



Director de Informes Financieros y Corporativos
CNMV
Serrano, 47
28001 Madrid

Madrid, 31 de enero de 2011

Muy señores nuestros:

En relación con su escrito de fecha 7 de diciembre de 2010 en el que se solicita a Telefónica, S.A. respuesta a ciertas cuestiones relativas a los estados financieros consolidados de Telefónica, S.A. de 2009, nos es grato atender a su solicitud de información siguiendo a tal efecto el mismo orden previsto en el mencionado escrito así como reproduciendo las cuestiones planteadas, en negrita. Asimismo, tomamos nota de sus comentarios respecto de la elaboración de los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio 2010.

1. Hiperinflación en Venezuela

1.1. **Justifique los motivos por los que no ha reexpresado las cifras comparativas del ejercicio 2008 por el efecto de la hiperinflación en Venezuela indicando la norma contable en la que se amparan.**

En el párrafo 8 de la NIC 21 se define cuál es la moneda de presentación y se establece que es la moneda en la que se presentan los estados financieros. En el caso de Telefónica la moneda de presentación es el euro, que además es la moneda funcional de la sociedad dominante.

Las monedas funcionales de cada una de las distintas operaciones que tiene el Grupo Telefónica en el mundo se determinan en función de lo indicado en el párrafo 9 de la NIC 21.

En el caso de la operación, constituida jurídicamente como una sociedad, que el Grupo Telefónica tiene y controla en Venezuela, la moneda funcional utilizada es el Bolívar Fuerte Venezolano, ya que el Grupo ha concluido que cumple con todos los requisitos expuestos en el párrafo 9 de la NIC 21.

Telefónica

A los efectos de la presentación de los estados financieros consolidados, el Grupo Telefónica utiliza lo establecido en el párrafo 38 de la NIC 21, que establece que:

"La entidad podrá presentar sus estados financieros en cualquier moneda (o monedas). Si la moneda de presentación difiere de la moneda funcional de la entidad, esta deberá convertir sus resultados y situación financiera a la moneda de presentación elegida. Por ejemplo, cuando un grupo esté formado por entidades individuales con monedas funcionales diferentes, habrá de expresar los resultados y la situación financiera de cada entidad en una moneda común, con el fin de presentar estados financieros consolidados."

Este párrafo aplica íntegramente a la presentación de las operaciones, activos y pasivos de la sociedad de Telefónica en Venezuela y en base a dicho párrafo el Grupo Telefónica convierte los estados financieros de la filial de Venezuela a la moneda de presentación de los estados financieros consolidados, que es el euro.

Adicionalmente, el párrafo 43 de la NIC 21 establece que:

*"Cuando la moneda funcional de la entidad se corresponda con la de una economía hiperinflacionaria, reexpresará sus estados financieros antes de aplicar el método de conversión establecido en el párrafo 42, de acuerdo con la NIC 29 Información Financiera en Economías Hiperinflacionarias, **excepto las cifras comparativas en el caso de conversión a la moneda de una economía no hiperinflacionaria** (véase el apartado b del párrafo 42)..."*

Por su parte, en el párrafo 42 de la NIC 21 se establece que:

"Los resultados y situación financiera de una entidad, cuya moneda funcional sea la correspondiente a una economía hiperinflacionaria, se convertirán a una moneda de presentación diferente utilizando los siguientes procedimientos:

*a) todos los importes (es decir, activos, pasivos, partidas del patrimonio neto, gastos e ingresos, incluyendo también las cifras comparativas correspondientes) se convertirán al tipo de cambio de cierre correspondiente al final del ejercicio sobre el que se informa más reciente, **excepto cuando***

b) los importes sean convertidos a la moneda de una economía no hiperinflacionaria, en cuyo caso, las cifras comparativas serán las que fueron presentadas como importes corrientes del año en cuestión, dentro de los estados financieros del ejercicio precedente (es decir, estos importes no se ajustarán por las variaciones posteriores que se hayan producido en el nivel de precios o en los tipos de cambio)."



Hemos destacado en negrita lo establecido en el apartado (b) de este párrafo, así como la parte del párrafo 43 referente a la conversión a una moneda no hiperinflacionaria, como es el caso del euro en el Grupo Telefónica. La economía de Venezuela fue evaluada como hiperinflacionaria a los efectos de la NIC 29 por primera vez en 2009. En 2008 los estados financieros de la filial venezolana se integraron en los estados financieros consolidados, atendiendo para su conversión a lo establecido por la propia NIC 21, pero para una economía no hiperinflacionaria.

En este sentido Telefónica no ha reexpresado las cifras comparativas del ejercicio 2008 ya que constituye la excepción a la que hace referencia el párrafo 43 de la NIC 21, y cuyo proceso de aplicación se recoge en el párrafo 42 b) de dicha norma.

De hecho, en el párrafo 8 de la NIC 29 se establece que:

*"Los estados financieros de una entidad cuya moneda funcional sea la de una economía hiperinflacionaria independientemente de si están basados en el método del coste histórico o en el método del coste corriente, deberán expresarse en términos de la unidad de medida corriente en la fecha de cierre del ejercicio sobre el que se informa. **Tanto las cifras comparativas correspondientes al ejercicio anterior, requeridas por la NIC 1 Presentación de estados financieros (revisada en 2007) como la información referente a ejercicios anteriores, deberán también expresarse en términos de la unidad de medida corriente en la fecha de cierre del ejercicio sobre el que se informa.** Para presentar los importes comparativos en una moneda de presentación diferente, se aplicarán los párrafos 42 b) y 43 de la NIC 21 Efectos de las variaciones en los tipos de cambio de la moneda extranjera."*

Y en el párrafo 34 de la NIC 29 se indica que:

*"Las cifras correspondientes a las partidas del ejercicio anterior, ya estén basadas en el método del coste histórico o del coste corriente, se reexpresarán aplicando un índice general de precios, de forma que los estados financieros comparativos se presenten en términos de la unidad de medida corriente en la fecha de cierre del ejercicio sobre el que se informa. La información que se revele respecto a ejercicios anteriores se expresará también en términos de la unidad de medida corriente en la fecha de cierre del ejercicio sobre el que se informa. **Para el propósito de presentar los importes comparativos en una moneda de presentación diferente, se aplicarán los párrafos 42 b) y 43 de la NIC 21.**"*

Hemos destacado en negrita que la aplicación de la NIC 29 de una forma continua implicaría la modificación de los estados financieros comparativos, lo que llevaría a modificar continuamente las cifras del ejercicio anterior. Es por esta circunstancia por lo



que entendemos que el párrafo 42 de la NIC 21 deja claro que no se modifican las cifras comparativas cuando se convierten a la moneda de una economía no hiperinflacionaria.

El hecho de que Venezuela sea hiperinflacionaria por primera vez en el ejercicio 2009, entendemos que no implica que en dicho ejercicio no sean de aplicación los párrafos 42 b) y 43 de la NIC 21, de hecho en el párrafo FC22 de los fundamentos para las conclusiones de la NIC 21 se dice de forma explícita que:

*“Sin embargo, el Consejo decidió no adoptar el enfoque de la SIC-30 para la conversión de los importes comparativos de una entidad cuya moneda funcional es la de una economía hiperinflacionaria, y para la cual los importes comparativos están siendo convertidos a la moneda de presentación de una economía no hiperinflacionaria. En el Consejo se destacó que en tal caso, el enfoque de la SIC-30 requiere restablecer los importes comparativos de aquéllos mostrados en los estados financieros del último año tanto por los efectos de la inflación como por las variaciones de las tasas de cambio. Si las tasas de cambio reflejan por completo niveles de precios que difieren entre las dos economías con las que se relacionan, el enfoque de la SIC-30 producirá los mismos importes para los estados comparativos tal como se presentaron como importes del año en ese momento en los estados financieros del año anterior. **Además, en el Consejo se destacó que en el año anterior, los importes relevantes ya habían sido expresados en una moneda de presentación no hiperinflacionaria, y no había razón para cambiarlos. Por estas razones, el Consejo decidió requerir que todos los importes comparativos sean los presentados en los estados financieros del año anterior (es decir, no hay ajustes para los cambios subsiguientes en el nivel de precios o en las tasas de cambio).”***

Hemos destacado en negrita que el IASB explica que no es necesario modificar los importes del ejercicio anterior porque están expresados en la moneda de una economía no hiperinflacionaria. Esto es una evidencia tanto la primera vez que Venezuela pasa a ser considerada una economía hiperinflacionaria como cuando ya es hiperinflacionaria. Es decir, la filial venezolana, en sede individual, irá modificando sus cifras comparativas año a año (de hecho en 2010 modificará las de 2009) pero el Grupo Telefónica en su consolidado no tiene que modificar las cifras comparativas porque se convirtieron a la moneda de una economía no hiperinflacionaria.

En nuestra opinión, además, si destacamos lo establecido en el párrafo 1 de la NIIF 7, que dice:

“Esta NIIF contiene directrices acerca de la aplicación de los requisitos de la NIC 29 en un ejercicio en el que una entidad identifique¹ la existencia de hiperinflación en la economía de su moneda funcional, cuando dicha economía no hubiese sido hiperinflacionaria en un

¹ La identificación de la hiperinflación se basará en el juicio de la entidad acerca del cumplimiento de los criterios del párrafo 3 de la NIC 29.



ejercicio anterior, y por lo tanto, la entidad haya de reexpresar sus estados financieros de acuerdo con la NIC 29".

En este párrafo se está explicando cómo aplicar por primera vez la NIC 29, pero como la moneda de presentación del Grupo Telefónica no es una moneda de una economía hiperinflacionaria, de acuerdo con la NIC 21, no hay que modificar las cifras comparativas, pues tal y como antes hemos mencionado en la BC22 de la NIC 21 se indica que en el ejercicio anterior, las cifras ya fueron expresadas en una moneda de presentación no hiperinflacionaria y no hay razón para cambiarlas.

1.2. Desglose el impacto en patrimonio y en resultados que habría tenido el haber efectuado la reexpresión de las cifras comparativas de 2008.

Los impactos que habría tenido la reexpresión de las cifras comparativas de 2008 habrían sido un incremento patrimonial de 613 millones de euros al 31 de diciembre de 2008 y los siguientes en la cuenta de resultados del ejercicio 2008:

Millones de euros	2008 publicado	2008 con hiperinflación (*)	Impacto de la reexpresión (*)
Ventas netas y prestación de servicios	57.946	58.461	515
Resultado operativo antes de amortizaciones (OIBDA)	22.919	23.120	201
Amortizaciones	(9.046)	(9.142)	(96)
Resultado operativo	13.873	13.978	105
Resultado financiero neto	(2.797)	(2.980)	(183)
Impuesto sobre beneficios	(3.089)	(3.151)	(62)
Resultado del ejercicio atribuido a los accionistas de la sociedad dominante	7.592	7.452	(140)

(*) Información no auditada

1.3. Indique el índice general de precios al 31 de diciembre de 2009 y el movimiento del mismo durante el ejercicio corriente y anterior.

Los datos de inflación de Venezuela, en tasas mensuales y anuales, fueron los siguientes:

Año	Enero	Febr.	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Sept.	Oct.	Nov.	Dic.	ANUAL
2008	3,10%	2,13%	1,71%	1,68%	3,21%	2,40%	1,91%	1,79%	2,01%	2,38%	2,33%	2,59%	30,90%
2009	2,29%	1,27%	1,18%	1,82%	2,00%	1,75%	2,07%	2,23%	2,51%	1,87%	1,90%	1,68%	25,06%

Fuente: Banco Central de Venezuela

1.4. Desglose el efecto de la hiperinflación en los principales epígrafes de balance y de la cuenta de resultados al inicio y al fin del ejercicio 2009 incluyendo los impuestos diferidos activos y pasivos.

Los impactos del inicio del ejercicio son, principalmente, un incremento de 488 millones de euros en fondo de comercio y de 138 millones de euros en el resto de activos fijos. El impacto al cierre del ejercicio 2009 se recoge en los estados financieros consolidados, siendo el más relevante el correspondiente al fondo de comercio.

Por otra parte, el impacto en impuestos diferidos activos fue de una reducción de 12 millones de euros y de 15 millones de euros, al inicio y al cierre del ejercicio, respectivamente, y el impacto en impuestos diferidos pasivos, fue de un incremento de 6 millones de euros y de 9 millones de euros, al inicio y al cierre del ejercicio, respectivamente. Estos efectos no son significativos dado que la legislación fiscal en Venezuela contempla la inclusión de los efectos de la inflación tanto en los valores contables como en los valores fiscales.

Por su parte, en relación con la cuenta de resultados del ejercicio 2009, los efectos se hallan desglosados en la nota 2 a) de los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio 2009, que reproducimos a continuación:

Millones de euros	
Ingresos	267
OIBDA	64
Resultado neto	(548)



2. Inversión en China Unicom (en adelante, CU)

2.1. Justifique los motivos por los que considera que tiene influencia significativa en CHINA UNICOM contabilizándola por puesta en equivalencia, a pesar de tener una participación inferior al 20%.

Tal como se indica en la nota 3.h) "Participación en empresas asociadas" de la memoria consolidada del ejercicio 2009, la inversión del Grupo Telefónica en aquellas sociedades sobre las que ejerce influencia significativa (bien por presencia en el órgano de gobierno de la compañía, bien por acuerdos con los accionistas), sin ejercer control ni existir gestión conjunta con terceros, se registra por el procedimiento de puesta en equivalencia, de acuerdo con el párrafo 13 de la NIC 28 Inversiones en entidades asociadas.

Telefónica evalúa la existencia o no de influencia significativa de acuerdo con los párrafos 6 y 7 de la mencionada NIC 28. Con respecto a la inversión en CU, en la que el poder de voto de Telefónica es inferior al 20%, se analiza la presencia de uno o varios de los indicadores que evidencian influencia significativa, recogidos en el párrafo 7 de la NIC 28. El detalle del análisis correspondiente a CU es el siguiente:

(a) Representación en el Consejo de Administración u órgano de gestión equivalente

El Consejo de Administración de CU constaba de 10 miembros al 31 de diciembre de 2009. De acuerdo con la cláusula 5 del acuerdo firmado el 6 de septiembre de 2009 entre Telefónica y CU, Telefónica tiene derecho de nombrar un miembro de dicho Consejo, que en la actualidad es D. César Alierta Izuel.

(b) Participación en los procesos de toma de decisiones, incluyendo la participación en las decisiones de reparto de dividendos y otras distribuciones

Tras el incremento en la participación de Telefónica hasta el 8,37% sobre el capital de CU y la salida del accionariado de SK Telecom, Telefónica es el segundo accionista de referencia al poseer un número significativamente mayor de derechos de voto que el resto de accionistas, a excepción del Gobierno Chino.

En este sentido entendemos que Telefónica puede ejercer una participación significativa en los procesos de toma de decisiones a través de su participación en el Consejo, en el que se han hecho contribuciones activas en el desarrollo de la compañía, incluyendo la participación en la política de reparto de dividendos así como decisiones financieras y operativas.



(c) Operaciones de importancia relativa entre inversor y participada

La alianza estratégica firmada entre Telefónica y CU el 6 de septiembre de 2009, descrita brevemente en la nota 2.c) de los estados financieros consolidados de 2009, tiene impacto en la gran mayoría de las actividades principales de telecomunicaciones de ambas compañías. Se incluyen las siguientes áreas de trabajo para obtener sinergias operativas en ambas compañías:

- Cooperación y sinergias: Compras; Plataformas móviles; Servicios a clientes multinacionales (MNCs); Operadores mayoristas; *Roaming*; Tecnología e I+D; Desarrollo de negocio internacional.
- Cooperación y compartir las mejores prácticas.
- Proyectos estratégicos.
- Programa de intercambio de directivos *senior*.
- Programa de formación de empleados.

(d) Intercambio de personal directivo

Tal como se indica en el punto anterior, una de las áreas de la alianza estratégica consiste en el programa de intercambio de directivos *senior*.

Adicionalmente, la alianza estratégica incluye la constitución de un comité de seguimiento, el nombramiento de un líder del proyecto así como la creación de grupos de trabajo para cada una de las áreas de cooperación mencionadas anteriormente.

(e) Suministro de información técnica esencial

CU se ha comprometido a facilitar de forma periódica información financiera para que Telefónica pueda aplicar el procedimiento de puesta en equivalencia de su inversión. El compromiso incluye lo siguiente:

- Facilitar el acceso de Telefónica al personal del equipo de Finanzas de CU para tratar sobre temas contables y entender mejor cualquier cambio significativo de políticas contables, en su caso, todo ello tras la publicación de los resultados trimestrales de CU. Además, CU deberá proporcionar a Telefónica la información adicional que ésta necesite para reflejar de forma adecuada su inversión en CU en las cuentas consolidadas.
- El apoyo y acceso a aquellos directivos que sean apropiados para ayudar a Telefónica para realizar el proceso de identificación y valoración de activos netos requerido por las NIIF así como actualización y seguimiento de las conclusiones de forma anual.



- Acceso a los auditores de CU con carácter anual, con las condiciones que determine CU y sus auditores, para entender el alcance y conclusiones de la auditoría realizada.
- Facilitar una reunión entre los auditores de CU y los de Telefónica con el único propósito de ayudar a Telefónica en su proceso de auditoría, con las limitaciones que pudieran incluir los auditores de CU.

Asimismo, la mencionada alianza entre las partes permitiría compartir su experiencia en proporcionar un rango completo de servicios de telecomunicaciones, de operaciones para empresas de telecomunicaciones móviles de tercera generación basadas en una red WCDMA y operaciones multinacionales.

Del análisis de estos indicadores, se desprende que Telefónica ejerce influencia significativa sobre CU, por lo que ésta tiene la condición de entidad asociada, más que una mera inversión de carácter financiero. Conforme al párrafo 13 de la NIC 28, la inversión se consolida por el procedimiento de puesta en equivalencia.

2.2. Detalle, indicando la norma contable en la que se amparan:

- (i) **Cómo se ha calculado el importe traspasado desde activos financieros disponibles para la venta a empresas asociadas y el tratamiento contable que se le ha dado a la plusvalía o minusvalía que hubiera acumulada en el patrimonio neto en ese momento.**

Véase respuesta conjunta con la pregunta 2.2 (ii)

- (ii) **El coste por el que se ha registrado la adquisición del 2,68% adicional de CHINA UNICOM.**

Con anterioridad al momento de la ejecución del Acuerdo, Telefónica poseía una participación del 5,38% en CU, inversión que se clasificaba como activo financiero *disponible para la venta*. Tras el cierre de la operación de intercambio accionarial, la inversión en CU pasó a tener la consideración de inversión en una entidad asociada (por las razones expuestas en el apartado 2.1 anterior). En consecuencia, en aplicación de los párrafos 11 y 23 de la NIC 28, el reconocimiento inicial de la inversión debe hacerse a su coste, y las posibles diferencias surgidas en el momento de la adquisición entre dicho importe y la porción que corresponda al inversor en los valores razonables de los activos, pasivos y pasivos contingentes identificables, “se contabilizan de acuerdo con la NIIF 3 *Combinaciones de negocios*”.



Dado que la inversión en esta asociada se ha realizado en más de una transacción, hemos aplicado las indicaciones establecidas en la NIIF 3 para las combinaciones en etapas, en su versión vigente en el ejercicio 2009.

En primer lugar, respecto a la participación previa al Acuerdo, se ha revertido la minusvalía acumulada en el patrimonio neto en ese momento, por importe de 234 millones de euros, dejando la inversión al coste original.

En segundo lugar, se ha registrado la inversión adicional derivada del Acuerdo al coste, en aplicación de la NIC 28. Sin embargo, la mencionada NIC 28 no incluye referencia respecto a qué se ha de entender por *coste* en este caso, por lo que Telefónica aplicó el párrafo 11.a) de la NIC 8 *Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores*, que establece que, en ausencia de regulación específica, se debe acudir a los criterios establecidos en otras normas en relación con transacciones similares o relacionadas. En este sentido, al incluir la propia NIC 28 (en su versión vigente para el ejercicio 2009) una referencia expresa a la NIIF 3 *Combinaciones de negocios*, Telefónica consideró que dicha NIIF 3 era el punto de referencia más apropiado en la determinación del coste de la inversión en una entidad asociada, como en este caso.

Así pues, aplicando por analogía el párrafo 24 de la mencionada NIIF 3, el coste fue obtenido como el valor razonable, calculado en la fecha del intercambio, de todos los activos entregados, los pasivos asumidos o incurridos y los instrumentos de patrimonio emitidos por el comprador, más el importe de los costes directamente atribuibles a la transacción de compra. En la práctica, en este caso particular, el coste de las acciones de CU fue determinado en base al valor de mercado, en la fecha de intercambio, de las 40.730.735 acciones de Telefónica entregadas más los costes relacionados con la operación. Por tanto, el coste por el que se registró la adquisición de la participación del 2,68% adicional en CU ascendió a 772 millones de euros.

(iii) El impacto en patrimonio neto por dicha compra y, en particular, en el saldo de acciones propias.

El saldo de acciones propias se vio reducido por un importe de 664 millones de euros correspondientes al coste medio de adquisición de las 40.730.735 acciones de Telefónica entregadas a cambio de la nueva participación en CU. El diferencial entre dicho coste y el valor de mercado en la fecha de intercambio, por importe de 108 millones de euros, se registró en el epígrafe de "Ganancias acumuladas".



2.3. Detalle las condiciones pactadas en el acuerdo con CHINA UNICOM de 6 de septiembre de 2009 y en particular si dicho acuerdo estaba sujeto a condiciones suspensivas o resolutorias, y la fecha en la que el compromiso devino firme.

La ejecución del intercambio accionarial pactado en el acuerdo con CU de 6 de septiembre de 2009 (en adelante, "el Acuerdo") estaba sujeto al cumplimiento de una serie de condiciones por ambas partes. Dichas condiciones se describen a continuación.

La suscripción, por parte de Telefónica, de 693.912.264 acciones a emitir por CU estaba condicionada al cumplimiento de las siguientes condiciones:

(i) Que las nuevas acciones emitidas por CU fueran admitidas a cotización en la Bolsa de Valores de Hong Kong, por parte del organismo competente, "Listing Committee of the Hong Kong Stock Exchange", sin que esta autorización fuera posteriormente revocada antes de la ejecución del Acuerdo;

(ii) Que las manifestaciones (*warranties*) realizadas por CU en el Acuerdo fueran ciertas y exactas a la fecha de firma del Acuerdo y lo siguieran siendo a la fecha de ejecución del mismo;

(iii) Que no se hubieran producido ningún cambio material adverso (tal como éste se define en el Acuerdo) que afectase a CU o a las compañías de su grupo, y que, desde la fecha de los últimos estados financieros publicados, CU hubiera conducido sus operaciones y las del grupo conforme al curso habitual de los negocios; y

(iv) Que todas las condiciones a la adquisición de acciones de Telefónica por parte de CU hubieran sido satisfechas, o bien que Telefónica hubiera renunciado a su cumplimiento (con excepción de la condición estipulada en el párrafo 3.1.1 del Acuerdo), según sea el caso.

Por su parte, las condiciones a la adquisición de acciones de Telefónica por parte de CU mencionadas en el párrafo (iv) anterior eran las siguientes:

(i) Que el Consejo de Administración de Telefónica resolviera bien realizar una ampliación de capital mediante la emisión de las acciones nuevas necesarias ("Alternativa A" del Acuerdo), o bien realizar una aportación no dineraria a CU en forma de acciones de Telefónica, a cambio de acciones representativas del capital de CU ("Alternativa B" del Acuerdo);

(ii) Que las manifestaciones (*warranties*) realizadas por Telefónica en el Acuerdo fueran ciertas y exactas a la fecha de firma del Acuerdo y lo siguieran siendo a la fecha de ejecución del mismo;



Telefónica

(iii) Que no se hubieran producido ningún cambio material adverso (tal como éste se define en el Acuerdo) que afectase a Telefónica o a las compañías de su Grupo, y que, desde la fecha de los últimos estados financieros publicados, Telefónica hubiera conducido sus operaciones y las del grupo conforme al curso habitual de los negocios; y

(iv) Que todas las condiciones a la adquisición de acciones de CU por parte de Telefónica hubieran sido satisfechas, o bien que CU hubiera renunciado a su cumplimiento, según sea el caso.

Conforme a lo pactado, si estas condiciones no se cumplían, o se renunciaba a su cumplimiento, antes del 7 de noviembre de 2009, el Acuerdo quedaría automáticamente sin efecto. Este límite fue posteriormente modificado, adelantándolo al 23 de octubre de 2009.

Dichas condiciones fueron cumplidas o satisfechas de la siguiente forma:

(i) La admisión a cotización de las nuevas acciones de CU le fue concedida a CU el 15 de septiembre de 2009.

(ii) La certificación por escrito del cumplimiento y veracidad de todas las manifestaciones (*warranties*) que afectaban a CU, fue entregada en la fecha de ejecución del Acuerdo.

(iii) La condición relativa a la ausencia de cualquier cambio material adverso que pudiera afectar a cualquiera de las dos partes y a la obligación de conducir sus respectivos negocios de acuerdo con el curso habitual de los mismos, se entendió cumplida en la fecha de ejecución del Acuerdo, ya que ninguna de las partes suscitó que se hubiera producido tal circunstancia.

(iv) La decisión de Telefónica de elegir la Alternativa B para la ejecución del intercambio, es decir, la realización de una aportación no dineraria en acciones a cambio de las acciones de CU, le fue comunicada a CU el 24 de septiembre de 2009. Dicha decisión fue posteriormente ratificada por el Consejo de Administración de Telefónica en su reunión del 30 de septiembre de 2009.

(v) La certificación por escrito del cumplimiento y veracidad de todas las manifestaciones (*warranties*) que afectaban a Telefónica, fue entregada en la fecha de ejecución del Acuerdo.

Conforme a lo anterior, el cierre de la operación tuvo lugar el 21 de octubre de 2009.




2.4. Si ha considerado la existencia de instrumentos financieros derivados en el contrato de acuerdo de intercambio accionario de 6 de septiembre de 2009, indicando en su caso cómo se han registrado y su impacto en el resultado del ejercicio y el patrimonio neto. En caso contrario justifique la no existencia de los mismos, indicando la norma contable en la que se ampara.

Tal como se describe en la nota 2.c) de la memoria consolidada correspondiente al ejercicio 2009, Telefónica formalizó un acuerdo de intercambio accionario el 6 de septiembre de 2009. Bajo los términos del Acuerdo, Telefónica tenía la opción de elegir entre (a) hacer una ampliación de capital emitiendo 40.730.735 acciones ("Alternativa A" del Acuerdo); o bien (b) realizar una aportación no dineraria, entregando las 40.730.735 acciones de Telefónica a cambio de las 693.912.264 acciones de CU ("Alternativa B" del Acuerdo). En ambos casos, el número de acciones a intercambiar por las partes era fijo y no estaba sujeto a cambios ocurridos tras la fecha de firma del Acuerdo (distintos de los derivados de determinadas operaciones corporativas, tales como un "split" de acciones). Telefónica eligió la Alternativa B y en el cierre de la operación aportó el número de acciones propias correspondiente.

El párrafo 20 de la NIC 28 *Inversiones en entidades asociadas* dice expresamente que "...los **conceptos** implícitos en los procedimientos utilizados en la contabilización de la adquisición de una subsidiaria serán de aplicación también en el caso de adquisición de la inversión en una asociada" (el resaltado es nuestro). Asimismo, la NIC 39 *Instrumentos financieros: reconocimiento y valoración* incluye como excepción al alcance en su párrafo 2.g) cualquier contrato para la adquisición de un negocio en una fecha futura ("*contratos entre una entidad adquirente y un vendedor, en una combinación de negocios, para comprar o vender en el futuro una entidad adquirida*"). Basándose en estas dos referencias, y teniendo en cuenta la esencia económica de la transacción, se ha considerado que un acuerdo entre un comprador y un vendedor relativo a una inversión que tendrá la calificación de entidad asociada, quedaría también excluido del alcance de la mencionada NIC 39.

El número de acciones a intercambiar entre las partes era fijo, de acuerdo con la ecuación de canje pactada por las partes, si bien el valor de cotización en euros estaba sujeto a variaciones en los precios de las acciones de CU y Telefónica, respectivamente, así como a variaciones en los tipos de cambio. Dicho esto, dado que el resultado de la operación de intercambio accionario era la adquisición de una participación en una entidad asociada no se registró la operación bajo las NICs 32 y 39 (sobre instrumentos financieros), y por tanto no se consideró el impacto de las variaciones en los tipos de cambio y/o cotizaciones entre la fecha de firma del Acuerdo y la fecha de su ejecución. Antes bien, cuando se produjo el cumplimiento de las condiciones a las que estaba sujeto el Acuerdo (descritas en el apartado 2.3 anterior), la operación se registró como una inversión en una entidad asociada de acuerdo con la NIC 28 (tal como se describe en el apartado 2.2 anterior).



Por otra parte, les informamos que en el caso de haber considerado la existencia de un derivado financiero desde la fecha de la firma del acuerdo de intercambio, el impacto de cualquier diferencia resultante habría sido inmaterial. Estimamos que el potencial instrumento financiero derivado habría tenido un valor razonable estimado de 109,03 millones de euros al 21 de octubre de 2009, que habría representado un impacto negativo de 1,05% sobre los resultados antes de impuestos procedentes de las actividades continuadas en el ejercicio 2009. El efecto del potencial derivado después de impuestos habría ascendido a 76,3 millones de euros, lo que habría representado un impacto negativo del 0,98% sobre el resultado del ejercicio atribuido a los accionistas de la Sociedad dominante. Dicho potencial derivado también habría sido inmaterial a efectos del estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2009 y del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2009. Adicionalmente hemos realizado un análisis cualitativo llegando a la conclusión de que dicho impacto sería asimismo inmaterial. En concreto, el tratamiento que hemos aplicado no implicaría:

- Cambios en la tendencia de resultados
- Incumplir las expectativas de analistas
- Pasar de beneficios a pérdidas
- Impactos en la información por segmentos
- Efectos en requerimientos regulatorios
- Efectos en cumplimiento de *covenants* de préstamos u otros requisitos contractuales
- Efectos en la retribución de la dirección

En resumen, consideramos que el tratamiento contable que hemos aplicado a esta transacción es apropiado, si bien hemos analizado, para facilitarles mayor información, cuál habría sido el impacto de haber considerado la existencia de un instrumento financiero derivado, llegando a la conclusión de que dicho impacto, en su caso, habría sido inmaterial.

La estimación del valor del derivado se ha determinado por la diferencia entre los valores de cotización de las acciones de ambas compañías a la fecha de ejecución del acuerdo de intercambio accionarial, ambos expresados en euros.

Dado que el cierre de la operación tuvo lugar en horario de Hong Kong, hemos tomado las cotizaciones y los tipos de cambio al cierre del día previo a la ejecución del intercambio, es decir, al 20 de octubre de 2009, como mejor aproximación de los valores de mercado de ambas compañías a la fecha de la transacción.



Telefónica

Los detalles del cálculo son los siguientes:

a) Valor de Mercado de las acciones de Telefónica:

I. Número de acciones	40.730.735
II. Cotización al 20 de octubre de 2009 ⁽¹⁾	18,95 €
III. Valor de Mercado (I*II)	771.847.428,25 €

⁽¹⁾ Fuente: Bloomberg, cotización de cierre de las acciones de Telefónica en el Mercado continuo español (TEF SM) al 20 de octubre de 2009.

b) Valor de Mercado de las acciones de CU:

IV. Número de acciones	693.912.264
V. Cotización al 20 de octubre de 2009 ⁽²⁾	11,06 HKD
VI. Tipo de cambio al 20 de octubre de 2009 ⁽³⁾	11,5824 HKD/€
VII. Valor de Mercado (IV*V/VI)	662.614.798,30 €

⁽²⁾ Fuente: Bloomberg, cotización de cierre de las acciones de CU en la Bolsa de Hong Kong (762 HK) al 20 de octubre de 2009.

⁽³⁾ Fuente: Bloomberg, tipo de cambio de cierre del EUR-HKD (HDEU) al 20 de octubre de 2009.

c) Derivado pasivo

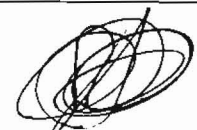
La diferencia entre ambos valores de Mercado se ha considerado como la estimación del valor razonable del derivado al 21 de octubre de 2009.

VIII: Derivado (VII-III)	(109.028.983,23) €
--------------------------	--------------------

El impacto negativo después de impuestos de este derivado habría sido de 76.320.288,26 €, que representa un 0,98% de nuestro resultado del ejercicio atribuido a los accionistas de la Sociedad dominante del ejercicio 2009.

Los datos de resultados del Grupo Telefónica de los tres últimos ejercicios fueron los siguientes:

Millones de euros	2009	2008	2007
Resultados antes de impuestos procedentes de las actividades continuadas	10.387	10.915	10.684
Resultado del ejercicio	7.937	7.826	9.119
Resultado del ejercicio atribuido a los accionistas de la Sociedad dominante	7.776	7.592	8.906



2.5. Explique si el valor contable de CHINA UNICOM al 31 de diciembre de 2009 de 2.301 millones € coincide con su valor de mercado, o en caso contrario, indique dicho importe.

El valor contable de la inversión en CU asciende a 2.301 millones de euros a 31 de diciembre de 2009. A dicha fecha, el valor de cotización de las acciones ascendía a 1.815 millones de euros. Sin embargo, Telefónica ha considerado como valor razonable de la inversión al cierre del ejercicio, el equivalente a su valor contable, debido a la reciente transacción de compra, y que se ve soportado por el hecho de que el proceso de asignación de precio a los valores razonables de los activos netos adquiridos pone de manifiesto el carácter residual del fondo de comercio asociado a esta adquisición, es decir, que el precio de adquisición se aproxima en gran medida a nuestra participación en el valor razonable de los activos netos de CU.

3. Instrumentos de patrimonio propios

3.1. Desglose los conceptos incluidos en el saldo de "Instrumentos de patrimonio propios" del estado de cambios en el patrimonio consolidado al inicio y al fin del ejercicio.

Los conceptos incluidos en el saldo de "Instrumentos de patrimonio propio" al 31 de diciembre de 2009 y 2008 son los siguientes:

<i>Millones de euros</i>	31/12/2009	31/12/2008
Acciones propias	106,4	2.094,4
Opciones sobre acciones propias	421,0	84,5
<i>Total instrumentos patrimonio</i>	<i>527,4</i>	<i>2.178,9</i>

El valor contable del saldo de acciones propias se obtiene de la siguiente forma:

	31/12/2009	31/12/2008
Acciones en autocartera (nº)	6.329.530	125.561.011
Coste unitario (euros)	16,81	16,68
Acciones propias (millones de euros)	106,4	2.094,4



3.2. Explique las condiciones de las opciones de compra sobre acciones propias de las que el Grupo es titular al 31 de diciembre de 2009, indicando el tratamiento contable aplicado a las mismas.

Tal como se indica en la nota 12 e) de los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio 2009, al cierre del ejercicio el Grupo era titular de opciones de compra de acciones propias cuya liquidación futura será mediante la entrega física de un número fijo de acciones por un precio fijo. De acuerdo con el párrafo 16 de la NIC 32 se han considerado contablemente como instrumentos de patrimonio, registrándose dentro del epígrafe de "Instrumentos de patrimonio propio" por el importe de las primas pagadas.

Confiando en que la información facilitada satisfaga adecuadamente su requerimiento, se despide muy atentamente,

Fdo. D. ~~Ramiro~~ Sánchez de Lerín García-Ovies
Secretario General y del Consejo de Administración