

TELEFÓNICA, S.A.

**INFORME ESPECIAL SOBRE EXCLUSIÓN DEL DERECHO DE
SUSCRIPCIÓN PREFERENTE EN EL SUPUESTO DEL ARTÍCULO 159
DEL TEXTO REFUNDIDO DE LA LEY DE SOCIEDADES ANÓNIMAS, Y
POSTERIORES MODIFICACIONES**

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

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

A los fines previstos en el Artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y las posteriores modificaciones a este artículo recogidas en la Ley 50/1998, de 30 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social, y de acuerdo con el encargo recibido de Telefónica, S.A. (en lo sucesivo indistintamente la "Sociedad"), emitimos este Informe Especial sobre la propuesta de aumento del capital social de la Sociedad mediante la emisión de acciones ordinarias con exclusión del derecho de suscripción preferente, al que se acompaña el informe del Consejo de Administración de la Sociedad de fecha 25 de abril de 2001, que se someterá a la aprobación de la Junta General de Accionistas. El número concreto de acciones de la Sociedad que serán suscritas será igual a aquel que, de acuerdo con la media aritmética de las cotizaciones medias de las acciones de Telefónica, S.A. en el Sistema de Interconexión Bursátil en las veinte sesiones bursátiles anteriores a la fecha de celebración de la Junta General de Accionistas, y según el tipo de cambio euro/dólar del día anterior a dicha fecha, tenga una valoración total igual a: (i) 1.857.300.000 dólares estadounidenses, más (ii) los intereses que sobre esta cantidad y al tipo LIBOR US dólar puedan devengarse, en su caso, desde la fecha en que conforme a lo establecido en el Contrato de Adquisición firmado entre TELEFONICA, S.A., Telefónica Móviles, S.A. y Motorola, Inc. con fecha 10 de octubre de 2000 (el "Contrato de Adquisición") hubieren de haberse entregado las acciones de TELEFONICA, S.A. hasta el momento de su efectiva entrega, y menos (iii) el 10% del resultado de dividir la suma de los párrafos (i) y (ii) anteriores entre la media aritmética del precio medio de cotización de las acciones de TELEFONICA, S.A. en el Sistema de Interconexión Bursátil en las veinte (20) sesiones bursátiles anteriores a la fecha de celebración de la Junta General de Accionistas, cuyo importe será pagado en efectivo.

El artículo 159.1.c) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas establece la posibilidad de que en los aumentos de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente, las sociedades cotizadas en Bolsa emitan las nuevas acciones al tipo de emisión que estimen oportuno, siempre y cuando dicho tipo sea superior al valor neto patrimonial correspondiente a cada una de las acciones de la entidad. Consecuentemente, y al amparo de la mencionada previsión legal, el informe elaborado por el Consejo de Administración de la Sociedad propone que el tipo de emisión de las nuevas acciones esté comprendido entre un importe mínimo de 5,5 euros por acción y un importe máximo de 7,5 euros por acción; correspondiendo, en ambos casos, 1 euro por acción a capital social y, el resto, entre 4,5 y 6,5 euros por acción, a prima de emisión. Estas nuevas acciones, que permitirán la adquisición directa o indirecta de las siguientes sociedades en Méjico: 100% de Telefonía Celular del Norte S.A. de C.V.; 100% de Celular de Telefonía S.A. de C.V.; 100% de Baja Celular Mexicana S.A. de C.V.; 90% de Movitel del Noroeste, S.A. de C.V., 90% de Movicelular, S.A. de C.V., y 90% de Moviservicios, S.A. de C.V., serán atribuidas a los accionistas de las sociedades que se detallan a continuación como consecuencia de las siguientes aportaciones no dinerarias:

Sociedad	Accionista	Aportación no dineraria
Corporación Integral de Comunicación, S.A. de C.V.	Propel Inc.	21.947.785 acciones
	Motorola International Network Ventures Inc.	1 acción
	TOTAL	21.947.786 acciones
Grupo Corporativo del Norte, S.A. de C.V.	Model Inc.	182.362 acciones
	Celcom Inc.	175.210 acciones
	TOTAL	357.572 acciones
Telefonia Celular del Norte, S.A. de C.V.	Celnor Inc.	101.572.296 acciones
	Centel Celular Company Mexico	7.635.935 acciones
	TOTAL	109.208.231 acciones
Celular de Telefonía S.A. de C.V.	Network Ventures I Inc.	42.170.109 acciones
	TOTAL	42.170.109 acciones
Baja Celular Mexicana S.A. de C.V.	Network Ventures II, Inc.	28.758 acciones
	CWXT Inc.	2.276 acciones
	TOTAL	31.034 acciones
Baja Celular Servicios Corporativos S.A. de C.V.	Network Ventures III, Inc.	5 acciones
	TOTAL	5 acciones
Tamcel, S.A. de C.V.	Network Ventures II Inc.	10 acciones
	TOTAL	10 acciones
Movitel del Noroeste, S.A. de C.V.	Network Ventures III, Inc.	8.037.898 acciones
	TOTAL	8.037.898 acciones
Mexicana Movicelular, S.A. de C.V.	Network Ventures III, Inc.	2.200 acciones
	TOTAL	2.200 acciones
Mexicana Moviservicios, S.A. de C.V.	Network Ventures III, Inc.	2.200 acciones
	TOTAL	2.200 acciones

Nuestro trabajo, que se ha basado en las cuentas anuales de Telefónica, S.A. correspondientes al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2000, que fueron auditadas por nosotros y sobre las que emitimos nuestro informe de auditoría de fecha 28 de febrero de 2001, en el que expresamos una opinión sin salvedades, ha incluido los siguientes procedimientos:

- a. Formulación de preguntas a la Dirección de la Sociedad sobre acontecimientos importantes que pudieran haber afectado de forma significativa a la Sociedad entre la fecha de cierre de las citadas cuentas anuales auditadas y la fecha de este Informe Especial.
- b. Evaluación de la adecuación de los factores utilizados para la determinación del tipo mínimo de emisión propuesto para las acciones y examen de la documentación que soporta el cálculo del valor teórico contable de la Sociedad al 31 de diciembre de 2000.
- c. Obtención de un escrito de la Dirección de la Sociedad en el que se nos comunicó que habían puesto en nuestro conocimiento todos los datos e informaciones relevantes a efectos de la operación a realizar.

Teniendo en cuenta todo lo indicado anteriormente, en nuestro juicio profesional, los factores utilizados por el Consejo de Administración de la Sociedad en la determinación del tipo mínimo de emisión de 5,5 euros para las nuevas acciones que eventualmente se emitan, están adecuadamente expuestos en el informe adjunto, siendo dicho tipo mínimo propuesto superior al valor neto patrimonial correspondiente a cada una de las acciones de la Sociedad a 31 de diciembre de 2000.

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

Este Informe Especial ha sido preparado únicamente a los fines previstos en el artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, por lo que no debe ser utilizado para ninguna otra finalidad.

ARTHUR ANDERSEN

Eduardo Sanz Hernández

27 de abril de 2001