos por uso y aplicación de la solución) y efectos de orden superior (impactos indirectos por cambios en patrones de consumo o estilos de vida de la sociedad). Para los cálculos de los efectos se utilizan diferentes fuentes de datos, según el caso. Estas incluyen resultados de encuestas realizadas a clientes de Telefónica, o fuentes bibliográficas, entre otras.

El cálculo del impacto neto en carbono para cada solución se obtiene de la suma de los efectos descritos anteriormente. Las emisiones evitadas totales se obtienen, por tanto, sumando los impactos netos en carbono de todas las soluciones analizadas.

Economía Circular

Telefónica establece acciones para ser una empresa Residuo Cero en 2030 y cumplir los compromisos de economía circular integrados en su Política Global de Medioambiente y Energía. Estos compromisos incluyen minimizar el impacto de los residuos generados, promover la reutilización y el reciclaje, y reducir la generación de residuos peligrosos.

En coherencia con ellos, Telefónica implementa las siguientes acciones para gestionar sus impactos, riesgos y oportunidades materiales relacionados con la economía circular:

1. Reutilizar equipos fijos de clientes *(routers* y decodificadores)

Esta acción se enfoca en la reutilización de *routers* y decodificadores B2C/B2B bajo el modelo *device as a service*. Incluye los equipos que la Compañía recoge de clientes y entrega a una empresa de reacondicionamiento para darles una segunda vida.

Este proyecto se implementa en todas las operadoras de Telefónica que ofrecen servicios de telefonía fija e incluye las fases anteriores y posteriores de la cadena de valor, así como las operaciones propias.

La reutilización de equipos fijos de clientes es una acción a largo plazo que contribuye a reducir riesgos de dependencia relacionados con la economía

[3] AENOR evalúa el porfolio de P&S en base a la norma ISO/IEC17029:2019 Evaluación de la conformidad – Principios generales y requisitos para los organismos de validación y verificación.

[4] Para el cálculo de este indicador se utiliza una metodología basada tanto en la guía *Guidance on Avoided Emissions* del WBCSD como en la norma L.1480 de la ITU.

circularrepresenta una oportunidad de ahorro económico al evitar la compra de equipos nuevos.

El resultado esperado es mantener la reutilización del 90% de los *routers* y decodificadores entregados para reacondicionamiento.

En 2025, la Compañía reutilizó 3,2 millones de *routers* y decodificadores (4,0 millones en 2024), lo que representa un 80% (91% en 2024) sobre el total de equipos entregados para reacondicionamiento.

La variación frente a 2024 deriva de la reducción del perímetro de consolidación en 2025 y de la evolución tecnológica, que afecta a este tipo de equipos y que condiciona el volumen de equipos susceptible para reacondicionamiento.

2. Reutilizar dispositivos móviles

Dentro del alcance de esta iniciativa se incluyen los dispositivos móviles de clientes o propiedad de Telefónica obtenidos por diferentes canales, para darles un segundo uso. Esto se realiza mediante programas de *buyback,* venta de reacondicionados, servicios de reparación, reutilización dentro de los servicios de *renting,* entre otros.

Esta iniciativa se desarrolla en los mercados que ofrecen servicios de telefonía móvil e incluye las fases anteriores y posteriores de la cadena de valor, así como las operaciones propias.

La reutilización de dispositivos contribuye a reducir riesgos de dependencia relacionados con la economía circular y se trata de acciones con un horizonte temporal a largo plazo.

En 2025 se reutilizaron 357.188 dispositivos móviles (437.180 en 2024). La variación frente a 2024 se debe principalmente a la reducción del perímetro de consolidación en 2025 y a la disminución de teléfonos móviles recuperados a través de los programas de recompra. Se espera mantener una cifra similar a medio plazo.

3. Priorizar la reutilización de equipos electrónicos de operaciones

Telefónica ha implementado programas y plataformas para prolongar la vida útil de los equipos de red y fomentar su reúso.

Estos equipos provienen de la infraestructura propia y de empresas colaboradoras, principalmente en mercados donde Telefónica cuenta con redes de telecomunicaciones. La iniciativa abarca las fases anteriores y posteriores de la cadena de valor, así como las operaciones propias.

La reutilización de equipos de red es una acción a largo plazo que contribuye a reducir riesgos de dependencia relacionados con la economía circular.

Gracias al esfuerzo realizado para potenciar la reutilización de los equipos de red, en 2025, se reutilizaron 781.822 equipos (533.818 en 2024). Se espera mantener una cifra similar a medio plazo.

4. Reciclar el 100% de los residuos cuando no es posible su reutilización

Esta iniciativa incluye la entrega de residuos para su reciclaje a gestores autorizados por organismos competentes y la consolidación de los residuos generados en la actividad de la Compañía. En algunos casos, se generan ingresos mediante la venta de residuos para reciclaje.

La herramienta digital GReTel mejora la trazabilidad de la información de la disposición final de los residuos, reduciendo riesgos. e impactos derivados de un tratamiento inadecuado e impactos derivados de un tratamiento inadecuado.

El proyecto se desarrolla en todas las geografías con infraestructura de telecomunicaciones fijas o móviles y se centra en la fase de operaciones (gestión de residuos) de la cadena de valor.

Tiene un horizonte temporal a largo plazo con el que se espera reciclar más del 95% de residuos generados. En 2025, se reciclaron el 94% de los residuos (94% en 2024)

5. Facilitar el uso compartido de infraestructuras de red

Telefónica mantiene acuerdos con otros operadores para el uso compartido de la infraestructura de red, total o parcialmente, como palanca para optimizar su uso y reducir el impacto del sector de telecomunicaciones en el entorno.

La compartición de infraestructuras y elementos de redes de telecomunicaciones, tales como emplazamientos, componentes RAN o espectro de frecuencias, permite optimizar los activos existentes mediante el incremento de su intensidad de uso.

De esta forma, se optimiza la ocupación de suelo, el impacto visual, el consumo de energía y la generación de residuos. Esta estrategia contribuye a un modelo de red más eficiente, resiliente y alineado con los principios de economía circular del Grupo.

Esta iniciativa se encuentra en curso y se considera en desarrollo continuo, principalmente en los tres mercados clave, e incluye tanto las operaciones propias, como las que se siguen en fases posteriores de la cadena de valor.

Recursos Humanos

En el marco del Plan Estratégico "Transformar y Crecer", la gestión de las personas y del talento constituye una palanca esencial para impulsar el desempeño y la sostenibilidad de la Compañía. Este enfoque contribuye al cumplimiento de la misión de ofrecer la mejor experiencia digital y apoya un modelo de crecimiento rentable.

La estrategia de personas se orienta a simplificar el modelo operativo, promoviendo mayor autonomía y agilidad en las operaciones, optimizando funciones críticas y generando valor a través de la eficiencia y la escala. Asimismo, se impulsa el desarrollo del talento mediante la atracción, retención y capacitación de profesionales, fomentando una cultura centrada en el impacto, la ejecución y la mejora continua.

Este modelo permite anticipar las capacidades críticas necesarias para el negocio, reforzar competencias clave y favorecer el crecimiento profesional en un entorno tecnológico en constante evolución. En este contexto, la Compañía apuesta por ofrecer condiciones laborales adecuadas y promover un entorno inclusivo, seguro y saludable, convencida de que las personas son el motor principal para transformar la organización e impulsar su crecimiento.

Políticas relevantes en Telefónica, S.A.

Telefónica cuenta con un marco de políticas clave que incluye Derechos Humanos, Igualdad, Diversidad e Inclusión, Seguridad, Salud y Bienestar, Desconexión Digital, así como normativas específicas sobre acoso, negocio responsable y privacidad.

Gestión de Capacidades en Telefónica, formación y educación

Telefónica alinea sus capacidades actuales y futuras mediante el Skills Workforce Planning, desarrollando nuevas competencias y actualizando las ya obtenidas, a través de programas de reskilling y upskilling. Herramientas como SkillsBank, permiten visualizar una oferta personalizada de formación, mientras que Universitas Telefónica ofrece programas diseñados para desarrollar habilidades estratégicas y fomentar el liderazgo. Además, la movilidad interna se utiliza como vía para adquirir nuevas capacidades.

La compañía impulsa un modelo de atracción de talento que sitúa al candidato en el centro del proceso y refuerza una experiencia de selección ágil y de calidad.

La captación se apoya en un enfoque multicanal que integra plataformas digitales, ferias de empleo y alianzas con foros especializados, redes sociales y universidades tecnológicas, complementado con el uso de herramientas digitales.

Relación empresa/trabajadores. Compromiso y motivación de nuestros trabajadores

El compromiso de los empleados es un pilar clave de la estrategia de Telefónica. Se mide anualmente mediante el Employee Net Promoter Score (eNPS), que evalúa la probabilidad de recomendar la empresa. En 2025, se alcanzó un resultado de 73, acompañado de encuestas de satisfacción y análisis cualitativos. También se realizan iniciativas de escucha interna y evaluaciones orientadas a promover la igualdad, la diversidad y el bienestar.

En este marco de escucha y mejora continua, desde 2019 la Compañía ha venido implementando acuerdos orientados a garantizar el equilibrio entre la vida personal y laboral, así como a fomentar la desconexión digital. Estos compromisos se han visto reforzados recientemente con la firma de la II prórroga del Convenio Colectivo, en diciembre del 2025, que consolida la apuesta por un modelo híbrido de trabajo, y con la firma del Marco Social en octubre de 2025, que impulsa medidas en materia de conciliación, igualdad de oportunidades, diversidad y bienestar.

Modelo de beneficios

La Compañía cuenta con un modelo integral de beneficios orientado a complementar la retribución, promover el bienestar y facilitar la conciliación de la vida personal y profesional.

Este modelo incluye beneficios de compensación flexible, cobertura de salud y protección (seguro médico y de vida), previsión social (plan de pensiones), programas de bienestar físico, emocional y financiero, así como distintas ayudas y subvenciones, contribuyendo a una experiencia de empleado más personalizada y adaptada a las distintas necesidades.

Diversidad e Igualdad de Oportunidades

Telefónica apuesta por la diversidad como fuente de talento y por la creación de entornos inclusivos y accesibles. Cuenta con una Política Global de Diversidad e Inclusión y protocolos específicos en materias de diversidad, accesibilidad e igualdad de género.

Este marco se ha reforzado mediante el diálogo social y la negociación colectiva. En la primera prórroga del Convenio de GBUs (inicio de 2025), se incorporó un protocolo específico para la atención de casos de acoso o violencia contra personas LGTBI, complementando los ya existentes sobre acoso laboral, discriminación y acoso sexual o por razón de sexo incluidos en el convenio de 2023.

La compañía establece objetivos para reforzar su compromiso, como el porcentaje anual de mujeres directivas. Para 2025, el objetivo se fijó en 34,6%, alcanzando un 35,3%.

Seguridad, Salud y Bienestar

En Telefónica, entendemos la seguridad y la salud en el trabajo como un bienestar integral físico, mental y social. Contamos con una Normativa Global de Seguridad, que establece principios y directrices comunes, y disponemos de una política y un sistema de gestión propios en materia de seguridad, salud y bienestar laboral. Estos sistemas están adaptados a la actividad de la compañía, su contexto operativo y los riesgos específicos, promoviendo la salud, la seguridad y el bienestar de nuestros empleados, de la cadena de suministro y de nuestros socios.

Implementamos sistemas de gestión de seguridad y salud laboral alineados con estándares internacionales para prevenir incidentes y enfermedades profesionales.

Además, fomentamos la participación activa de los empleados en comités de salud y desarrollamos iniciativas orientadas al bienestar físico y emocional, incluyendo beneficios sociales y programas de salud destinados a reducir el estrés y mejorar el entorno laboral.

Estas medidas no solo benefician directamente a los empleados —quienes expresan mediante encuestas internas que Telefónica fomenta activamente su bienestar—, sino que también generan un impacto positivo en la sociedad y contribuyen a asegurar el éxito empresarial a largo plazo.

Liquidez y recursos de capital

Financiación

Las principales operaciones de financiación de 2025 en el mercado de bonos han sido las siguientes:

Descripción	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Importe en millones (nominal)	Moneda de emisión	Importe en millones (nominal)	Cupón
Telefónica Emisiones, S.A.U.						
Bono EMTN	23/01/2025	23/01/2034	1.000	1.000	EUR	3,724 %
Bono EMTN	08/07/2025	08/07/2032	130	140	CHF	1,328 %

Estas emisiones cuentan con la garantía de Telefónica, S.A. En la misma fecha Telefónica, S.A. percibió préstamos de Telefónica Emisiones, S.A.U. de importe, términos y condiciones similares.

Las principales operaciones en el mercado bancario durante 2025 han sido las siguientes:

- El 13 de enero de 2025, Telefónica, S.A. firmó la extensión de la línea de crédito sindicada sostenible vinculada por un importe de hasta 5.500 millones de euros por un año adicional (extendiendo la fecha de vencimiento al 13 de enero de 2030). Adicionalmente se firman dos opciones de extensión de un año adicional cada una de ellas, permitiendo a Telefónica, S.A., extender el vencimiento del crédito sindicado al 13 de enero de 2032.
- El 13 de junio de 2025, Telefónica, S.A. dispuso el préstamo bilateral de 125 millones de euros firmado el 15 de enero de 2025 con vencimiento el 15 de enero de 2035.
- El 11 de noviembre de 2025, Telefónica, S.A. firmó y dispuso un préstamo bilateral de 100 millones de euros con vencimiento el 19 de noviembre de 2032.

Recursos disponibles

A 31 de diciembre de 2025, Telefónica, S.A. dispone de líneas de crédito disponibles y comprometidas con diferentes entidades de crédito por un valor de 9.377 millones de euros, (de los cuáles 9.179 millones de euros tienen un vencimiento superior a doce meses).

Por su parte, el saldo de efectivo y equivalentes de efectivo a 31 de diciembre de 2025 asciende a 4.125 millones de euros.

En las notas 13, 14, 15 y 16 de las cuentas anuales se recogen información adicional en relación con las fuentes de liquidez de la Compañía, las líneas de crédito disponibles, la gestión del riesgo de liquidez, información relativa al nivel de endeudamiento de la Compañía, así como información sobre la gestión del capital.

Compromisos contractuales

En la nota 19 de las presentes cuentas anuales se recoge la información relativa a los compromisos en firme que requerirán una salida de efectivo en el futuro relacionados con arrendamientos operativos de edificios, principalmente.

Gestión del riesgo de crédito

El riesgo de crédito en Telefónica, S.A. se refiere fundamentalmente al asociado a los instrumentos financieros que contrata con diversas entidades. La descripción detallada de cómo se gestionan y mitigan dichos riesgos se detalla en la nota 16 de las cuentas anuales.

Calificación crediticia

A 31 de diciembre de 2025, la calificación crediticia de la deuda a largo plazo de Telefónica, S.A. es de 'BBB perspectiva estable' por Fitch, 'BBB- perspectiva estable' por Standard & Poor's y 'Baa3 perspectiva estable' por Moody's. Durante este ejercicio no se han producido variaciones en las calificaciones crediticias de largo plazo por parte de ninguna de las tres agencias. Las últimas variaciones de rating tuvieron lugar en 2020, cuando S&P revisó la perspectiva del rating 'BBB' de 'estable' a 'negativa' el 1 de abril de 2020 y, posteriormente, el 20 de noviembre de 2020, revisó la calificación crediticia y perspectiva de 'BBB con perspectiva negativa' a 'BBB- con perspectiva estable'. El 7 de noviembre de 2016, Moody's revisó la calificación crediticia y perspectiva de 'Baa2 con perspectiva negativa' a 'Baa3 con perspectiva estable' y el 5 de septiembre de 2016, Fitch rebajó la calificación crediticia de 'BBB+ con perspectiva estable' a 'BBB con perspectiva estable'.

En 2025, entre las actuaciones realizadas por Telefónica para proteger la calificación crediticia destaca la gestión activa de nuestra cartera de activos mediante la reducción gradual de la exposición a Hispanoamérica. En este sentido, TLH Holdco, S.L.U., filial 100% propiedad de Telefónica, ha vendido la totalidad de las acciones que ostenta en Telefónica Móviles Argentina. Telefónica Hispanoamérica, S.A., filial 100% propiedad de Telefónica ha vendido la totalidad de las acciones que ostenta en Telefónica del Perú S.A.A, en Telefónica Móviles del Uruguay S.A. y en Otecel S.A. (Telefónica Ecuador) y ha alcanzado un acuerdo para la venta de la totalidad de las acciones que ostenta en Colombia Telecomunicaciones S.A. E.S.P. BIC, sujeto a determinadas condiciones de cierre, incluyendo la obtención de las pertinentes aprobaciones regulatorias.

También Telefónica, en su Capital Markets Day celebrado el día 4 de noviembre, ha anunciado un nuevo plan estratégico (Plan de Transformación y Crecimiento) con horizonte temporal 2026-2030, que incluye medidas para mejorar la flexibilidad financiera, como la reducción del dividendo en 2026 y la transición a un modelo de remuneración más sostenible, que estará vinculado a la evolución del flujo de caja libre, así como un proceso de simplificación de su plantilla que le permite capturar ahorros a futuro, entre otras medidas.

Además, Telefónica mantiene una sólida posición de liquidez y una política de financiación conservadora, destacando el importante ejercicio de refinanciación realizado en los últimos años, en un entorno de tipos bajos, para extender la vida media de la deuda y suavizar el perfil de vencimientos.

Política de dividendos

La política de dividendos es parte integral de la estrategia de Telefónica de asignación de capital y será el resultado del flujo de caja libre de Telefónica tras invertir en el futuro de la empresa y garantizar el apalancamiento financiero adecuado.

En febrero de 2024 se anunció la política para 2024, que consistía en el pago de un dividendo en efectivo de 0,30 euros por acción, pagadero en diciembre de 2024 (0,15 euros por acción) y en junio de 2025 (0,15 euros por acción).

La Junta General de Accionistas celebrada el 12 de abril de 2024 aprobó las propuestas de pago de dividendo en efectivo pagados en junio y en diciembre de 2024.

En febrero de 2025 se anunció la política para 2025, que consistía en el pago de un dividendo en efectivo de 0,30 euros por acción, pagadero en diciembre de 2025 (0,15 euros por acción) y en junio de 2026 (0,15 euros por acción).

La Junta General de Accionistas celebrada el 10 de abril de 2025 aprobó las propuestas de pago de dividendo en efectivo pagados en junio y en diciembre de 2025.

Acciones propias

Telefónica ha realizado, y puede considerar realizar, operaciones con acciones propias y con instrumentos financieros o contratos que otorguen derecho a la adquisición de acciones propias, o cuyo subyacente sean acciones de la Sociedad.

Las operaciones de autocartera tendrán siempre finalidades legítimas, entre otras:

- Ejecutar programas de compra de acciones propias aprobados por el Consejo de Administración o acuerdos de la Junta General de Accionistas,
- Cumplir compromisos legítimos previamente contraídos,
- Cubrir programas de acciones entregables a los empleados y directivos,
- Otros fines admisibles conforme a la normativa aplicable. En el pasado, las acciones propias compradas en el mercado bursátil se han utilizado

para canjearlas por otros títulos-valores (como en el caso de las participaciones preferentes), intercambiarlas por participaciones en otras compañías (como el caso del canje de acciones con KPN), o reducir el número de acciones en circulación (mediante amortización de las acciones compradas) para mejorar los beneficios por acción o la entrega de acciones propias como contrapartida a la adquisición de una participación en otra compañía (como el acuerdo con Prosegur Compañía de Seguridad, S.A.).

Las operaciones de autocartera no se realizarán en ningún caso sobre la base de información privilegiada, ni responderán a un propósito de intervención en el libre proceso de formación de los precios. En particular, se evitará la realización de cualquiera de las conductas referidas en los artículos 83.ter.1 de la Ley del Mercado de Valores, 2 del Real Decreto 1333/2005, de 11 de noviembre, por el que se desarrolla la Ley del Mercado de Valores, en materia de abuso de mercado.

Los detalles sobre número de acciones propias al cierre de los ejercicios 2025 y 2024, así como explicación de la evolución de dichos importes y transacciones realizadas durante el ejercicio 2025, se encuentran detallados en la nota 11 de las cuentas anuales.

Factores de Riesgos

La actividad del Grupo Telefónica se ve condicionada tanto por factores exclusivos del Grupo, como por factores que son comunes a cualquier empresa de su sector. Los riesgos e incertidumbres más significativos a los que se enfrenta la Compañía y que podrían afectar a su negocio, a su situación financiera, a sus resultados y/o a los flujos de caja, se describen a continuación y deben ser considerados conjuntamente con la información recogida en la Memoria Anual.

Actualmente, el Grupo Telefónica ha considerado estos riesgos materiales, específicos y relevantes para adoptar una decisión de inversión informada en Telefónica. No obstante, el Grupo Telefónica está sometido a otros riesgos que, una vez ha evaluado la especificidad e importancia de los mismos, en función de la evaluación de su probabilidad de ocurrencia y de la potencial magnitud de su impacto, no se han incluido en esta sección. La evaluación del potencial impacto de los riesgos es cuantitativa y cualitativa, considerando, entre otras cuestiones, potenciales impactos económicos, de cumplimiento, reputacionales y ambientales, sociales y de gobernanza ("ESG").

Los riesgos se presentan en esta sección agrupados en cuatro categorías: de negocio, operacionales, financieros, y legales y de cumplimiento normativo. Estas categorías no se presentan por orden de importancia.

Sin embargo, dentro de cada categoría, los factores de riesgo están presentados en orden descendente de importancia, según lo determinado por Telefónica a la fecha de este documento. Telefónica puede cambiar su visión sobre la importancia relativa de los mismos en cualquier momento, especialmente si surgen nuevos eventos internos o externos.

Riesgos relativos al Negocio

La posición competitiva de Telefónica en algunos mercados podría verse afectada por la evolución de la competencia, la fragmentación del mercado o determinadas formas de consolidación del mercado.

El Grupo Telefónica opera en mercados altamente competitivos por lo que existe el riesgo de que el Grupo no sea capaz de comercializar sus productos y servicios de manera eficiente o de reaccionar adecuadamente frente a las distintas acciones comerciales realizadas por los competidores. Ello podría tener como consecuencia el incumplimiento de sus objetivos de crecimiento y retención de clientes, y podría poner en riesgo sus ingresos y rentabilidad futuros.

Adicionalmente, el Grupo Telefónica puede verse afectado por decisiones de los reguladores en materia de defensa de la competencia. Estas autoridades podrían prohibir o dificultar determinadas actuaciones como, por ejemplo, procesos de consolidación en mercados locales (dificultando la consecución de la escala necesaria para competir de manera eficiente o la captura de eficiencias operativas y la optimización de inversiones en infraestructuras y tecnologías) o determinadas prácticas comerciales, o imponer obligaciones o cuantiosas sanciones. Estas actuaciones por parte de dichas autoridades podrían afectar a la posición competitiva del Grupo y a su capacidad para sostener el crecimiento a largo plazo y/o menoscabar el futuro crecimiento de determinados negocios o dificultar la competencia a nivel global.

La entrada de nuevos competidores en los mercados principales (aprovechando la regulación asimétrica y las obligaciones mayoristas para los operadores tradicionales), la concentración del mercado mediante fusiones de otros actores (por ejemplo, Vodafone/Three en el Reino Unido) o cambios de control en competidores clave (por ejemplo, Vodafone – Zegona en España), podría reconfigurar los mercados. Esto podría afectar la posición competitiva relativa de Telefónica, impactando la evolución potencial de los ingresos y la cuota de mercado, especialmente si los nuevos participantes siguen estrategias agresivas de captación de clientes. Además, los nuevos participantes podrían decidir acelerar el despliegue de la red (por ejemplo, 5G y Fibra) con el objetivo de diferenciarse en los mercados,

lo que podría conducir a una mayor competencia en infraestructura.

Hoy en día, la mayoría de los operadores de telecomunicaciones, como Telefónica, incluyen en su cartera servicios que van más allá de los servicios básicos de conectividad, aunque el peso de estos servicios es relativamente menor. La dinámica competitiva de los servicios digitales es diferente, ya que estos mercados están dominados por actores over-the-top (OTT) especializados y por las grandes empresas tecnológicas, que aprovechan las ventajas económicas de ser plataformas globales y de sus fuertes marcas comerciales.

Si Telefónica no fuera capaz de afrontar exitosamente estos desafíos, asegurando una oferta de productos y servicios de tecnologías de vanguardia y manteniendo su competitividad frente a otros competidores actuales o futuros, se podrían ver afectados de forma negativa los negocios, la situación financiera, los resultados operativos y/o los flujos de caja del Grupo.

La Compañía podría verse afectada por perturbaciones en la cadena de suministro o restricciones al comercio a nivel internacional, así como por la dependencia de su red de proveedores.

La existencia de proveedores críticos en la cadena de suministro, especialmente en áreas como infraestructura de red, sistemas de información o terminales con alta concentración en un reducido número de proveedores, plantea riesgos que pudieran afectar las operaciones de Telefónica. En el caso de que se produjeran prácticas que no cumplan con los estándares aceptables o que no cumplan con las expectativas de desempeño de Telefónica (incluyendo retrasos en la finalización de proyectos o entregas, ejecuciones de baja calidad, desviaciones de costes, suministro limitado debido a la falta de stock o prácticas inapropiadas), esto podría dañar la reputación de Telefónica o afectar negativamente a su negocio, situación financiera, los resultados operativos y/o flujos de caja. Además, en determinados países, Telefónica puede estar expuesta a contingencias laborales en relación con los empleados de dichos proveedores.

A 31 de diciembre de 2025 el Grupo Telefónica contaba con tres proveedores de terminales móviles (uno de ellos situado en China) y ocho proveedores de infraestructura de red (dos de ellos situados en China), que aunaban el 87% y 80%, respectivamente, del importe total de las adjudicaciones en compras realizadas por el Grupo a 31 de diciembre de 2025 a proveedores de terminales móviles y proveedores de infraestructura de red. Uno de los proveedores de terminales móviles (no situado en China) representaba un 50% del importe total de las adjudicaciones en compras realizadas a 31 de diciembre de 2025 a proveedores de terminales móviles.

A 31 de diciembre de 2025 el Grupo Telefónica contaba con aproximadamente 80 proveedores de tecnología de la información (TI) que aunaban el 80% del importe total de las adjudicaciones de compras de TI realizadas a 31 de diciembre de 2025, siete de los cuales representaban el 31% de las compras en dicho ámbito y periodo.

Si los proveedores no pudiesen suministrar sus productos al Grupo Telefónica en los plazos acordados o tales productos y servicios no cumplen con los requerimientos del Grupo, podrían comprometer los planes de despliegue y expansión de la red, lo que en determinados supuestos podría llegar a afectar al cumplimiento de los términos y condiciones de los títulos bajo los que opera el Grupo Telefónica, o comprometer los negocios y los resultados operativos del Grupo Telefónica.

En este sentido, las cadenas de suministro globales y regionales tanto de los operadores del sector como de los proveedores de Telefónica, están expuestas a disrupciones generadas por tensiones geopolíticas, conflictos armados o inestabilidad política (i.e Rusia-Ucrania, Oriente medio), así como por tensiones comerciales (crisis semiconductores), entre otros, que podrían provocar disrupciones en las cadenas de suministro globales o afectar de forma negativa sobre algunos de los proveedores de Telefónica y otros operadores del sector. Por otro lado, continúan las tensiones por el control del futuro de las tecnologías vinculadas a la Inteligencia Artificial, con dos bloques (EE.UU. y China) en conflicto. Existen riesgos elevados de restricciones a la exportación de componentes electrónicos y bloqueos mutuos que podrían polarizar el desarrollo de estas tecnologías y aumentar la fragmentación de los ecosistemas. El Grupo Telefónica evalúa constantemente los potenciales impactos de los cambios en políticas arancelarias en productos y componentes relacionados, y desarrolla alternativas de aprovisionamiento que contrarresten un potencial impacto; sin observarse, hasta la fecha, un impacto significativo derivado de las políticas arancelarias para el Grupo Telefónica. Todo ello podría incrementar los precios para Telefónica y, en última instancia, encarecer nuestros servicios a clientes, y se podrían ver afectados de forma negativa los negocios, la situación financiera, los resultados operativos y/o los flujos de caja del Grupo.

Los riesgos de seguridad nacional también pueden limitar la capacidad de Telefónica de utilizar determinados proveedores y obligar a incurrir en costes adicionales. Varios países de la UE han impuesto restricciones al uso de proveedores de telecomunicaciones considerados de alto riesgo para la infraestructura de red 5G, como algunos proveedores chinos. En Alemania, Telefónica y otros operadores de

redes móviles han firmado contratos de derecho público con el Ministerio del Interior alemán que obligan a los operadores de redes móviles a dejar de utilizar todos los componentes críticos fabricados por proveedores chinos en sus redes principales 5G para finales de 2026. Los operadores también están obligados a sustituir las funciones críticas de los sistemas de gestión de redes 5G de dichos proveedores, en las redes de acceso y transporte de la red móvil 5G, por soluciones técnicas de otros fabricantes, para finales de 2029. Esto requiere la cooperación de los proveedores, que deben proporcionar interfaces abiertas para controlar los elementos de red.

Desde 2021 el Grupo Telefónica ha llevado a cabo un seguimiento específico y se han desarrollado planes de acción con respecto a los desafíos en la cadena de suministro resultantes del conflicto bélico en Ucrania, así como a la posible interrupción del uso de algunos proveedores como resultado de las tensiones entre Estados Unidos y China. Aunque la cadena de suministro ha resistido, en general, en los últimos años, a pesar de las diversas tensiones que afectan la industria de semiconductores y de materias primas, esto puede cambiar en el futuro.

La imposición de restricciones al comercio y cualquier perturbación en la cadena de suministro, como la relativa al transporte internacional, puede resultar en costes más altos y márgenes inferiores o afectar a la capacidad del Grupo Telefónica para ofrecer sus productos y servicios y podría afectar de forma negativa a los negocios, la situación financiera, los resultados operativos y/o los flujos de caja del Grupo.

Además, en la venta de servicios digitales, el Grupo Telefónica integra regularmente los servicios digitales que ofrece con tecnologías de terceros. De forma similar a las relaciones más tradicionales con proveedores, estas integraciones someten al Grupo Telefónica al riesgo de fallos de estos terceros y al coste de supervisar continuamente a estos socios estratégicos para garantizar que mantienen los niveles adecuados de acreditación y que las tecnologías que proporcionan siguen siendo seguras y están actualizadas. Cualquier fallo de los terceros o de las tecnologías que proporcionan podría afectar negativamente a los servicios digitales ofrecidos por el Grupo Telefónica, y los negocios, la situación financiera, los resultados operativos y/o los flujos de caja del Grupo podrían verse afectados negativamente como consecuencia de ello.

Telefónica podría verse afectada por la escasez de talento tecnológico global y por las necesidades de nuevas habilidades en la plantilla debido a los rápidos cambios tecnológicos, lo que pueden limitar la competitividad del Grupo.

La necesidad cambiante de nuevas habilidades en la plantilla debido a las continuas disrupciones tecnológicas y la escasez de talento tecnológico en el mercado plantean riesgos significativos que pueden afectar a la competitividad del Grupo.

El éxito en la ejecución del plan estratégico de Telefónica y nuestra capacidad para competir eficazmente ahora y en el futuro dependen en gran medida del talento clave de la Compañía, así como de una plantilla altamente cualificada.

Para seguir desarrollando la conectividad de última generación y los servicios digitales para nuestros clientes residenciales y corporativos, incorporando los últimos cambios tecnológicos y adaptándonos a las necesidades cambiantes de los clientes, requerimos perfiles con habilidades tecnológicas como el desarrollo de software, big data, inteligencia artificial y ciberseguridad, entre otras.

Este tipo de perfiles con experiencia en el sector tecnológico están muy demandados y hay una alta competencia por el talento a nivel mundial. La falta de talento y de las habilidades necesarias en el Grupo puede ralentizar la innovación y adaptación a los rápidos cambios del sector, impactando en las oportunidades comerciales y en la calidad de los servicios prestados.

Pese a que tomamos medidas para gestionar estos riesgos, entre ellas, fomentar una cultura de aprendizaje continuo mediante ambiciosos programas de capacitación y desarrollo de capacidades en los empleados, motivar y retener el talento clave del Grupo, y redefinir nuestra cultura corporativa para garantizar el crecimiento y la sostenibilidad de la Compañía a largo plazo, no puede garantizarse que dichas medidas sean suficientes.

Si el Grupo no consigue atraer y retener a los talentos tecnológicos, esto podría afectar negativamente a los negocios, la situación financiera, los resultados operativos y/o los flujos de caja del Grupo.

El Grupo requiere de concesiones y licencias para la prestación de gran parte de sus servicios, así como para el uso de espectro que es un recurso escaso y costoso.

Muchas de las actividades del Grupo (como la prestación de servicios telefónicos, la televisión de pago, la instalación y explotación de redes de telecomunicaciones, el uso del espectro, etc.) requieren licencias, concesiones o autorizaciones de las autoridades gubernamentales, que suelen exigir que el Grupo satisfaga ciertas obligaciones, entre ellas niveles de calidad, servicio y condiciones de cobertura mínimos especificados. En el caso de producirse el incumplimiento de alguna de las obligaciones

establecidas en las licencias, podrían resultar consecuencias tales como sanciones económicas u otras que, pudieran afectar a la continuidad del negocio. Además, en determinadas jurisdicciones, pueden ser modificadas las concesiones de las licencias antes de concluir el vencimiento, o la imposición de nuevas obligaciones en el momento de la renovación o incluso la no renovación de las licencias.

Asimismo, el Grupo Telefónica necesita el suficiente y adecuado espectro para ofrecer sus servicios. La intención del Grupo es mantener la capacidad de espectro actual y, si es posible, ampliarlo, a través de la participación del Grupo en las subastas de espectro que se espera que tengan lugar en los próximos años, lo que requerirá posibles salidas de efectivo para obtener un espectro adicional o para cumplir con los requisitos de cobertura asociados con algunas de estas licencias. Aunque Telefónica considera que su capacidad actual de espectro es suficiente en todas las regiones donde opera, la no obtención o retención, por parte del Grupo, de una capacidad de espectro suficiente o apropiada en éstas jurisdicciones en el futuro o su incapacidad para asumir los costes relacionados, podría tener un impacto adverso en su capacidad para mantener la calidad de los servicios existentes y en su capacidad para lanzar y proporcionar nuevos servicios, lo que podría afectar negativamente al negocio, la situación financiera, los resultados de las operaciones y/o los flujos de caja de Telefónica.

Cualquiera de las cuestiones anteriores, así como cuestiones adicionales mencionadas a continuación, podrían tener un impacto material adverso en el negocio, la situación financiera, los resultados de las operaciones y/o los flujos de caja de Telefónica.

Acceso a nuevas concesiones/licencias de espectro.

En España, el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital (actualmente Ministerio para la Trasformación Digital y de la Función Pública), aprobó en junio de 2023, una modificación del Cuadro Nacional de Atribución de Frecuencias, (CNAF), permitiendo la posibilidad de que se pongan a disposición 450 MHz en la banda de 26 GHz para autoprestación de empresas, industrias y organizaciones que operan en un sector específico, que podrían desplegar redes privadas para apoyar sus necesidades de conectividad (verticales). Esto podría suponer una mayor competencia en el segmento de redes privadas de empresas. Adicionalmente, en junio de 2025, sobre el borrador de regulación para modificar el CNAF, el regulador español de telecomunicaciones (CNMC) ha propuesto al Ministerio para la Transformación Digital y de la Función Pública que los 20 MHz iniciales de la banda de 3500 MHz (3400-3420 MHz), que actualmente constituyen una banda de guarda, se asignen para usos de autoprestación, lo que podría afectar al negocio de redes privadas B2B.

En el Reino Unido, tras la autorización de la fusión entre Vodafone UK y ThreeUK, la Oficina de Comunicaciones (Ofcom) ha autorizado una serie de intercambios de espectro que se acordaron entre las partes en el proceso y VMO2, a cambio de un pago. Tras un proceso de desfragmentación de determinadas bandas, se llevará a cabo una transferencia neta a VMO2 de 78.8 MHz de espectro utilizable, compuesto por 20 MHz (1400 MHz), 18.8 MHz (2100 MHz), 25 MHz (2600 MHz incluida una banda de guarda de 5 MHz) y 20 MHz (3500 MHz). Además, VMO2 adquirió 800 MHz de espectro en la banda de 26 GHz y 1.000 MHz en la banda de 40 GHz en una subasta celebrada en octubre de 2025. Estas nuevas licencias tienen una duración de 15 años.

En Brasil, la Agencia Nacional de Telecomunicações (ANATEL) realizó una consulta pública hasta el 7 de abril de 2025 sobre un calendario a largo plazo para las subastas de espectro. Esta propuesta incluye frecuencias en múltiples bandas para subastas a corto (2026-2028), medio (2029-2032) y largo plazo (2032-2036). La versión final del calendario de subastas de espectro fue aprobada mediante la Resolución 785/2025. Además, en julio de 2025, ANATEL aprobó el proceso de licitación para la banda de 700 MHz, que implica el espectro que fue devuelto por el proveedor Winity en 2023. Según los términos aprobados, se ofrecerán lotes regionales, priorizando, en este orden, a los proveedores regionales que ya cuentan con autorizaciones en la banda de 3,5 GHz y a aquellos que aún no disponen de autorizaciones en la banda de 700 MHz. El aviso de licitación fue aprobado por el Tribunal Federal de Cuentas y publicado por ANATEL el 13 de febrero de 2026. La apertura de las ofertas está prevista para el 30 de abril de 2026.

Licencias existentes: procesos de renovación y modificación de las condiciones de explotación de los servicios.

En Alemania, Bundesnetzagentur (BNetzA) publicó, en marzo de 2025, una decisión sobre la extensión del plazo de vigencia de las licencias de espectro de 800 MHz, 1800 MHz y 2,6 GHz, que expiraban parcialmente a finales de 2025. La decisión prevé que los derechos de uso de frecuencias existentes en los rangos de frecuencias mencionados se prorrogasen, previa solicitud, durante un periodo transitorio de cinco años. La ampliación de los derechos de uso se acompaña de obligaciones para un mayor despliegue de las redes móviles, en particular en las zonas rurales y a lo largo de las rutas de transporte. También existe la obligación de negociar con los Operadores Móviles de Redes Virtuales (OMRV) la compra de servicios móviles al por mayor, así como la obligación de negociar la itinerancia nacional y un uso cooperativo y compartido de frecuencias por

debajo de 1 GHz con 1&1 Mobilfunk GmbH ("1&1"). Por último, se impone la obligación de prolongar los acuerdos de arrendamiento de espectro 2.6 GHz existentes entre Telefónica y 1&1 durante el periodo de prolongación. En junio de 2025, BNetzA prorrogó los derechos de uso de frecuencias de Telefónica, tal como había solicitado. Como parte de un segundo conjunto de acciones, se espera un marco procedimental más amplio para la utilización a partir de 2031, incluidos los derechos de uso y las nuevas gamas de frecuencias que expiran en 2033 y 2036 o que pasen a estar disponibles para las comunicaciones móviles en los próximos años. La decisión sobre este conjunto de acciones está prevista para 2028.

En diciembre de 2025, BNetzA relanzó el procedimiento de adjudicación de espectro 5G de 2018 con una consulta pública sobre aspectos regulatorios del espectro, abierta hasta el 12 de enero de 2026. Este relanzamiento fue necesario después de que, en diciembre de 2025, el Tribunal Administrativo Federal declarara finalmente ilegal la decisión de la BNetzA, de 26 de noviembre de 2018, relativa a la asignación y las reglas de subasta de las frecuencias en las bandas de 2 GHz y 3,6 GHz. Las asignaciones de frecuencias actuales seguirán siendo válidas hasta que sean modificadas o revocadas y reasignadas bajo una nueva decisión de BNetzA. Los fundamentos de la sentencia permitirían a BNetzA volver a emitir la decisión anterior con una nueva exposición de motivos. En consecuencia, en dicha consulta, BNetzA está considerando la opción de adoptar una nueva decisión sin repetir la subasta, siempre que los cambios en la nueva decisión no sean significativos.

En el Reino Unido, las licencias de espectro móvil son generalmente indefinidas, y están sujetas a una tasa anual tras un periodo fijo (normalmente de 20 años) desde la subasta inicial. En 2033, tras el mencionado periodo fijo, Ofcom deberá fijar las tasas del espectro para las bandas de 800 MHz y 2,6 GHz. VMO2 actualmente posee espectro en estas dos bandas.

En relación con Brasil, el 16 de diciembre de 2024, Telefónica Brasil, ANATEL, el Tribunal Federal de Cuentas de Brasil y el Ministerio de Comunicaciones brasileño firmaron un Acuerdo sobre los términos y condiciones para la adaptación de los contratos de concesión STFC a un instrumento de autorización (el Acuerdo de Autocomposición). El Acuerdo de Autocomposición incluye varias condiciones clave: (i) Telefónica Brasil está obligada a realizar inversiones específicas en los términos establecidos en el acuerdo; y (ii) Telefónica Brasil debe mantener la prestación de servicios de telefonía fija, en ciertas localidades sin competencia adecuada, dentro del área de concesión hasta el 31 de diciembre de 2028; y (iii) todos los procedimientos administrativos y judiciales pendientes relacionados con la concesión en ANATEL o en los tribunales deben ser resueltos, y Telefónica Brasil debe retirar cualquier caso presentado contra el regulador; y (iv) Telefônica Brasil debe comprometerse a cumplir las promesas de interés público durante un máximo de diez años como parte del proceso de adaptación. El 11 de abril de 2025 Telefónica Brasil firmó con ANATEL el contrato unificado que compila todas las licencias anteriores en un solo título, finalizando así la migración al régimen de autorización.

ANATEL acordó la prórroga de las autorizaciones vigentes en la banda de 850 MHz hasta noviembre de 2028, las de 900/1800 MHz entre 2031 y 2035 (dependiendo de la región), y las de 2100 MHz hasta 2038. Adicionalmente, la Resolución de ANATEL n° 757/2022 pretende llevar a cabo, respectivamente, una acción de refarming consistente en la promoción de cambios en la disposición de canales de las subbandas de 850 MHz (2028) y 900/1800 MHz (2032). Ciertos requisitos específicos impuestos para estas renovaciones, incluidos los relacionados con los criterios y obligaciones de valoración, aún están siendo revisados por el Tribunal Federal de Cuentas.

Durante 2025, la inversión consolidada del Grupo en adquisiciones de espectro y renovaciones ascendió a 199 millones de euros, por la adquisición de espectro en Alemania y Venezuela, por importe de 180 y 19 millones de euros, respectivamente (29 millones de euros en 2024, principalmente por la adquisición de espectro en España). En el caso de que se renueven las licencias descritas o se realicen nuevas adquisiciones de espectro, supondría realizar inversiones adicionales por parte de Telefónica.

En el Anexo VI de los Estados Financieros Consolidados 2025, se puede encontrar más información sobre determinadas cuestiones regulatorias clave que afectan al Grupo Telefónica y a las concesiones y licencias del Grupo Telefónica.

Telefónica opera en un sector caracterizado por los rápidos cambios tecnológicos y podría no anticiparse o adaptarse a dichos cambios o no seleccionar las inversiones más adecuadas ante dichos cambios.

El ritmo de la innovación y la capacidad de Telefónica para mantenerse al día con sus competidores es un tema crítico en un sector tan afectado por la tecnología como las telecomunicaciones. En este sentido, serán necesarias inversiones adicionales significativas en nuevas infraestructuras de red de alta capacidad que permitan ofrecer las prestaciones que demandarán los nuevos servicios, a través del desarrollo de tecnologías como el 5G o la fibra.

Constantemente surgen nuevos productos y tecnologías que pueden dejar obsoletos algunos de los

productos y servicios ofrecidos por el Grupo Telefónica, así como su tecnología. Asimismo, la explosión del mercado digital y la incursión de nuevos agentes en el mercado de las comunicaciones, como OMVs, las compañías de Internet, tecnológicas o los fabricantes de dispositivos, podrían implicar la pérdida de valor de determinados activos, así como afectar a la generación de ingresos o provocar una actualización del modelo de negocio de Telefónica. En este sentido, los ingresos del negocio tradicional de voz se han reducido en los últimos años, mientras que se incrementan los ingresos de servicios de conectividad (internet, fijo y móvil). Asimismo, evolucionando y diversificando sus fuentes de ingresos, Telefónica ofrece nuevos servicios digitales, como Internet de las Cosas (IoT), ciberseguridad, servicios en la nube, big data e Inteligencia Artificial, en el segmento B2B y servicios de ecosistema en el segmento B2C, incluyendo dispositivos, salud, seguros, contenidos de video, energía solar, alarmas, publicidad, servicios financieros, educación, etc.

Adicionalmente, el mundo de las telecomunicaciones está evolucionando hacia un modelo de redes y servicios programables. Este tipo de redes puede ser utilizado por programadores de una forma completamente nueva y diferente a como había sido en el pasado. Como primer gran paso la GSMA (Global System for Mobile Communications) está liderando la iniciativa Open Gateway para la exposición estandarizada de APIs (Application Programming Interface) a los desarrolladores. Este es un mercado totalmente nuevo en el que las empresas de telecomunicaciones deben ser capaces de desarrollar no solo servicios atractivos sino nuevas habilidades para poder ser exitosas.

Telefónica sigue apostando por las redes tipo FTTx (Fiber to the "X"), que permiten ofrecer accesos de banda ancha sobre fibra con altas prestaciones. Sin embargo, el despliegue de dichas redes, en el que se sustituye total o parcialmente el cobre del bucle de acceso por fibra, implica elevadas inversiones.

A 31 de diciembre de 2025, en España, la cobertura de fibra hasta el hogar alcanzó 31,3 millones de unidades inmobiliarias. Existe una creciente demanda de los servicios que las nuevas redes ofrecen al cliente final; no obstante, el elevado nivel de las inversiones requiere un continuo análisis del retorno de las mismas. Telefónica está continuamente buscando coinversiones a través de Telefónica Infra, pero es posible que no pueda identificar socios adecuados.

Adicionalmente, la capacidad de adaptación de los sistemas de información del Grupo Telefónica, tanto los operacionales como de soporte, para responder adecuadamente a las necesidades operativas de la Compañía, es un factor relevante a considerar en el desarrollo comercial, la satisfacción del cliente y la eficiencia del negocio del Grupo Telefónica. Mientras la automatización y otros procesos digitales pueden llevar a ahorros de costes significativos e incrementos en la eficiencia, existen riesgos significativos asociados a dicha transformación de procesos. Cualquier fallo del Grupo Telefónica en el desarrollo o implementación de los sistemas informáticos que respondan adecuadamente a los cambiantes requisitos operativos del Grupo podría tener un impacto negativo en la información y/o la situación financiera, los negocios, los resultados operativos y/o la generación de caja del Grupo.

Los cambios descritos anteriormente obligan a Telefónica a invertir continuamente en el desarrollo de nuevos productos, tecnología y servicios para continuar compitiendo con eficiencia con los actuales o futuros competidores. Cualquier inversión de este tipo puede reducir los beneficios y los márgenes y podría no llevar al desarrollo o comercialización de nuevos productos o servicios exitosos. Para contextualizar el esfuerzo en I+D del Grupo, el gasto total en 2025, correspondiente a sus operaciones continuadas, fue de 1.004 millones de euros (619 millones de euros en 2024), que representan un 2,9% de las Ventas y Prestaciones de Servicio del Grupo (un 1,7% en 2024). Estas cifras han sido calculadas usando las guías establecidas en el manual de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE). La inversión en CapEx realizada por el Grupo Telefónica en el 2025 asciende a 4.540 millones de euros (4.704 millones de euros en 2024).

Si la Compañía no fuera capaz de anticipar y adaptarse a los cambios y tendencias del sector, o seleccionar adecuadamente las inversiones a realizar, ello podría afectar de forma negativa a los negocios, la situación financiera, los resultados operativos y/o los flujos de caja del Grupo.

La estrategia del Grupo Telefónica, enfocada en impulsar nuevos negocios digitales y la provisión de servicios basados en datos, implica una exposición a los riesgos e incertidumbres derivados de la regulación de privacidad de datos.

El Grupo Telefónica incluye, dentro de su catálogo comercial, una variedad de productos y servicios digitales cuya prestación implica el tratamiento de gran cantidad de información y datos. Esto supone una enorme responsabilidad, a la vez que incrementa los desafíos relacionados con el cumplimiento de una fuerte y creciente regulación en materia de privacidad y protección de datos en toda la huella del Grupo Telefónica que podría llegar a frenar la innovación tecnológica que le caracteriza y por la que apuesta el Grupo. Del mismo modo, los esfuerzos del Grupo por promover la innovación pueden dar lugar a un potencial aumento de los riesgos en privacidad y, en su caso, costes de incumplimiento, más aún en un contexto en el

que la Inteligencia Artificial está cada vez más presente como un factor de innovación clave para los productos y servicios de Telefónica, debiendo considerarse de forma particular los riesgos que el uso de dicha tecnología plantea para los derechos fundamentales de los clientes y usuarios y, con especial relevancia, en lo que respecta a su privacidad y el control sobre sus datos.

Telefónica está sujeta al Reglamento (UE) 2016/679 del Parlamento Europeo y del Consejo de abril de 2016, Reglamento General de Protección de datos (RGPD), que es considerado por el Grupo como un estándar de cumplimiento en todas sus operaciones, incluso más allá de la Unión Europea. Adicionalmente, la Unión Europea ha iniciado una estrategia legislativa de datos que busca convertir a dicho territorio en un espacio líder de la sociedad basada en datos, permitiendo que los mismos fluyan libremente en todo el territorio y entre diferentes sectores. Por ello, deben considerarse las obligaciones regulatorias impuestas para los operadores y los riesgos inherentes a la potencial dificultad en el cumplimiento de dichas obligaciones.

En dicho ámbito, y como consecuencia de la nueva estrategia de simplificación regulatoria iniciada por la Comisión Europea en 2025, y continuada a través de la publicación el 19 de noviembre de 2025 de la propuesta del Reglamento Ómnibus Digital, se están planteado diferentes medidas encaminadas a dicho objetivo, como, por ejemplo, el ejercicio de actualización iniciado sobre el RGPD que, aunque en principio con poco impacto y beneficio para Telefónica, sí que sienta un precedente de actualización de una norma tan relevante para el Grupo, lo que incrementa la incertidumbre respecto del marco regulatorio aplicable en el futuro y, por consiguiente, afectando negativamente al desarrollo de nuevos productos innovadores. Igualmente, la compleja tramitación legislativa de estas medidas de simplificación y actualización, en donde intervienen multitud de partes interesadas y de diferentes ámbitos y sectores (incluyendo asociaciones civiles de defensa de la privacidad), podría, eventualmente, traducirse en obligaciones y normas adicionales y más restrictivas que las existentes actualmente en el RGPD.

Por otra parte, considerando que el Grupo Telefónica opera sus negocios en un ámbito global, es frecuente la realización de transferencias internacionales de los datos personales de sus clientes, usuarios, proveedores, empleados y otros interesados hacia países fuera del Espacio Económico Europeo (EEE) que no hayan sido declarados con un nivel adecuado de protección de datos por parte de la Comisión Europea, ya sea directamente o por medio de terceros. En ese contexto, es especialmente relevante disponer los controles y mecanismos, tanto jurídicos como técnicos, necesarios para que dichas transferencias internacionales de datos se realicen acorde al RGPD, en un entorno marcado por la incertidumbre en esta cuestión sobre las medidas más adecuadas y efectivas para mitigar esos riesgos.

En relación con la transferencia internacional de datos a los Estados Unidos, el 10 de julio de 2023, la Comisión Europea adoptó la decisión de adecuación del Marco de Privacidad en la transferencia de Datos UE-EE.UU. La decisión de adecuación concluye que los Estados Unidos garantizan un nivel adecuado de protección de los datos personales transferidos desde la UE a las empresas estadounidenses que participan en el Marco de Privacidad de Datos UE-EEUU. No obstante, esta decisión de adecuación sigue pudiendo ser impugnada, como ya ocurrió con las anteriores decisiones, por las asociaciones civiles de defensa de la privacidad.

Telefónica está sujeta a normativas de privacidad de datos similares al RGPD en países no pertenecientes a la UE en los que opera, incluidos Reino Unido, Brasil, y las operaciones de Hispanoamérica en las que el Grupo aún mantiene sus negocios, lo que aumenta los riesgos y costes de cumplimiento en estos países. Cualquier cambio potencial de este tipo en el marco de privacidad de datos aplicable requiere una supervisión permanente por parte de Telefónica para mitigar los riesgos de cumplimiento y de transferencia transfronteriza de datos.

Para limitar los riesgos derivados de las transferencias internacionales de datos personales entre empresas del Grupo Telefónica, la Agencia Española de Protección de datos aprobó el 8 de marzo de 2024, las Normas Corporativas Vinculantes del Grupo Telefónica (BCRs) siguiendo el procedimiento de cooperación entre autoridades europeas. Sin embargo, no puede haber ninguna garantía de que estas normas sean suficientes para asegurar el cumplimiento de los requerimientos en cada una de las jurisdicciones en las que el Grupo Telefónica opera.

La protección de datos requiere un cuidadoso diseño de los productos y servicios así como disponer de robustos procedimientos y normativas internas que faciliten su adecuación a los cambios regulatorios llegado el momento, cuestiones que representan un creciente desafío. El defecto en el mantenimiento de la debida seguridad de los datos y en el cumplimiento de todos los requisitos legales podrían suponer la imposición de sanciones significativas, un daño a la reputación del Grupo y la pérdida de la confianza de los clientes y usuarios.

La reputación de Telefónica depende en gran medida de la confianza digital que es capaz de generar entre sus clientes y los demás grupos de interés. En este sentido, además de las consecuencias reputacionales que tiene esta materia, en la Unión Europea, los incumplimientos muy graves del RGPD pueden suponer la imposición de multas administrativas de hasta la mayor cuantía entre

20 millones de euros o el 4% del volumen de negocio total anual global del ejercicio financiero anterior.

Cualquier punto de los mencionados anteriormente podría afectar adversamente al negocio, la posición financiera, los resultados operativos y/o los flujos de caja del Grupo.

El Grupo Telefónica puede no anticiparse o adaptarse de forma oportuna a la continua evolución de las demandas cambiantes de los clientes y/o al desarrollo de nuevos estándares éticos o sociales, lo que podría afectar adversamente a sus negocios y a la reputación de la Compañía.

Para mantener y mejorar la posición en el mercado frente a los competidores es vital que Telefónica (i) se anticipe y adapte a las necesidades y demandas cambiantes de los clientes, y (ii) evite actuaciones o políticas comerciales que generen una percepción negativa sobre el Grupo o los productos y servicios ofrecidos, o puedan tener o ser percibidos de tener un impacto social negativo. Adicionalmente al posible daño reputacional en Telefónica, tales acciones también podrían dar lugar a multas y sanciones.

Para responder a las demandas cambiantes de los clientes, Telefónica necesita adaptar tanto (i) sus redes de comunicación como (ii) su oferta de servicios digitales.

Las redes, que históricamente se habían orientado a la transmisión de voz, han evolucionado hacia unas redes de datos cada vez más flexibles, dinámicas y seguras, sustituyendo, por ejemplo, las antiguas redes de telecomunicaciones de cobre por tecnologías más novedosas como la fibra, que facilitan absorber el exponencial crecimiento del volumen de datos que demandan los clientes.

Con relación a los servicios digitales, los clientes requieren una experiencia cada vez más digital y personalizada, así como una continua evolución de nuestra oferta de productos y servicios. En este sentido, se están desarrollando servicios relativamente nuevos como "Living Apps", el "Coche Conectado", "Smart Cities", "Smart Agriculture", "Smart Metering" y "Solar 360", que facilitan determinados aspectos de la vida digital de los clientes, así como soluciones para una mayor automatización en la atención comercial y en la provisión de nuestros servicios, a través de nuevas apps y plataformas online que facilitan el acceso a servicios y contenidos como, por ejemplo, las nuevas plataformas de vídeo que ofrecen tanto televisión de pago tradicional, como Video on Demand o acceso multidispositivo. Adicionalmente, Telefónica ha lanzado aplicaciones de atención al cliente (Mi Movistar en España, Me Vivo en Brazil, My O2 en el Reino Unido), con el objetivo de incrementar la accesibilidad de los productos y servicios que ofrece. Sin embargo, no puede haber ninguna garantía de que estos y otros esfuerzos tengan éxito.

En el desarrollo de todas estas iniciativas es también necesario tener en cuenta varios factores: por un lado, existe una demanda social y regulatoria creciente para que las empresas se comporten de una manera socialmente responsable, y por otro, los clientes del Grupo se relacionan cada vez más a través de canales de comunicación online como las redes sociales donde expresan esta demanda. La capacidad de Telefónica para atraer y retener clientes depende de su percepción sobre la reputación y el comportamiento del Grupo. Los riesgos asociados a un potencial daño en la reputación de Telefónica se han vuelto más relevantes, especialmente por el impacto que puede generar la publicación de noticias a través de redes sociales.

Si Telefónica no pudiera anticiparse o adaptarse a las necesidades y demandas cambiantes de los clientes o evitar actuaciones inadecuadas, la reputación podría verse afectada negativamente o por otro lado podría tener un efecto negativo en los negocios, la situación financiera, los resultados operativos y/o los flujos de caja del Grupo Telefónica.

Riesgos operacionales

La tecnología de la información es un elemento relevante de nuestro negocio y está expuesta a riesgos de ciberseguridad.

Las operaciones de Telefónica, así como los productos y servicios que provee, dependen de sistemas y plataformas de tecnología de la información susceptibles de recibir ciberataques. Si tienen éxito, estos ataques pueden impedir la eficaz provisión, operación y comercialización de nuestros productos y servicios, además de afectar al uso por parte de los clientes. Por ello, los riesgos derivados de la ciberseguridad forman parte de los riesgos más relevantes para el Grupo.

Las empresas de telecomunicaciones de todo el mundo, incluida Telefónica, se enfrentan a un incremento continuo de las amenazas de ciberseguridad. Estas empresas y sus clientes son cada vez más digitales, procesando y almacenando información valiosa de forma electrónica, apoyándose en servicios en la nube proporcionados por terceros, permitiendo el acceso remoto y el teletrabajo de empleados y colaboradores, y expandiendo los entornos de IOT. Todo lo anterior, junto al aumento de la presión regulatoria en materia de ciberseguridad, obliga a las empresas a revisar los requisitos aplicables y los controles de seguridad implementados más allá del perímetro tradicional de la red corporativa.

Al mismo tiempo, los ciber atacantes, incluidos tanto actores estatales como independientes están adquiriendo un alto grado de sofisticación, contando con altos niveles de financiación y armados con herramientas digitales avanzadas que usan tecnologías como la inteligencia artificial y el machine learning. Las amenazas incluyen el acceso no autorizado a los sistemas, la instalación de virus informáticos o software malicioso, y fallos de seguridad en la cadena de suministro, con el objetivo de apropiarse indebidamente de información sensible o perjudicar el funcionamiento de las operaciones del Grupo, lo que puede dar lugar a penalizaciones que se pueden ver incrementadas por los cambios regulatorios en materia de ciberseguridad, particularmente para las compañías del sector telco europeo. Además, persisten las amenazas de seguridad tradicionales, como la sustracción de ordenadores portátiles, de dispositivos de almacenamiento de datos y de teléfonos móviles, junto con la posibilidad de que los empleados del Grupo o los colaboradores puedan filtrar información y/o realizar actos que afecten a sus redes o información interna. Adicionalmente, el Grupo Telefónica tiene presentes los posibles riesgos de ciberseguridad derivados de los distintos conflictos internacionales, y monitoriza los ciberataques que puedan afectar a su infraestructura.

En los últimos tres años, el Grupo ha sufrido varios tipos de incidentes de ciberseguridad que han incluido: intentos de intrusión (directos o a través de phishing), explotación de vulnerabilidades y de credenciales corporativas comprometidas; ataques de denegación de servicio (DDoS – Distributed Denial of Service), consistentes en generación de volúmenes masivos de tráfico desde Internet que provocan disminución y en ocasiones disrupción por completo de capacidad de la red; y acciones maliciosas para llevar a cabo fraude en los servicios prestados por Telefónica. En alguno de estos incidentes se han sustraído datos personales de clientes y empleados. Hasta la fecha, ninguno de esos incidentes ha tenido consecuencias materiales significativas, para el Grupo Telefónica, pero esto puede cambiar en el futuro.

El desarrollo y mantenimiento de sistemas para prevenir y detectar ciberataques es costoso y requiere de una supervisión y actualización continuas para abordar la creciente sofisticación de los ciberataques. En respuesta a estos riesgos Telefónica ha adoptado medidas técnicas y organizativas según establece su estrategia de seguridad digital, tales como la detección temprana de vulnerabilidades, el control de acceso, la monitorización y revisión de registros de seguridad, la segregación de red, el despliegue de 'cortafuegos', controles de seguridad en la cadena de suministro, controles criptográficos, sistemas de prevención de intrusiones, detección de malware, procedimientos de respuesta y recuperación ante incidentes, y copias de respaldo. Muchos de estos procesos están siendo automatizados con inteligencia artificial, sin embargo, Telefónica no puede garantizar que dichas medidas sean suficientes para evitar o mitigar completamente este tipo de incidentes. El Grupo Telefónica tiene en vigor pólizas de seguros destinadas a cubrir ciertas pérdidas financieras derivadas de este tipo de incidentes. Sin embargo, debido a la potencial severidad e incertidumbre sobre la evolución de este tipo de eventos, dichas pólizas podrían no cubrir en su totalidad la pérdida derivada de estos ciberataques.

El cambio climático, las catástrofes naturales y otros factores ajenos al control del Grupo pueden provocar daños físicos a nuestra infraestructura técnica que puede causar fallos en la red, interrupciones del servicio o pérdida de calidad o afectar de algún modo al negocio del Grupo.

El cambio climático, las catástrofes naturales y otros factores ajenos al control del Grupo, como los fallos del sistema, falta de suministro eléctrico, fallos de red, fallos de hardware o software o la sustracción de elementos de red, puede dañar nuestras infraestructuras y afectar a la calidad o causar la interrupción de la prestación de los servicios del Grupo Telefónica. Por ejemplo, a finales de octubre de 2024, las inundaciones récord y como consecuencia, los cortes de energía en Valencia, España, resultantes de una depresión aislada en niveles altos, causaron graves daños a la infraestructura de Telefónica. En 2025 las estimaciones de los daños se han completado en su práctica totalidad, resultando finalmente inferiores a las previstas inicialmente. Además, las operaciones de Telefónica se han visto afectadas en los últimos años por cortes de energía en España, Brasil o ciertos países de Hispanoamérica, debido a sequías, inundaciones, incendios o caídas masivas de la red eléctrica.

Además, los cambios en los patrones de temperatura y el aumento en la frecuencia e intensidad de las olas de calor asociados al cambio climático pueden incrementar el consumo energético de las redes de telecomunicaciones o provocar la interrupción del servicio debido a inundaciones o fenómenos meteorológicos extremos. Estos cambios pueden provocar incrementos en el precio de la electricidad debido, por ejemplo, a la reducción de la generación hidráulica como consecuencia de sequías recurrentes. Adicionalmente, como consecuencia de los compromisos para reducir el cambio climático pueden establecerse nuevos impuestos al dióxido de carbono que afecten directa o indirectamente al Grupo, lo que puede repercutir negativamente en los resultados de las operaciones del Grupo. Telefónica analiza estos riesgos siguiendo directrices establecidas en la Directiva de Informes de Sostenibilidad Corporativa o CSRD, por sus siglas en inglés y las recomendaciones de Task force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD).

Los fallos de red, las interrupciones del servicio, la pérdida de calidad o los riesgos relativos al cambio climático pueden provocar la insatisfacción de los clientes, una reducción de los ingresos y del tráfico, conllevar la realización de reparaciones costosas, la imposición de sanciones o de otro tipo de medidas por parte de los organismos reguladores, y perjudicar la imagen y reputación del Grupo Telefónica o podría tener un efecto adverso en el negocio, la situación financiera, los resultados de las operaciones y/o los flujos de efectivo del Grupo.

Riesgos financieros

El deterioro del entorno económico o político puede afectar negativamente al negocio de Telefónica.

La presencia internacional de Telefónica permite la diversificación de su actividad en diversos países y regiones, pero se expone a distintas legislaciones, así como al entorno político y económico de los países en los que opera. Desarrollos adversos en estos países como la incertidumbre económica, las presiones inflacionistas, la rápida normalización de la política monetaria, las variaciones en los tipos de cambio o en el riesgo soberano, así como las crecientes tensiones geopolíticas pueden afectar negativamente al negocio de Telefónica, a la situación financiera, a la gestión de la deuda, a los flujos de caja y a los resultados de operaciones y/o a la evolución de algunas o todas las magnitudes financieras del Grupo

En los últimos años, la economía global ha afrontado una sucesión de shocks que ha generado un entorno de extraordinaria incertidumbre, marcado por disrupciones superpuestas. Las presiones inflacionarias se originaron inicialmente en los cuellos de botella de oferta durante la rápida recuperación pospandemia y en el encarecimiento de las materias primas. Estos factores llevaron a los bancos centrales a responder de manera contundente, elevando los tipos de interés y retirando liquidez, lo que provocó una pérdida significativa de poder adquisitivo de los hogares. El aumento de las demandas salariales —impulsado por mercados laborales tensionados en las economías avanzadas y por prácticas residuales de indexación salarial— alimentó adicionalmente la inflación.

Recientemente, las presiones inflacionarias se han moderado en la mayoría de las regiones donde opera el Grupo; no obstante, el proceso de desinflación está siendo desigual y la inflación subyacente continúa siendo persistente en diversas economías. Los riesgos geopolíticos permanecen: la guerra entre Rusia y Ucrania, el recrudecimiento de las tensiones en Oriente Medio y las disputas arancelarias entre las principales economías siguen amenazando los flujos comerciales globales, la seguridad energética y la estabilidad de precios. Asimismo, los focos de fricción podrían ampliarse a otras áreas relevantes, incluyendo mayores tensiones en el continente americano, en torno a Taiwán y los países del mar de China meridional, así como en Irán y otras geografías de Oriente Medio, lo que añade incertidumbre adicional sobre las cadenas de suministro, los mercados financieros y las perspectivas de crecimiento económico.

Los riesgos financieros también han evolucionado. La fase prolongada de prudencia por parte de los bancos centrales, junto con los elevados niveles de endeudamiento público, incrementa la probabilidad de episodios renovados de volatilidad y estrés en los mercados, especialmente si la inflación resulta más persistente de lo previsto. Por el contrario, una relajación monetaria demasiado agresiva podría reavivar las presiones inflacionarias, aumentando el riesgo de un período de estanflación similar al de la década de 1970.

De cara al futuro, diversos factores podrían amplificar las vulnerabilidades actuales: la intensificación de los conflictos armados y las disrupciones en las cadenas de suministro de energía y materias primas; nuevos repuntes en los precios de los commodities que puedan desanclar las expectativas de inflación; un crecimiento salarial superior al previsto, prolongando la inflación y limitando el margen de actuación de la política monetaria; tensiones comerciales, incluidas posibles nuevas tarifas sobre importaciones estadounidenses, con consecuencias tanto económicas (menor crecimiento y mayor inflación) como políticas. Asimismo, cualquier otra decisión económica o política que afecte negativamente al correcto funcionamiento de los mercados financieros podría agravar el escenario.

En este contexto, el crecimiento global ha mostrado mayor resiliencia de la esperada, aunque continúa expuesto a interrupciones abruptas. Los desafíos estructurales —como la fragmentación geopolítica, la reconfiguración de las cadenas de suministro y la transición hacia energías limpias— seguirán moldeando el mapa de riesgos para las empresas.

Hasta la fecha, los principales países europeos donde opera el Grupo, se han visto afectados por los conflictos geopolíticos en curso, principalmente a través del canal de precios (mayores costes de materias primas, insumos intermedios, salarios y aranceles externos, entre otros). No obstante, persisten inquietudes en Europa respecto a la dependencia energética y de seguridad ante potenciales episodios de escasez de gas y el alargamiento de la transición energética, por un lado, y tensiones económicas o conflictos en un contexto geopolítico cambiante, por otro. En América Latina, un menor crecimiento global, un posible deterioro en los términos de intercambio, condiciones financieras más estrictas, dudas sobre la sostenibilidad de la deuda y las repercusiones de cambios en el orden mundial podrían tener efectos adversos.

A 31 de diciembre de 2025, la contribución de cada segmento a los activos totales del Grupo Telefónica, excluyendo los activos disponibles para la venta, fue la siguiente: Telefónica España 31,4% (25,8% a 31 de diciembre de 2024), VMO2 7,1% (7,6% a 31 de diciembre de 2024), Telefónica Alemania 19,7% (17,7% a 31 de diciembre de 2024) y Telefônica Brasil 25,4% (22,2% a 31 de diciembre de 2024). Parte de los activos del Grupo se encuentran en países que no tienen la consideración de calificación crediticia de grado de inversión (por orden de importancia, Brasil y Venezuela). Asimismo, Venezuela se consideran país con economía hiperinflacionaria en 2025 y 2024.

En 2025, la contribución de cada segmento al importe neto de la cifra de negocios del Grupo Telefónica fue la siguiente (no incluye VMO2 que se registra por puesta en equivalencia y por tanto no contribuye al importe neto de la cifra de negocios consolidado): Telefónica España 37,0% (35,9% en 2024), Telefónica Alemania 23,3% (23,8% en 2024) y Telefónica Brasil 26,9% (27,0% en 2024).

Los principales riesgos por geografía se detallan a continuación:

En Europa existen diversos riesgos económicos y políticos. En primer lugar, la evolución de los conflictos armados supone una amenaza para las perspectivas de crecimiento e inflación, así como la reciente imposición de aranceles por parte de Estados Unidos, que podría afectar negativamente a la economía. Cualquier deterioro en la oferta de gas, petróleo, alimentos u otros bienes derivado de disrupciones en las cadenas de suministro impactaría sus precios, con el consiguiente efecto sobre la renta disponible de hogares y empresas. A medio plazo, esto podría desencadenar aumentos salariales, un repunte persistente de la inflación y una política monetaria más restrictiva. Cualquiera de estos factores podría afectar negativamente los costes de financiación del sector privado, incluido Telefónica, y desencadenar episodios de estrés financiero.

Asimismo, existe un riesgo de fragmentación financiera en la zona euro derivado de las diferentes posiciones de sostenibilidad de la deuda entre países, lo que implica que los tipos de interés puedan reaccionar de manera divergente, generando diferencias en las rentabilidades de los bonos emitidos por los países más endeudados (incluida España) respecto a los menos endeudados y dificultando el acceso al crédito en condiciones favorables para los primeros.

Por último, Europa afronta tres riesgos estructurales de largo plazo. Primero, la posibilidad de quedar rezagada en la carrera tecnológica global, particularmente debido a su dependencia de materias primas críticas, imprescindibles para sectores clave, que deben importarse de otras regiones, así como por su retraso en innovación tecnológica derivado de fragmentación económica y financiera. Segundo, un entorno regulatorio complejo y oneroso dentro de la Unión Europea constituye un desafío significativo para la actividad empresarial, limitando el crecimiento y erosionando la competitividad frente a regiones con marcos regulatorios menos restrictivos. Tercero, factores demográficos como el descenso de la natalidad y el envejecimiento de la población pueden afectar negativamente la fuerza laboral y las perspectivas de crecimiento de largo plazo.

En cuanto al riesgo político, está por verse si la fragmentación parlamentaria dificulta la gobernanza y la continuidad de la agenda en materia fiscal, económica, climática, energética y otros ámbitos de gobernanza regional.

- *España:* afronta diversos riesgos locales. Entre ellos, que los elevados precios de materias primas y/o la aparición de presiones salariales puedan retrasar que la inflación converja hacia el objetivo, prolongando el episodio inflacionario y afectando más profundamente a la renta de los hogares. Asimismo, retrasos adicionales en el desembolso de los Fondos Europeos Next Generation (NGEU) podrían reducir su impacto final sobre el crecimiento potencial y el empleo. Además, como una de las economías más abiertas del mundo desde el punto de vista comercial y una de las principales emisoras y receptoras de capital a nivel global, España se vería particularmente afectada por un aumento del proteccionismo y de las restricciones comerciales, especialmente si estas se intensifican desde bienes hacia servicios. Por último, unos tipos de interés elevados durante más tiempo podrían generar tensiones financieras dadas las altas ratios de deuda pública. A largo plazo, el reto consiste en reforzar el crecimiento potencial mediante mejoras en productividad e inversión, y garantizar la sostenibilidad de la deuda pública considerando los costes derivados del envejecimiento poblacional, la defensa y la transformación climática.

- *Alemania*: el riesgo de escasez energética se ha reducido recientemente debido a la diversificación de fuentes y a la rápida construcción de plantas de regasificación. Sin embargo, persiste la posibilidad de nuevos problemas de suministro. Las fuentes alternativas de gas pueden ser limitadas, el consumo podría aumentar en caso de un invierno inusualmente frío, o podría intensificarse la competencia internacional por el gas. Por otro lado, existe preocupación por el riesgo de que un crecimiento salarial superior al previsto y/o mayores costes de producción provoquen una inflación más persistente, reduciendo la competitividad del sector manufacturero. El agravamiento de tensiones geopolíticas podría afectar al comercio internacional o aumentar la competencia frente a productos alemanes, con impacto en el crecimiento potencial,

altamente dependiente de las exportaciones. En el ámbito político, será relevante la aplicación efectiva del reciente paquete fiscal aprobado para sostener las necesidades de inversión y estimular el crecimiento. Persisten asimismo desafíos estructurales en el largo plazo, como el envejecimiento demográfico y la debilidad en productividad.

- *Reino Unido*: una inflación más persistente podría afectar al consumo y evitar una recuperación económica más sólida. Existe preocupación de que el dinamismo actual de los salarios impulse nuevos incrementos en los precios de bienes y servicios, dificultando la normalización completa de la inflación. Asimismo, el Gobierno británico debe implementar su programa económico para garantizar la dinámica de la deuda y potenciar el crecimiento en un contexto en el que las consecuencias del Brexit siguen siendo visibles en forma de barreras al comercio, movilidad y flujos transfronterizos.

En América Latina, el riesgo cambiario se considera actualmente moderado para el Grupo Telefónica, excepto en el caso de Venezuela, aunque podría incrementarse en el futuro. La rápida actuación de los bancos centrales para contener la inflación, junto con políticas fiscales prudentes, han limitado, al menos parcialmente, el impacto de los riesgos externos (tensiones comerciales globales, movimientos abruptos en los precios de materias primas, preocupaciones sobre el crecimiento global, endurecimiento de la política monetaria en EE. UU. e inestabilidades financieras en China) y de riesgos internos (gestión de la normalización monetaria derivada de una menor disponibilidad de divisas y posible deterioro fiscal). No obstante, el aumento de las tensiones geopolíticas con Estados Unidos se ha convertido en una fuente adicional de riesgo.

- *Brasil:* la sostenibilidad fiscal y una mayor intervención económica siguen siendo los principales riesgos internos. A pesar de las medidas anunciadas recientemente para contener el gasto público y aumentar la recaudación, las reformas fiscales profundas destinadas a simplificar el sistema de impuestos y promover un crecimiento más sólido y sostenible avanzan lentamente. Aunque el riesgo país externo está contenido, la volatilidad asociada a la sostenibilidad fiscal sigue siendo elevada. Además, las expectativas de inflación, si bien dentro del rango de tolerancia del banco central, se mantienen altas, lo que podría prolongar una política monetaria restrictiva durante más tiempo del previsto y eleva el riesgo de una desaceleración económica más pronunciada. Es probable que la incertidumbre política se intensifique de cara a las elecciones presidenciales de Brasil de octubre de 2026, lo que podría afectar a la previsibilidad de las políticas públicas y a las condiciones de mercado.

- *México*: el desempeño económico continúa expuesto a condiciones externas y a ajustes en políticas, especialmente vinculados a la política comercial de Estados Unidos.

- *Venezuela*: pese a la reciente intervención estadounidense, continúa enfrentando un entorno macroeconómico frágil, marcado por presiones inflacionarias y volatilidad cambiaria. Las restricciones persistentes a los flujos financieros, la imprevisibilidad de las políticas y los regímenes de control de capital representan riesgos relevantes para el escenario económico.

Como se ha comentado anteriormente, los países en los que opera el Grupo se enfrentan, en general, a importantes incertidumbres económicas y, en algunos casos, también a incertidumbres políticas. El empeoramiento del entorno económico y político en cualquiera de los países en los que opera Telefónica puede afectar de forma adversa y significativa al negocio, a la situación financiera, a los resultados de las operaciones y/o a los flujos de caja del Grupo

El Grupo registra y podría registrar en el futuro un saneamiento contable de fondos de comercio, de las inversiones contabilizadas por el método de puesta en equivalencia y de los impuestos diferidos u otros activos.

Conforme a la normativa contable vigente, el Grupo Telefónica revisa anualmente, o con mayor frecuencia si las circunstancias así lo requieren, la necesidad de incluir modificaciones en el valor contable de sus fondos de comercio (que, a 31 de diciembre de 2025, representaban el 17,2% de los activos totales del Grupo), impuestos diferidos (que, a 31 de diciembre de 2025, representaban el 6,5% de los activos totales del Grupo) u otros activos como activos intangibles (que representaban el 9,9% de los activos totales del Grupo a 31 de diciembre de 2025) e inmovilizado material (que representaba el 19,7% de los activos totales del Grupo a 31 de diciembre de 2025). En el caso del fondo de comercio, la posible pérdida de valor se determina mediante el análisis del valor recuperable de la unidad generadora de efectivo (o conjunto de ellas) a la que se asocia el fondo de comercio en el momento en que éste se origina, y tal cálculo requiere suposiciones y juicios significativos. En el ejercicio 2025 se registraron pérdidas por deterioro correspondientes a las unidades generadoras de efectivo de Chile (174 millones de euros) Telefónica Tech UK & Ireland (254 millones de euros) y Be-terna (58 millones de euros). Además, VMO2, nuestra empresa conjunta al 50:50 con Liberty Global en el Reino Unido, registró en 2025 un deterioro de su fondo de comercio por valor de 1.170 millones de euros, con un impacto negativo de 585 millones de euros en "participación en resultados de inversiones puestas en equivalencia" de la cuenta de resultados consolidada del

Grupo. En el ejercicio 2024 se registraron perdidas por deterioro de activos intangibles e inmovilizado material por importe de 1.274 millones de euros en Argentina y pérdidas por deterioro del fondo de comercio por importe de 866 millones de euros, correspondientes a las unidades generadoras de efectivo de Chile (397 millones de euros), Perú (226 millones de euros), Telefónica Tech UK & Ireland (192 millones de euros) y Be-terna (51 millones de euros). Asimismo, en Perú se registró en 2024 pérdidas por deterioro de activos intangibles (54 millones de euros) y pérdidas por deterioro del fondo de comercio asociado al negocio de fibra óptica (34 millones de euros) así como una reversión de activos por bases imponibles negativas (91 millones de euros). Adicionalmente, tras el análisis de recuperabilidad de los activos de Pangea (la compañía mayorista de fibra óptica de Perú) al cierre de 2024, se registró una corrección por deterioro de inmovilizado material (108 millones de euros), así como una reversión de activos por impuestos diferidos (13 millones de euros). Las perdidas por deterioro registradas asociadas a activos en Argentina y Perú, se presenta como operaciones en discontinuación dado que las compañías que las generaron fueron vendidas en 2025.

Adicionalmente, Telefónica podría no recuperar los activos por impuestos diferidos del estado de situación financiera para compensar futuros beneficios tributables. La recuperabilidad de los activos por impuestos diferidos depende de la capacidad del Grupo para generar beneficios tributables en el período en el que dichos activos por impuestos diferidos siguen siendo deducibles. Si Telefónica creyera que no va a ser capaz de utilizar sus activos por impuestos diferidos durante dicho período, sería necesario registrar un deterioro en la cuenta de resultados, que no tendría impacto en caja.

En el futuro pueden producirse nuevos saneamientos contables de fondos de comercio, impuestos diferidos u otros activos que podrían afectar negativamente al negocio, la situación financiera, los resultados operativos y/o los flujos de caja del Grupo.

El Grupo se enfrenta a riesgos relacionados con su nivel de endeudamiento financiero, capacidad de financiación y capacidad para llevar a cabo el plan de negocio.

El funcionamiento, la expansión y la mejora de las redes del Grupo Telefónica, el desarrollo y la distribución de los servicios y productos del Grupo, la ejecución del plan general estratégico de la Compañía, el desarrollo e implantación de nuevas tecnologías, la renovación de licencias, y la expansión del negocio en los países en los que opera el Grupo, podrían precisar de una financiación sustancial.

El Grupo Telefónica es un emisor de deuda relevante y frecuente en los mercados de capitales. A 31 de diciembre de 2025, los pasivos financieros del Grupo ascendía a 34.339 millones de euros (38.782 millones de euros a 31 de diciembre de 2024) y la deuda financiera neta del Grupo ascendía a 26.824 millones de euros (27.161 millones de euros a 31 de diciembre de 2024). A 31 de diciembre de 2025, el vencimiento medio de la deuda era de 10,9 años (11,3 años a 31 de diciembre de 2024) incluyendo las líneas de crédito disponibles y comprometidas.

Una disminución de la liquidez de Telefónica, una dificultad en la refinanciación de los vencimientos de la deuda o en la captación de nuevos fondos como deuda o recursos propios, podría obligar a Telefónica a utilizar recursos ya asignados a inversiones u otros compromisos para el pago de su deuda financiera, lo cual podría tener un efecto negativo en los negocios del Grupo, la situación financiera, los resultados operativos y/o en los flujos de caja.

La financiación podría resultar más difícil y costosa de obtener ante un deterioro significativo de las condiciones en los mercados financieros internacionales o locales, debido, por ejemplo, a las políticas monetarias fijadas por los bancos centrales, tanto por posibles subidas de tipos de interés como por disminuciones en la oferta de crédito, el aumento de la incertidumbre política y comercial global y la inestabilidad del precio del petróleo o por un eventual deterioro de la solvencia o del comportamiento operativo de Telefónica.

A 31 de diciembre de 2025, los vencimientos de los pasivos financieros corrientes en los siguientes 12 meses ascendían a 4.219 millones de euros.

En conformidad con su política de liquidez, la Compañía tiene cubiertos los vencimientos brutos de deuda por encima de los próximos 12 meses con la caja y líneas de crédito disponibles a 31 de diciembre de 2025. A 31 de diciembre de 2025, el Grupo Telefónica contaba con líneas de crédito disponibles y comprometidas con diferentes entidades de crédito por un importe aproximado de 10.007 millones de euros (de los cuáles 9.667 millones de euros tenían un vencimiento superior a 12 meses). La liquidez podría verse afectada si las condiciones de mercado dificultaran la renovación de las líneas de crédito no dispuestas, el 3.4% de las cuales, a 31 de diciembre de 2025, tenían establecido su vencimiento inicial para antes del 31 de diciembre de 2026.

Adicionalmente, dada la interrelación entre el crecimiento económico y la estabilidad financiera, la materialización de alguno de los factores de riesgo económico, político y de tipo de cambio comentados anteriormente podría afectar adversamente a la capacidad y coste de Telefónica para obtener financiación y/o liquidez. Esto a su vez podría tener, por tanto, un efecto adverso significativo en los negocios, la

situación financiera, los resultados operativos y/o los flujos de caja del Grupo.

Por último, cualquier rebaja en las calificaciones crediticias del Grupo podría conducir a un aumento de sus costes de endeudamiento y también podría limitar su capacidad de acceder a los mercados de crédito.

La condición financiera y resultados del Grupo podrían verse afectados si no manejamos de forma efectiva nuestra exposición a los tipos de interés o a los tipos de cambio de divisa extranjera.

El riesgo de tipo de interés surge principalmente por las variaciones en las tasas de interés que afectan: (i) a los costes financieros de la deuda a tipo variable (o con vencimiento a corto plazo, y previsible renovación); (ii) al valor de los pasivos a largo plazo con tipos de interés fijo; y (iii) a los gastos financieros y pagos de principal de los instrumentos financieros vinculados a la inflación, considerando como riesgo de interés al riesgo de variación de las tasas de inflación.

En términos nominales, a 31 de diciembre de 2025, el 57% de la deuda financiera neta del Grupo tenía su tipo de interés fijado a tipos de interés fijos por períodos de más de un año. El coste efectivo de los pagos de intereses relacionados con la deuda de los últimos 12 meses excluyendo arrendamientos fue 2,98%, comparado con 3,19% a 31 de diciembre de 2024. Para dar una idea de la sensibilidad de los costes financieros a la variación de los tipos de interés a corto plazo a 31 de diciembre de 2025: (i) un incremento en 100 puntos básicos en los tipos de interés en todas las divisas donde tenemos una posición financiera a esa fecha, implicaría un incremento de los costes financieros de 107 millones de euros; (ii) y una reducción de 100 puntos básicos en todas las divisas (aunque los tipos sean negativos) implicaría una reducción de los costes financieros de 107 millones de euros. Para la elaboración de estos cálculos se supone una posición constante equivalente a la posición a esa fecha de deuda financiera neta.

El riesgo de tipo de cambio surge principalmente por: (i) la presencia internacional de Telefónica, con inversiones y negocios en países con monedas distintas del euro (fundamentalmente en Latinoamérica pero también en el Reino Unido), (ii) por la deuda en divisas distintas de las de los países donde se realizan los negocios, o donde radican las sociedades que han tomado la deuda, y (iii) por aquellas cuentas a cobrar o pagar en divisa extranjera respecto a la sociedad que tiene la transacción registrada. Conforme a los cálculos del Grupo, el impacto en los resultados, y concretamente en las diferencias de cambio, de una depreciación del 10% de las divisas latinoamericanas respecto al dólar y una depreciación del 10% del resto de divisas a las que el Grupo está más expuesto, supondría unas ganancias por tipo de cambio de 21 millones de euros a 31 de diciembre de 2025 y una apreciación del 10% de las divisas latinoamericanas respecto al dólar y una apreciación del 10% del resto de divisas a las que el Grupo está más expuesto, supondría unas pérdidas por tipo de cambio de 21 millones de euros a 31 de diciembre de 2025. Estos cálculos se han realizado considerando constante la posición en divisa con impacto en cuenta de resultados a 31 de diciembre de 2025 e incluyendo los derivados financieros contratados.

En 2025, la evolución de los tipos de cambio (sin considerar el efecto de los países hiperinflacionarios) tuvo un impacto negativo en el crecimiento interanual de las ventas y del EBITDA restando 2,8 puntos porcentuales y 3,2 puntos porcentuales respectivamente. Asimismo, las diferencias de conversión generadas en 2025 (excluyendo el impacto de las diferencias de conversión negativas que fueron recicladas al resultado por importe de 1.476 millones de euros por las compañías vendidas en 2025), impactaron negativamente en el patrimonio del Grupo en 809 millones de euros (impacto negativo de 959 millones de euros en el 2024).

Para gestionar estos riesgos, el Grupo Telefónica utiliza diversas estrategias, fundamentalmente a través del uso de derivados financieros, que, en sí mismas, no están exentas de riesgos como, por ejemplo, el riesgo de contrapartida que conllevan este tipo de coberturas. Sin embargo, estas estrategias de gestión pueden resultar infructuosas, pudiendo perjudicar el negocio, la situación financiera, los resultados de operaciones y la generación de caja del Grupo. Si el Grupo Telefónica no fuese capaz de gestionar de manera efectiva su exposición a los tipos de cambio de divisas o tasas de interés, los negocios, la situación financiera, los resultados operativos y/o los flujos de caja del Grupo Telefónica podrían verse afectados negativamente.

Riesgos legales y de cumplimiento normativo

Telefónica y las sociedades del Grupo son parte en litigios, reclamaciones de carácter fiscal, de competencia y otros procedimientos judiciales.

Telefónica y las sociedades del Grupo operan en sectores altamente regulados y son parte y pueden ser parte en el futuro en litigios, reclamaciones de carácter fiscal, de competencia y otros procedimientos judiciales en el curso ordinario de sus negocios cuyo resultado es impredecible.

El Grupo Telefónica está sujeto a revisiones, exámenes y auditorías periódicas por parte de las autoridades fiscales con respecto a los impuestos en las jurisdicciones en las que opera y es parte y puede ser parte en el futuro en determinadas reclamaciones

fiscales. En particular, el Grupo Telefónica es actualmente parte en determinados procedimientos fiscales y regulatorios abiertos en Brasil, fundamentalmente en relación con el ICMS (impuesto brasileño que grava los servicios de telecomunicaciones) y al Impuesto sobre Sociedades.

En este sentido, a 31 de diciembre de 2025, Telefónica Brasil mantenía provisiones por contingencias tributarias por importe de 325 millones de euros y provisiones por contingencias regulatorias por importe de 166 millones de euros. Además, Telefónica Brasil se enfrenta a posibles contingencias fiscales y regulatorias no provisionadas (véase Nota 24 c)-Otras Provisiones y Nota 25-Litigios Fiscales de Telefónica Brasil, de las Cuentas Anuales Consolidadas 2025). Además, el Grupo realiza estimaciones de las obligaciones fiscales que considera razonables, pero si una autoridad tributaria no está de acuerdo, podría enfrentarse a una responsabilidad fiscal adicional, incluyendo intereses y sanciones. No puede haber garantías de que cualquier pago relacionado con tales contingencias o que exceda nuestras estimaciones no tenga un efecto adverso importante en los negocios del Grupo, los resultados, la situación financiera y/o los flujos de caja. Adicionalmente a los litigios más significativos indicados, puede consultarse un mayor detalle de los litigios, multas y sanciones en la Nota 25-Situación Fiscal y 29-Otra Información de las Cuentas Anuales Consolidadas 2025. El detalle de las provisiones por litigios, sanciones fiscales y reclamaciones en Brasil puede consultarse en la Nota 24-Provisiones-Telefónica Brasil, de las Cuentas Anuales Consolidadas 2025 incluyendo provisiones por demandas civiles de 222 millones de euros.

Un resultado adverso o un acuerdo extrajudicial de estos u otros litigios o contenciosos, presentes o futuros, podrían representar un coste significativo y tener un efecto negativo material en los negocios, la situación financiera, los resultados o la generación de caja del Grupo.

El mayor escrutinio y las expectativas cambiantes de los grupos de interés, las obligaciones legales y el cumplimiento de los propios objetivos del Grupo Telefónica en materia ESG, exponen al Grupo Telefónica a diversos riesgos.

El Grupo Telefónica puede no adaptarse o no cumplir con las expectativas de analistas, inversores, clientes y otros grupos de interés, así como con los requerimientos regulatorios, en materia ESG. Dichas expectativas y los requerimientos pueden diferir entre sí, además de variar de una región a otra.

Además, los objetivos e iniciativas del Grupo Telefónica en materia ESG incorporados en los reportes públicos y otras comunicaciones (incluidos sus objetivos de reducción de emisiones de dióxido de carbono), exponen a la Compañía al riesgo de no alcanzar dichos objetivos e iniciativas, vinculados en algunos casos, a instrumentos de financiación.

Aunque el Grupo Telefónica está trabajando para cumplir con los requerimientos en materia ESG, en la consecución de sus objetivos, y en adecuarse a las expectativas de sus grupos de interés en estas materias, si la Telefónica no es capaz de cumplir con dichas expectativas no aborda adecuadamente las cuestiones ESG o no logra alcanzar los objetivos reportados (incluidos sus objetivos de reducción de emisiones de dióxido de carbono), la reputación del Grupo Telefónica, su negocio, situación financiera, los resultados de sus operaciones y/o sus flujos de caja podrían verse afectadas de forma material y negativamente.

El Grupo Telefónica está expuesto a riesgos en relación con el cumplimiento de la legislación contra la corrupción y sanciones económicas.

El Grupo Telefónica debe cumplir con las leyes y reglamentos contra la corrupción de las jurisdicciones donde opera en el mundo y, en determinadas circunstancias, con leyes y reglamentos contra la corrupción con efecto extraterritorial, tales como la U.S. Foreign Corrupt Practices Act de 1977 ("FCPA") y el United Kingdom Bribery Act de 2010. Las leyes contra la corrupción generalmente prohíben, entre otras conductas, ofrecer cualquier cosa de valor a funcionarios con el fin de obtener o mantener negocios o asegurar cualquier ventaja empresarial indebida o no mantener libros y registros precisos y registrar adecuadamente las transacciones.

En este sentido, debido a la naturaleza de su actividad, el Grupo Telefónica ve incrementada su exposición a este riesgo, lo que acrecienta la probabilidad de ocurrencia del mismo. En particular, cabe destacar la continua interacción con funcionarios y Administraciones Públicas en los frentes institucional y regulatorio (se trata de una actividad regulada en diferentes órdenes), operacional (en el despliegue de su red, está sujeta a la obtención de múltiples permisos de actividad) y comercial (presta servicios directa e indirectamente a las Administraciones Públicas). Más aún, Telefónica es una compañía multinacional sujeta a la autoridad de diferentes reguladores y al cumplimiento de diversas normativas, nacionales o extraterritoriales, civiles o penales, a veces con competencias compartidas, por lo que resulta muy difícil cuantificar los eventuales impactos de cualquier incumplimiento, teniendo en cuenta que en dicha cuantificación debe considerarse, no sólo la cuantía económica de las sanciones, sino también la potencial afectación negativa de las mismas al negocio, a la reputación y/o marca, e incluso, llegado

el caso, a la capacidad para contratar con las Administraciones Públicas.

Adicionalmente, las operaciones del Grupo Telefónica pueden estar sujetas, o de alguna manera afectadas por programas de sanciones económicas y otras restricciones comerciales ("sanciones"), tales como aquellas gestionadas por las Naciones Unidas, la Unión Europea y los Estados Unidos, incluyendo la Oficina del Departamento del Tesoro de los Estados Unidos para el Control de Activos Extranjeros (U.S. Treasury Department's Office of Foreign Assets Control OFAC) y Reino Unido. Las sanciones restringen las relaciones del Grupo con ciertos países, territorios, individuos y entidades, y pueden imponer determinadas restricciones comerciales, entre ellas, restricciones a la exportación e importación de determinados bienes y servicios. En este contexto, la prestación de servicios y suministro de bienes por parte de una multinacional de telecomunicaciones, como el Grupo Telefónica, de forma directa e indirecta, en múltiples países, requiere la aplicación de un alto grado de diligencia para prevenir el incumplimiento de sanciones. Dada la naturaleza de su actividad, la exposición del Grupo Telefónica a dichas sanciones es especialmente destacable.

Aunque el Grupo cuenta con normativa interna y procedimientos establecidos para asegurar el cumplimiento de las leyes contra la corrupción y la normativa relativa a sanciones anteriormente mencionadas, no puede garantizar que esta normativa y procedimientos sean suficientes, o que los empleados, consejeros, directores, socios, agentes y proveedores de servicios del Grupo no actúen infringiendo la normativa y procedimientos del Grupo (o, igualmente, infringiendo las leyes pertinentes en materia de lucha contra la corrupción y sanciones), y por tanto el Grupo, sus filiales o dichas personas o entidades puedan en última instancia considerarse responsables. En esta línea, Telefónica viene cooperando con autoridades gubernamentales en relación con la aplicación de las leyes contra la corrupción. Por ejemplo, algunas compañías del Grupo han sido objeto de investigaciones y cargos por corrupción en el pasado, una de las cuales ha dado lugar al pago de una multa (véase Nota 29 b)- Otras Contingencias, de las Cuentas Anuales Consolidadas).

El incumplimiento de las leyes contra la corrupción y sanciones podría dar lugar a sanciones económicas adicionales, a la resolución de contratos públicos, a la revocación de autorizaciones y licencias, y podrían tener un efecto negativo material en la reputación, o tener un efecto adverso en los negocios del Grupo, su situación financiera, y los resultados operativos y/o los flujos de caja.

Acontecimientos posteriores

Desde la fecha de cierre y hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, se han producido acontecimientos relacionados con la Sociedad que han sido detallados en la nota 22.

Informe Anual de Gobierno Corporativo

Véase el Capítulo 4 (Informe Anual de Gobierno Corporativo) del Informe de Gestión Consolidado 2025 de Telefónica, S.A.

Este documento se encuentra asimismo disponible en los registros públicos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

Informe Anual sobre Remuneraciones de los Consejeros

Véase el Capítulo 5 (Informe Anual sobre Remuneraciones de los Consejeros) del Informe de Gestión Consolidado 2025 de Telefónica, S.A.

Este documento se encuentra asimismo disponible en los registros públicos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

Telefónica

Registro Mercantil Provincia de Madrid, Hoja M-6164, Folio 21, Tomo 12.534, Inscripción 1359ª, del Libro de Sociedades, CIF: A-28/015865 Sede Social Gran Vía 28, 28013 Madrid.

PABLO DE CARVAJAL GONZÁLEZ, SECRETARIO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE TELEFÓNICA, S.A.

HAGO CONSTAR:

Que las Cuentas Anuales (Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, Estados de Flujos de Efectivo, y Memoria) y el Informe de Gestión de Telefónica, S.A., correspondientes al Ejercicio del año 2025, han sido formulados por acuerdo del Consejo de Administración de dicha Compañía adoptado válidamente en el día de hoy.

Que, de conformidad con lo establecido en el artículo 253.2 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, en concordancia con el artículo 37.1.3º del Código de Comercio, los Administradores que forman parte del Consejo de Administración de Telefónica, S.A. han firmado dichos documentos en la presente hoja, última de los referidos documentos.

Veintitrés de febrero de dos mil veintiséis.

Secretario del Consejo de Administración

D. Marc Thomas Murtra Millar
Presidente

D. Isidro Fainé Casas
Vicepresidente

D. José María Abril Pérez
Vicepresidente

D. Carlos Ocaña Orbis
Vicepresidente

Registro Mercantil Provincia de Madrid, Hoja M-6164, Folio 21, Tomo 12.534, Inscripción 1359ª, del Libro de Sociedades, CIF: A-28/015865 Sede Social Gran Vía 28, 28013 Madrid.

D. Emilio Gayo Rodríguez
Consejero Delegado

D. Olayan M. Alwetaid
Consejero

Dña. María Luisa García Blanco
Consejera

D. Peter Löscher
Consejero

Dña. Anna Martínez Balañá
Consejera

D. César Mascaraque Alonso
Consejero

Dña. Mónica Rey Amado
Consejera

D. Alejandro Reynal Ample
Consejero

Dña. Ana María Sala Andrés
Consejera

Dña. Claudia Sender Ramírez
Consejera

Dña. Solange Sobral Targa
Consejera

Registro Mercantil Provincia de Madrid, Hoja M-6164, Folio 21, Tomo 12.534, Inscripción 1359ª, del Libro de Sociedades, CIF. A-28/015865 Sede Social Gran Vía 28, 28013 Madrid.

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD DEL INFORME FINANCIERO ANUAL

Los Consejeros de Telefónica, S.A. declaran que, hasta donde alcanza su conocimiento, las Cuentas Anuales Individuales de Telefónica, S.A. correspondientes al Ejercicio 2025, formuladas por el Consejo de Administración en su reunión del día 23 de febrero de 2026, elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de Telefónica, S.A., y que el Informe de Gestión Individual, contiene un análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición de Telefónica, S.A., junto con la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrenta.

Madrid, a 23 de febrero de 2026

D. Marc Thomas Murtra Millar
Presidente

D. Isidro Fainé Casas
Vicepresidente

D. José María Abril Pérez
Vicepresidente

D. Carlos Ocaña Orbis
Vicepresidente

D. Emilio Gayo Rodríguez
Consejero Delegado

D. Olayan M. Alwetaid
Consejero

Dña. María Luisa García Blanco
Consejera

D. Peter Löscher
Consejero

Registro Mercantil Provincia de Madrid, Hoja M-6164, Folio 21, Tomo 12.534, Inscripción 1359ª, del Libro de Sociedades, CIF: A-28/015865 Sede Social Gran Vía 28, 28013 Madrid.

Dña. Anna Martínez Balañá
Consejera

D. César Mascaraque Alonso
Consejero

Dña. Mónica Rey Amado
Consejera

D. Alejandro Reynal Ample
Consejero

Dña. Ana María Sala Andrés
Consejera

Dña. Claudia Sender Ramírez
Consejera

Dña. Solange Sobral Targa
Consejera

D. Pablo de Carvajal González
Secretario General y del Consejo de Administración