



## **TELEFÓNICA, S.A.**

Informe de revisión limitada de información financiera  
intermedia consolidada al 30 de junio de 2017



## INFORME DE REVISIÓN LIMITADA DE ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS RESUMIDOS CONSOLIDADOS

A los accionistas de Telefónica, S.A.:

### Informe sobre los estados financieros intermedios resumidos consolidados

#### Introducción

Hemos realizado una revisión limitada de los estados financieros intermedios resumidos consolidados adjuntos (en adelante los estados financieros intermedios) de Telefónica, S.A. (en adelante la sociedad dominante) y sociedades dependientes (en adelante el grupo), que comprenden el estado de situación financiera al 30 de junio de 2017, la cuenta de resultados, el estado del resultado global, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y las notas explicativas, todos ellos resumidos y consolidados, correspondientes al periodo de seis meses terminado en dicha fecha. Los administradores de la sociedad dominante son responsables de la elaboración de dichos estados financieros intermedios de acuerdo con los requerimientos establecidos en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, Información Financiera Intermedia, adoptada por la Unión Europea, para la preparación de información financiera intermedia resumida, conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007. Nuestra responsabilidad es expresar una conclusión sobre estos estados financieros intermedios basada en nuestra revisión limitada.

#### Alcance de la revisión

Hemos realizado nuestra revisión limitada de acuerdo con la Norma Internacional de Trabajos de Revisión 2410, Revisión de Información Financiera Intermedia realizada por el Auditor Independiente de la Entidad. Una revisión limitada de estados financieros intermedios consiste en la realización de preguntas, principalmente al personal responsable de los asuntos financieros y contables, y en la aplicación de procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión limitada tiene un alcance sustancialmente menor que el de una auditoría realizada de acuerdo con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España y, por consiguiente, no nos permite asegurar que hayan llegado a nuestro conocimiento todos los asuntos importantes que pudieran haberse identificado en una auditoría. Por tanto, no expresamos una opinión de auditoría de cuentas sobre los estados financieros intermedios adjuntos.

#### Conclusión

Como resultado de nuestra revisión limitada, que en ningún momento puede ser entendida como una auditoría de cuentas, no ha llegado a nuestro conocimiento ningún asunto que nos haga concluir que los estados financieros intermedios adjuntos del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2017 no han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con los requerimientos establecidos en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, Información Financiera Intermedia, adoptada por la Unión Europea, conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007, para la preparación de estados financieros intermedios resumidos.

### **Párrafo de énfasis**

Llamamos la atención sobre la Nota 2 adjunta, en la que se menciona que los citados estados financieros intermedios adjuntos no incluyen toda la información que requerirían unos estados financieros consolidados completos preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, por lo que los estados financieros intermedios adjuntos deberán ser leídos junto con las cuentas anuales consolidadas del grupo correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2016. Esta cuestión no modifica nuestra conclusión.

### **Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios**

El informe de gestión intermedio consolidado adjunto del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2017 contiene las explicaciones que los administradores de la sociedad dominante consideran oportunas sobre los hechos importantes acaecidos en este periodo y su incidencia en los estados financieros intermedios presentados, de los que no forma parte, así como sobre la información requerida conforme a lo previsto en el artículo 15 del Real Decreto 1362/2007. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con los estados financieros intermedios del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2017. Nuestro trabajo se limita a la verificación del informe de gestión intermedio consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de Telefónica, S.A. y sociedades dependientes.

### **Otras cuestiones**

Este informe ha sido preparado a petición de la dirección de Telefónica, S.A. en relación con la publicación del informe financiero semestral requerido por el artículo 119 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores desarrollado por el Real Decreto 1362/2007 de 19 de octubre.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



Virginia Arce Peralta

27 de julio de 2017



# PRIMER SEMESTRE DE 2017

## GRUPO TELEFÓNICA

*Estados financieros intermedios condensados consolidados e informe de gestión intermedio consolidado correspondientes al primer semestre del ejercicio 2017*

# Índice

Estados de situación financiera consolidados.....	3
Cuentas de resultados consolidadas .....	4
Estados de resultados globales consolidados .....	5
Estados de cambios en el patrimonio neto consolidados.....	6
Estados de flujos de efectivo consolidados.....	7
Nota 1. Introducción e información general.....	8
Nota 2. Bases de presentación.....	8
Nota 3. Comparación de la información .....	9
Nota 4. Normas de valoración.....	13
Nota 5. Información financiera por segmentos .....	18
Nota 6. Combinaciones de negocio y operaciones con intereses minoritarios.....	21
Nota 7. Intangibles, inmovilizado material y fondo de comercio .....	21
Nota 8. Partes vinculadas.....	22
Nota 9. Movimientos del patrimonio neto y retribución al accionista .....	25
Nota 10. Activos y pasivos financieros .....	27
Nota 11. Evolución de la plantilla media del Grupo.....	33
Nota 12. Impuesto sobre beneficios .....	33
Nota 13. Otra información .....	34
Nota 14. Acontecimientos posteriores .....	35
Anexo I. Variaciones del perímetro de consolidación.....	36
Informe de Gestión Intermedio Consolidado .....	37
Resultados consolidados.....	39
Resultados por segmentos.....	46
Riesgos e incertidumbres a los que se enfrenta la Compañía .....	67

## Grupo Telefónica

## Estados de situación financiera consolidados

Millones de euros	Nota	30/06/2017	31/12/2016
<b>A) ACTIVOS NO CORRIENTES</b>		<b>97.475</b>	<b>103.667</b>
Intangibles	7	18.813	20.518
Fondo de comercio	7	27.362	28.686
Inmovilizado material	7	34.202	36.393
Inversiones puestas en equivalencia	8	71	76
Activos financieros no corrientes	10	8.863	9.765
Activos por impuestos diferidos	12	8.164	8.229
<b>B) ACTIVOS CORRIENTES</b>		<b>22.876</b>	<b>19.974</b>
Existencias		1.029	1.055
Deudores y otras cuentas a cobrar		10.740	10.675
Administraciones públicas deudoras		1.454	1.533
Activos financieros corrientes	10	3.590	2.954
Efectivo y equivalentes de efectivo	10	6.046	3.736
Activos no corrientes y grupos enajenables mantenidos para la venta		17	21
<b>TOTAL ACTIVOS (A + B)</b>		<b>120.351</b>	<b>123.641</b>
<b>A) PATRIMONIO NETO</b>		<b>25.534</b>	<b>28.385</b>
Patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad dominante y a otros tenedores de instrumentos de patrimonio		16.877	18.157
Patrimonio neto atribuible a intereses minoritarios		8.657	10.228
<b>B) PASIVOS NO CORRIENTES</b>		<b>62.331</b>	<b>59.805</b>
Pasivos financieros no corrientes	10	48.780	45.612
Acreedores y otras cuentas a pagar a largo plazo		1.802	1.925
Pasivos por impuestos diferidos	12	2.284	2.395
Provisiones a largo plazo		9.465	9.873
<b>C) PASIVOS CORRIENTES</b>		<b>32.486</b>	<b>35.451</b>
Pasivos financieros corrientes	10	13.715	14.749
Acreedores y otras cuentas a pagar a corto plazo		14.386	16.150
Administraciones públicas acreedoras		2.313	2.332
Provisiones a corto plazo		2.072	2.220
<b>TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO NETO (A+B+C)</b>		<b>120.351</b>	<b>123.641</b>

Datos no auditados.

Las Notas condensadas 1 a 14 y el Anexo I forman parte integrante de estos estados de situación financiera consolidados.

## Grupo Telefónica

## Cuentas de resultados consolidadas

Millones de euros	Nota	Enero- junio 2017	Enero- junio 2016
Ventas netas y prestaciones de servicios	5	26.091	25.235
Otros ingresos		709	725
Aprovisionamientos		(7.362)	(7.423)
Gastos de personal		(3.493)	(3.436)
Otros gastos		(7.766)	(7.345)
<b>RESULTADO OPERATIVO ANTES DE AMORTIZACIONES (OIBDA)</b>	5	<b>8.179</b>	<b>7.756</b>
Amortizaciones	5 y 7	(4.809)	(4.673)
<b>RESULTADO OPERATIVO</b>	5	<b>3.370</b>	<b>3.083</b>
<b>Participación en resultados de inversiones puestas en equivalencia</b>	8	<b>3</b>	<b>(3)</b>
Ingresos financieros		673	1.681
Diferencias positivas de cambio		2.416	3.168
Gastos financieros		(1.869)	(3.086)
Diferencias negativas de cambio		(2.417)	(3.083)
<b>Resultado financiero neto</b>		<b>(1.197)</b>	<b>(1.320)</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>2.176</b>	<b>1.760</b>
Impuesto sobre beneficios	12	(520)	(549)
<b>RESULTADO DEL PERIODO</b>		<b>1.656</b>	<b>1.211</b>
Atribuido a los accionistas de la Sociedad dominante		1.600	1.241
Atribuido a intereses minoritarios		56	(30)
<b>Resultado por acción, básico y diluido, atribuido a los accionistas de la Sociedad dominante (euros)</b>		<b>0,29</b>	<b>0,22</b>

Datos no auditados.

Las Notas condensadas 1 a 14 y el Anexo I forman parte integrante de estas cuentas de resultados consolidadas.

## Grupo Telefónica

## Estados de resultados globales consolidados

	Enero- junio	Enero- junio
Millones de euros	2017	2016
<b>Resultado del periodo</b>	<b>1.656</b>	<b>1.211</b>
<b>Otro resultado global</b>		
Ganancias (pérdidas) en la valoración de inversiones financieras disponibles para la venta	42	(202)
Efecto impositivo	5	75
Reclasificación de pérdidas (ganancias) incluidas en la cuenta de resultados	32	38
Efecto impositivo	-	(9)
	<b>79</b>	<b>(98)</b>
Ganancias procedentes de coberturas	231	361
Efecto impositivo	(55)	(83)
Reclasificación de pérdidas (ganancias) incluidas en la cuenta de resultados	75	(71)
Efecto impositivo	(19)	18
	<b>232</b>	<b>225</b>
Participación en ganancias imputadas directamente al patrimonio neto (asociadas y otros)	9	1
Efecto impositivo	(2)	-
	<b>7</b>	<b>1</b>
<b>Diferencias de conversión</b>	<b>(3.350)</b>	<b>2.511</b>
<b>Total otro resultado global que será imputado a resultados en periodos posteriores</b>	<b>(3.032)</b>	<b>2.639</b>
Ganancias (pérdidas) actuariales y efecto del límite del activo por planes de prestación definida	57	(67)
Efecto impositivo	(14)	23
	<b>43</b>	<b>(44)</b>
<b>Total otro resultado global que no será imputado a resultados en periodos posteriores</b>	<b>43</b>	<b>(44)</b>
<b>Total (pérdidas) ganancias consolidadas del periodo</b>	<b>(1.333)</b>	<b>3.806</b>
<b>Atribuible a:</b>		
Accionistas de la Sociedad dominante y a otros tenedores de instrumentos de patrimonio	(871)	2.976
Intereses minoritarios	(462)	830
	<b>(1.333)</b>	<b>3.806</b>

Datos no auditados.

Las Notas condensadas 1 a 14 y el Anexo I forman parte integrante de estos estados de resultados globales consolidados.

Grupo Telefónica

Estados de cambios en el patrimonio neto consolidados

	Atribuible a la Sociedad dominante y a otros tenedores de instrumentos de patrimonio										Total	Atribuible a intereses minoritarios	Total Patrimonio neto
	Capital Social	Prima de emisión	Instrumentos de patrimonio propios	Otros Instrumentos de patrimonio	Reserva Legal	Ganancias acumuladas	Activos disponibles para la venta	Coberturas	Asociadas y Otros	Diferencias de conversión			
<b>Millones de euros</b>													
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>5.038</b>	<b>3.227</b>	<b>(1.480)</b>	<b>7.803</b>	<b>985</b>	<b>17.093</b>	<b>9</b>	<b>191</b>	<b>31</b>	<b>(14.740)</b>	<b>18.157</b>	<b>10.228</b>	<b>28.385</b>
Resultado del periodo	-	-	-	-	-	1.600	-	-	-	-	1.600	56	1.656
Otro resultado global del periodo	-	-	-	-	-	39	79	231	6	(2.826)	(2.471)	(518)	(2.989)
<b>Total resultado global del periodo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.639</b>	<b>79</b>	<b>231</b>	<b>6</b>	<b>(2.826)</b>	<b>(871)</b>	<b>(462)</b>	<b>(1.333)</b>
Distribución de dividendos (Nota 9)	-	-	-	-	2	(996)	-	-	-	-	(994)	(433)	(1.427)
Variación neta de instrumentos de patrimonio propio (Nota 9)	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	1	-	1
Compras y ventas de participaciones minoritarias y combinaciones de negocio (Nota 6)	-	-	754	-	-	(83)	-	-	-	-	671	(671)	-
Emisiones de obligaciones perpetuas subordinadas (Nota 9)	-	-	-	-	-	(100)	-	-	-	-	(100)	(6)	(106)
Otros movimientos	-	-	-	-	-	13	-	-	-	-	13	1	14
<b>Saldo al 30 de junio de 2017</b>	<b>5.038</b>	<b>3.227</b>	<b>(725)</b>	<b>7.803</b>	<b>987</b>	<b>17.566</b>	<b>88</b>	<b>422</b>	<b>37</b>	<b>(17.566)</b>	<b>16.877</b>	<b>8.657</b>	<b>25.534</b>

	Atribuible a la Sociedad dominante y a otros tenedores de instrumentos de patrimonio										Total	Atribuible a intereses minoritarios	Total Patrimonio neto
	Capital Social	Prima de emisión	Instrumentos de patrimonio propios	Otros Instrumentos de patrimonio	Reserva Legal	Ganancias acumuladas	Activos disponibles para la venta	Coberturas	Asociadas y Otros	Diferencias de conversión			
<b>Millones de euros</b>													
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>4.975</b>	<b>3.227</b>	<b>(1.656)</b>	<b>6.803</b>	<b>984</b>	<b>18.475</b>	<b>(53)</b>	<b>(231)</b>	<b>36</b>	<b>(16.789)</b>	<b>15.771</b>	<b>9.665</b>	<b>25.436</b>
Resultado del periodo	-	-	-	-	-	1.241	-	-	-	-	1.241	(30)	1.211
Otro resultado global del periodo	-	-	-	-	-	(22)	(98)	220	2	1.633	1.735	860	2.595
<b>Total resultado global del periodo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.219</b>	<b>(98)</b>	<b>220</b>	<b>2</b>	<b>1.633</b>	<b>2.976</b>	<b>830</b>	<b>3.806</b>
Distribución de dividendos (Nota 9)	-	-	-	-	-	(1.906)	-	-	-	-	(1.906)	(404)	(2.310)
Variación neta de instrumentos de patrimonio propio	-	-	(637)	-	-	-	-	-	-	-	(637)	-	(637)
Compras y ventas de participaciones minoritarias y combinaciones de negocio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3	3
Emisiones de obligaciones perpetuas subordinadas	-	-	-	-	-	(87)	-	-	-	-	(87)	(7)	(94)
Otros movimientos	-	-	-	(1)	-	21	-	-	-	-	20	1	21
<b>Saldo al 30 de junio de 2016</b>	<b>4.975</b>	<b>3.227</b>	<b>(2.293)</b>	<b>6.802</b>	<b>984</b>	<b>17.722</b>	<b>(151)</b>	<b>(11)</b>	<b>38</b>	<b>(15.156)</b>	<b>16.137</b>	<b>10.088</b>	<b>26.225</b>

Datos no auditados.

Las Notas condensadas 1 a 14 y el Anexo I forman parte integrante de estos estados de cambios en el patrimonio neto consolidados.

## Grupo Telefónica

## Estados de flujos de efectivo consolidados

	Enero- Junio 2017	Enero- Junio 2016
<b>Millones de euros</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Cobros de explotación	32.024	30.670
Pagos de explotación	(24.557)	(23.673)
Pagos netos de intereses y otros gastos financieros netos de los cobros de dividendos	(976)	(1.377)
Pagos por impuestos	(537)	(228)
<b>Flujo de efectivo neto procedente de las operaciones</b>	<b>5.954</b>	<b>5.392</b>
(Pagos)/cobros netos por inversiones materiales e intangibles	(4.405)	(4.643)
Cobros por desinversiones en empresas, netos de efectivo y equivalentes enajenados	30	450
Pagos por inversiones en empresas, netos de efectivo y equivalentes adquiridos	(6)	(103)
Cobros procedentes de inversiones financieras no incluidas en equivalentes de efectivo	155	34
Pagos por inversiones financieras no incluidas en equivalentes de efectivo	(544)	(128)
(Pagos)/cobros netos por colocaciones de excedentes de tesorería no incluidos en equivalentes de efectivo	(1.112)	(40)
Cobros por subvenciones de capital	-	-
<b>Flujo de efectivo neto procedente de actividades de inversión</b>	<b>(5.882)</b>	<b>(4.430)</b>
Pagos por dividendos	(1.136)	(2.211)
Cobros por ampliación de capital	3	-
(Pagos)/cobros netos por acciones propias y otras operaciones con accionistas	-	(651)
Operaciones con otros tenedores de instrumentos de patrimonio	(135)	(118)
Emisiones de obligaciones y bonos, y otras deudas	6.789	3.415
Cobros por préstamos, créditos y pagarés	2.823	10.445
Amortización de obligaciones y bonos, y otras deudas	(2.534)	(6.534)
Pagos por amortización de préstamos, créditos y pagarés	(2.439)	(3.728)
Pagos de explotación e inversiones materiales e intangibles financiados	(841)	(1.457)
<b>Flujo de efectivo neto procedente de actividades de financiación</b>	<b>2.530</b>	<b>(839)</b>
<b>Efecto de las variaciones de los tipos de cambio</b>	<b>(292)</b>	<b>151</b>
<b>Efecto de cambios en métodos de consolidación y otros</b>	<b>-</b>	<b>(5)</b>
<b>Variación neta en efectivo y equivalentes durante el periodo</b>	<b>2.310</b>	<b>269</b>
<b>EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL INICIO DEL PERIODO</b>	<b>3.736</b>	<b>2.615</b>
<b>EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERIODO</b>	<b>6.046</b>	<b>2.884</b>
<b>RECONCILIACIÓN DE EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO CON EL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA</b>		
<b>SALDO AL INICIO DEL PERIODO</b>	<b>3.736</b>	<b>2.615</b>
Efectivo en caja y bancos	2.077	1.278
Otros equivalentes de efectivo	1.659	1.337
<b>SALDO AL FINAL DEL PERIODO</b>	<b>6.046</b>	<b>2.884</b>
Efectivo en caja y bancos	3.745	1.228
Otros equivalentes de efectivo	2.301	1.656

Datos no auditados.

Las Notas condensadas 1 a 14 y el Anexo I forman parte integrante de estos estados de flujos de efectivo consolidados.

# Telefónica, S.A. y sociedades dependientes que componen el Grupo Telefónica

## *Notas explicativas condensadas a los estados financieros intermedios condensados consolidados correspondientes al primer semestre de 2017*

### Nota 1. Introducción e información general

Telefónica, S.A. y sus sociedades filiales y participadas (en adelante, Telefónica, la Compañía, Grupo Telefónica o el Grupo, indistintamente) constituyen un grupo integrado y diversificado de telecomunicaciones que opera principalmente en Europa y Latinoamérica. Su actividad se centra en la oferta de servicios de telefonía fija y móvil, banda ancha, internet, datos, televisión de pago y otros servicios digitales.

La sociedad matriz dominante del Grupo es Telefónica, S.A., una compañía mercantil anónima, constituida por tiempo indefinido el día 19 de abril de 1924, teniendo su domicilio social en Madrid (España), calle Gran Vía, número 28.

Como multinacional de telecomunicaciones que opera en mercados regulados, el Grupo está sujeto a diferentes leyes y normativas en cada una de las jurisdicciones en las que opera, lo que requiere en determinadas circunstancias la necesidad de obtener autorizaciones, concesiones o licencias para la prestación de los distintos servicios.

Asimismo, determinados servicios de telefonía fija y móvil, se llevan a cabo en régimen de tarifas y precios regulados.

En la página web [www.telefonica.com](http://www.telefonica.com) se ofrece amplia información sobre el esquema organizativo del Grupo, los sectores en los que opera y los productos que ofrece.

### Nota 2. Bases de presentación

Los estados financieros intermedios condensados consolidados correspondientes al primer semestre de 2017 (en adelante, estados financieros intermedios) han sido preparados de acuerdo con lo dispuesto en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34 sobre Información Financiera Intermedia y conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007 de 19 de octubre y, por tanto, no incluyen toda la información y desgloses adicionales requeridos en la elaboración de unos estados financieros consolidados anuales completos, por lo que deben ser leídos conjuntamente con los estados financieros consolidados del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016 para su correcta interpretación.

Los presentes estados financieros intermedios han sido formulados por el Consejo de Administración en su reunión celebrada el 26 de julio de 2017.

Las cifras incluidas en los presentes estados financieros intermedios están expresadas en millones de euros, salvo indicación en contrario, y por tanto son susceptibles de redondeos.

## Nota 3. Comparación de la información

La comparación de los estados financieros intermedios está referida a los periodos semestrales finalizados el 30 de junio de 2017 y 2016, excepto el estado de situación financiera consolidado que compara el de 30 de junio de 2017 con el de 31 de diciembre de 2016.

Las principales variaciones del perímetro de consolidación se recogen en el Anexo I.

Con respecto a la estacionalidad, la serie histórica de los resultados consolidados no indica que las operaciones del Grupo, en su conjunto, estén sujetas a variaciones significativas entre el primer y el segundo semestre del ejercicio.

### Conversión de los estados financieros de Telefónica Venezolana

Desde el ejercicio 2009, la economía de Venezuela se considera altamente inflacionaria. La moneda funcional de las filiales venezolanas es el bolívar (VEF). El Grupo evalúa periódicamente la situación económica local y las circunstancias particulares de sus operaciones en Venezuela para determinar el tipo de cambio que mejor refleja los aspectos económicos de sus actividades en el país tomando en consideración toda la información disponible sobre los factores y circunstancias relevantes en cada fecha de cierre.

A lo largo del primer semestre de 2017, la crisis económica y política en Venezuela se ha acentuado de forma significativa, y esta situación ha provocado un incremento sustancial en la tasa de inflación. Sin embargo, los tipos de cambio oficiales no han acompañado dicho movimiento, lo cual genera que no sean representativos del valor de la divisa venezolana y, por tanto, no reflejan la pérdida real de poder adquisitivo de la moneda. En mayo de 2017, se publicó un nuevo convenio cambiario que establece un sistema de subasta de divisas con bandas de fluctuación limitadas, que ha comenzado a funcionar a partir del mes de junio. Sin embargo, las deficiencias estructurales de este mecanismo (profundidad y transparencia insuficientes) apuntan a que seguirá existiendo una desviación entre la evolución de los tipos de cambio oficiales y la inflación.

En este entorno, considerando la realidad económica del país y la ausencia de tipos oficiales representativos de la situación económica de Venezuela, al cierre del primer semestre de 2017 el Grupo ha determinado necesario estimar un tipo de cambio que se ajuste a la evolución de la inflación en Venezuela y que contribuya a reflejar de forma adecuada la situación económico-financiera y patrimonial de sus filiales venezolanas en la elaboración de los estados financieros consolidados del Grupo (en adelante, tipo de cambio sintético). La metodología aplicada a estos efectos ha consistido en tomar un tipo de cambio de partida, considerado representativo por su mayor aproximación entre el tipo de cambio oficial subastado, los tipos alternativos existentes y los tipos obtenidos aplicando metodologías macroeconómicas, y actualizarlo por las tasas de inflación utilizadas por el Grupo para Venezuela (192,1% de enero a junio de 2017, 511,1% de enero a diciembre de 2016, véase Nota 3 de los estados financieros consolidados a 31 de diciembre de 2016).

De esta forma, el tipo de cambio utilizado a 30 de junio de 2017 en la conversión de los estados financieros de las filiales venezolanas, resultante de la metodología mencionada, asciende a 3.547 VEF/USD. A 30 de junio de 2017, la referencia de SIMADI DICOM que Telefónica venía utilizando hasta ahora asciende a 2.640 VEF/USD.

El resultado financiero derivado de la corrección por hiperinflación de la posición monetaria neta y de las diferencias de cambio por los saldos en divisa extranjera de Telefónica Venezolana ha sido una pérdida de 20 millones de euros en el primer semestre de 2017 (116 millones de euros en el primer semestre de 2016).

La tabla siguiente muestra la contribución de Telefónica Venezolana a algunas partidas de la cuenta de resultados, el estado de flujos de efectivo y el estado de situación financiera consolidados del Grupo Telefónica del primer semestre de 2017, junto con el importe que habría resultado de haber aplicado el tipo de cambio de referencia de SIMADI DICOM.

Millones de euros	Conversión a tipo de cambio sintético	Conversión a SIMADI/DICOM
<b>Contribución de Telefónica Venezolana a los estados financieros consolidados del Grupo Telefónica</b>		
Ventas netas y prestaciones de servicios	65	87
Resultado operativo antes de amortizaciones (OIBDA)	19	25
Flujo de efectivo neto procedente de las operaciones	29	39
Inversión en activos fijos (CapEx)	7	9
Activos no corrientes	371	499

### Medidas alternativas no definidas en las NIIF

La Dirección del Grupo utiliza una serie de medidas para la toma de decisiones, adicionales a las expresamente definidas en las NIIF, al considerar que proporcionan información adicional útil para evaluar el rendimiento, la solvencia y la liquidez del Grupo. Estas medidas no deben ser evaluadas separadamente ni deben considerarse un sustituto de las magnitudes presentadas conforme a las NIIF.

### Resultado operativo antes de amortizaciones (*Operating Income Before Depreciation and Amortization, OIBDA*)

El resultado operativo antes de amortizaciones (en adelante, OIBDA), se calcula excluyendo exclusivamente los gastos por amortizaciones del resultado operativo. El OIBDA se utiliza para seguir la evolución del negocio y establecer objetivos operacionales y estratégicos en las compañías del Grupo. El OIBDA es una medida comúnmente reportada y extendida entre los analistas, inversores y otras partes interesadas en la industria de las telecomunicaciones, si bien no es un indicador explícito definido como tal en las NIIF y puede, por tanto, no ser comparable con otros indicadores similares utilizados por otras compañías. El OIBDA no debe considerarse un sustituto al resultado operativo.

En la tabla siguiente se detalla la conciliación entre el OIBDA y el resultado operativo del Grupo Telefónica de los periodos semestrales finalizados el 30 de junio de 2017 y 2016.

Millones de euros	2017	2016
<b>Resultado operativo antes de amortizaciones (OIBDA)</b>	<b>8.179</b>	<b>7.756</b>
Amortizaciones	(4.809)	(4.673)
<b>Resultado operativo</b>	<b>3.370</b>	<b>3.083</b>

En la siguiente tabla se detalla la conciliación entre el OIBDA y el Resultado operativo para cada uno de los segmentos de negocio de los periodos semestrales finalizados el 30 de junio de 2017 y 2016:

### Enero - junio 2017

Millones de euros	Telefónica					Otras compañías		Total Grupo
	Telefónica España	Reino Unido	Telefónica Alemania	Telefónica Brasil	Telefónica Hispano-américa	y eliminaciones		
<b>Resultado operativo antes de amortizaciones (OIBDA)</b>	<b>2.425</b>	<b>849</b>	<b>861</b>	<b>2.138</b>	<b>1.796</b>	<b>110</b>	<b>8.179</b>	
Amortizaciones	(850)	(523)	(1.006)	(1.156)	(1.127)	(147)	(4.809)	
<b>Resultado operativo</b>	<b>1.575</b>	<b>326</b>	<b>(145)</b>	<b>982</b>	<b>669</b>	<b>(37)</b>	<b>3.370</b>	

## Enero - junio 2016 (\*)

Millones de euros	Telefónica						Total Grupo
	Telefónica España	Telefónica Reino Unido	Telefónica Alemania	Telefónica Brasil	Telefónica Hispanoamérica	Otras compañías y eliminaciones	
<b>Resultado operativo antes de amortizaciones (OIBDA)</b>	<b>2.553</b>	<b>918</b>	<b>843</b>	<b>1.643</b>	<b>1.700</b>	<b>99</b>	<b>7.756</b>
Amortizaciones	(929)	(561)	(1.109)	(958)	(955)	(161)	(4.673)
<b>Resultado operativo</b>	<b>1.624</b>	<b>357</b>	<b>(266)</b>	<b>685</b>	<b>745</b>	<b>(62)</b>	<b>3.083</b>

(\*) Reexpresado, véase Nota 5.

## Indicadores de deuda

Según es calculada por el Grupo, la deuda financiera neta incluye i) los pasivos financieros corrientes y no corrientes del estado de situación financiera consolidado (que incluyen los instrumentos financieros derivados de pasivo) y ii) otros pasivos corrientes y no corrientes incluidos en el epígrafe "Acreedores y otras cuentas a pagar" (principalmente, cuentas a pagar por adquisiciones de espectro radioeléctrico con pago aplazado). De estos pasivos se deduce: i) el efectivo y equivalentes de efectivo, ii) los activos financieros corrientes (que incluyen los instrumentos financieros derivados de activo a corto plazo), iii) los instrumentos financieros derivados de activo a largo plazo, y iv) otros activos que generan intereses (incluidos en los epígrafes de "Deudores y otras cuentas a cobrar" y "Activos financieros no corrientes" del estado de situación financiera consolidado).

La deuda financiera neta más compromisos se calcula añadiendo a la deuda financiera neta los compromisos brutos por prestaciones a empleados, y deduciendo el valor de los activos a largo plazo asociados a estos compromisos y los ahorros impositivos a los que darán lugar los pagos futuros por amortización de los compromisos.

Creemos que la deuda financiera neta y la deuda financiera neta más compromisos son relevantes para los inversores y analistas porque proporcionan un análisis de la solvencia del Grupo utilizando las mismas medidas usadas por la Dirección del Grupo. Se utilizan internamente la deuda financiera neta y la deuda financiera neta más compromisos para calcular ciertos ratios de solvencia y apalancamiento utilizados por la Dirección. No obstante, ni la deuda financiera neta ni la deuda financiera neta más compromisos deben ser consideradas un sustituto de la deuda financiera bruta del estado de situación financiera consolidado.

En la tabla siguiente se detalla la conciliación entre la deuda financiera bruta según el estado de situación financiera consolidado, la deuda financiera neta y la deuda financiera neta más compromisos del Grupo Telefónica a 30 de junio de 2017 y 31 de diciembre de 2016.

Millones de euros	30/06/2017	31/12/2016
Pasivos financieros no corrientes	48.780	45.612
Pasivos financieros corrientes	13.715	14.749
<b>Deuda financiera bruta</b>	<b>62.495</b>	<b>60.361</b>
Efectivo y equivalentes de efectivo	(6.046)	(3.736)
Activos financieros corrientes	(3.590)	(2.954)
Instrumentos financieros derivados de activo a largo plazo (Nota 10)	(3.894)	(5.048)
Otros pasivos no corrientes incluidos en "Acreedores y otras cuentas a pagar"	726	749
Otros pasivos corrientes incluidos en "Acreedores y otras cuentas a pagar"	230	449
Otros activos incluidos en "Activos financieros no corrientes"	(907)	(524)
Otros activos corrientes incluidos en "Deudores y otras cuentas a cobrar"	(527)	(702)
<b>Deuda financiera neta</b>	<b>48.487</b>	<b>48.595</b>
Compromisos brutos por prestaciones a empleados	6.524	6.839
Valor de activos a largo plazo asociados	(732)	(749)
Impuestos deducibles	(1.510)	(1.569)
<b>Compromisos netos por prestaciones a empleados</b>	<b>4.282</b>	<b>4.521</b>
<b>Deuda financiera neta más compromisos</b>	<b>52.769</b>	<b>53.116</b>

### Flujo de caja libre

El flujo de caja libre del Grupo se calcula a partir del "flujo de efectivo neto procedente de las operaciones" del estado de flujos de efectivo consolidado, se deducen los pagos/(cobros) netos por inversiones y desinversiones materiales e intangibles (sin considerar los cobros por desinversiones inmobiliarias), se añaden los cobros por subvenciones de capital y se deducen los pagos de dividendos a accionistas minoritarios. No se considera en su cálculo el pago de compromisos de origen laboral (incluidos en el flujo de efectivo neto procedente de las operaciones) ya que representan el pago del principal de la deuda contraída con los empleados por ese concepto.

Creemos que el flujo de caja libre es una medida relevante para los inversores y analistas porque proporciona un análisis del flujo de caja disponible para la protección de los niveles de solvencia y la remuneración al accionista de la matriz. Esta misma medida es utilizada internamente por la Dirección del Grupo. No obstante, el flujo de caja libre no debe ser considerado un sustituto de los distintos flujos del estado de flujos de efectivo consolidado.

En la tabla siguiente se detalla la conciliación entre el flujo de efectivo neto procedente de las operaciones según el estado de flujos de efectivo consolidado y el flujo de caja libre del Grupo según la definición anterior, de los semestres terminados el 30 de junio de 2017 y 2016.

Millones de euros	2017	2016
Flujo de efectivo neto procedente de las operaciones	5.954	5.392
(Pagos)/Cobros netos por inversiones materiales e intangibles	(4.405)	(4.643)
Cobros por desinversiones inmobiliarias	(5)	(2)
Pagos de dividendos a minoritarios	(255)	(264)
Pagos por compromisos al personal	331	332
<b>Flujo de caja libre</b>	<b>1.620</b>	<b>815</b>

## Nota 4. Normas de valoración

Las políticas contables adoptadas para la preparación de los estados financieros intermedios correspondientes al primer semestre de 2017 son las mismas que las seguidas para la elaboración de los estados financieros consolidados anuales del ejercicio 2016. Para los ejercicios anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2017 son aplicables las siguientes modificaciones publicadas por el IASB:

- Mejoras anuales a las NIIF Ciclo 2014-2016

Este texto introduce una serie de mejoras a las NIIF vigentes, fundamentalmente para eliminar inconsistencias y clarificar la redacción de algunas de estas normas. La modificación que afecta a NIIF 12, Información a Revelar sobre Participaciones en Otras Entidades, que viene a aclarar el alcance de la misma, es aplicable a los ejercicios anuales que inicien a partir de 1 de enero de 2017, mientras que las demás mejoras serán efectivas en el ejercicio 2018.

- Enmiendas a la NIC 7, Iniciativa sobre Información a Revelar.

Las modificaciones a la NIC 7 requieren revelar información que permita a los usuarios comprender los cambios en los pasivos que surgen de las actividades de financiación, ya sean movimientos monetarios, tales como disposiciones y reembolsos de préstamos, o bien no monetarios, tales como adquisiciones, enajenaciones y diferencias de cambio no realizadas.

- Enmiendas a la NIC 12, Reconocimiento de Activos por Impuestos Diferidos por Pérdidas no Realizadas.

Las modificaciones aclaran el tratamiento contable del impuesto diferido cuando la base fiscal de un activo está por encima de su valor razonable.

Estas modificaciones son efectivas para ejercicios anuales que inicien a partir del 1 de enero de 2017, y están sujetas a su adopción por la Unión Europea para su aplicación en Europa. El Grupo considerará estas modificaciones en la preparación de la información consolidada anual, si bien estima que no tendrán efecto significativo en los resultados y en su posición financiera.

## Nuevas NIIF y Enmiendas a NIIF no efectivas a 30 de junio de 2017

A la fecha de formulación de estos estados financieros intermedios, las siguientes normas, enmiendas a normas e interpretaciones habían sido publicadas por el IASB pero no eran de aplicación obligatoria:

Normas, Interpretaciones y Enmiendas a Normas		Aplicación obligatoria: ejercicios anuales iniciados a partir de
NIIF 9	<i>Instrumentos Financieros</i>	1 de enero de 2018
NIIF 15	<i>Ingresos de Contratos con Clientes</i>	1 de enero de 2018
Aclaraciones a la NIIF 15	<i>Ingresos de Contratos con Clientes (emitido el 12 de abril de 2016)</i>	1 de enero de 2018
Enmiendas a la NIIF 2	<i>Clasificación y Valoración de Transacciones con Precio Basado en la Acción</i>	1 de enero de 2018
Enmiendas a la NIIF 4	<i>Aplicación de la NIIF 9 Instrumentos Financieros con la NIIF 4 Contratos de Seguro</i>	1 de enero de 2018
Enmiendas a la NIC 40	<i>Transferencias de Propiedades de Inversión</i>	1 de enero de 2018
Interpretación CINIIF 22	<i>Transacciones en Moneda Extranjera y Contraprestaciones Anticipadas</i>	1 de enero de 2018
<i>Mejoras Anuales a las NIIF, Ciclo 2014–2016</i>		1 de enero de 2017/ 2018
NIIF 16	<i>Arrendamientos</i>	1 de enero de 2019
Interpretación CINIIF 23	<i>Incertidumbre sobre Tratamientos del impuesto a las ganancias</i>	1 de enero de 2019
NIIF 17	<i>Contratos de seguros</i>	1 de enero de 2021
Enmiendas a la NIIF 10 y a la NIC 28	<i>Ventas o Aportaciones de Activos entre un Inversor y su Asociada o Negocio Conjunto</i>	Pospuesto indefinidamente

Basándose en los análisis realizados hasta la fecha, el Grupo estima que la aplicación de muchas de estas normas, enmiendas e interpretaciones no tendrá un impacto significativo sobre los estados financieros consolidados en el periodo de aplicación inicial. Sin embargo, se estima que las siguientes normas publicadas pero aún no efectivas podrían tener un impacto significativo en los estados financieros consolidados del Grupo en el momento de su adopción y prospectivamente.

*NIIF 15 Ingresos de Contratos con Clientes*

La NIIF 15 establece los criterios para el registro contable de los ingresos procedentes de contratos con clientes. Del análisis de los efectos de esta nueva norma se han identificado una serie de impactos esperados relacionados con los siguientes aspectos, entre otros:

- Bajo NIIF 15, en las ofertas de paquetes comerciales que combinan distintos bienes y servicios de telefonía, fija y móvil, datos, internet y televisión, el ingreso se asignará a cada obligación de cumplimiento en función de los precios de venta independientes de cada componente individual en relación con el precio total del paquete y se reconocerá cuando (o a medida que) se satisfaga la obligación, con independencia de que haya elementos pendientes de entregar, a diferencia del criterio actual donde no se asigna a los elementos entregados importes que sean contingentes a la entrega del resto de elementos pendientes de entregar. En la medida en que los paquetes se comercialicen con descuento en equipos, la aplicación de los nuevos criterios supondrá un incremento de los ingresos reconocidos por ventas de equipos, que generalmente se reconocerán coincidiendo con el momento de entrega al cliente, en detrimento de los ingresos periódicos por prestación de servicios en periodos posteriores. La diferencia entre el ingreso por

ventas de equipos y terminales y el importe recibido del cliente al inicio del contrato figurará como un *activo contractual* en el estado de situación financiera.

- De acuerdo con los criterios actualmente aplicables, todos los gastos directamente relacionados con la obtención de contratos (comisiones por ventas y otros gastos con terceros) se imputan a la cuenta de resultados a medida que se incurren. Por el contrario, la NIIF 15 requiere el reconocimiento de un activo por aquellos costes que sean incrementales para la obtención de un contrato y que se espere se vayan a recuperar, y su posterior imputación a la cuenta de resultados en la misma medida en que se imputen los ingresos relacionados con dicho activo.
- En comparación con la norma actualmente vigente, la NIIF 15 establece unos requerimientos mucho más detallados en cuanto al tratamiento contable de las modificaciones de los contratos. Así, determinadas modificaciones serán registradas con efecto retroactivo (como continuación del contrato original) mientras que otras serán reconocidas de forma prospectiva como un contrato separado, contabilizando una finalización del contrato existente y la creación de uno nuevo.
- Adicionalmente, los estados financieros del Grupo incluirán más desgloses cualitativos y cuantitativos de las cuentas relacionadas con los ingresos.

El Grupo está avanzando en el proceso de implementación de esta norma. Este proceso implica la introducción de modificaciones a los actuales sistemas de información, la implantación de nuevas herramientas informáticas, y cambios en los procesos y controles del ciclo completo de ingresos en las compañías del Grupo. Este proceso de implantación en el Grupo reviste una gran complejidad debido a factores tales como un elevado número de contratos, numerosos sistemas de origen de datos, diversidad de modelos de negocio en las distintas localizaciones, así como la necesidad de realizar estimaciones complejas. Así, a pesar del avance en el grado de desarrollo de las nuevas herramientas que dan soporte a la aplicación de los nuevos requerimientos, en la fecha actual no es posible hacer una cuantificación razonable del impacto que tendrá la aplicación de esta norma en la fecha de aplicación inicial.

No obstante, del análisis realizado sobre las operaciones del último ejercicio anual considerando las ofertas comerciales así como el volumen de contratos afectados, el Grupo estima que los impactos más relevantes por las modificaciones introducidas por la NIIF 15 se referirán al trasvase de ingresos entre prestación de servicios y ventas de equipos y consecuente aceleración de ingresos, y a la activación y diferimiento de los costes incrementales relacionados con la obtención de contratos.

Por otra parte, la NIIF 15 permite dos métodos alternativos de transición: de forma retroactiva para cada periodo presentado, o retroactivamente con el efecto acumulado de la aplicación inicial reconocido en la fecha de primera aplicación. El Grupo adoptará este segundo método de transición, por lo que reconocerá el efecto acumulado de la aplicación inicial de los nuevos criterios como un ajuste a reservas en el primer ejercicio de adopción de la NIIF 15.

Asimismo, la norma permite adoptar determinadas soluciones prácticas para facilitar la aplicación de los nuevos criterios. El Grupo ha evaluado cuáles serán adoptadas en la implantación de la norma con el objetivo de reducir la complejidad en su aplicación. Las principales soluciones prácticas que el Grupo tiene previsto aplicar son:

- No aplicar la norma de forma retrospectiva a contratos que hayan sido completados en fecha anterior al 1 de enero de 2018.
- Agrupación de contratos: el Grupo aplicará los requerimientos de la norma a grupos de contratos con características similares, dado que para este colectivo los efectos no diferirían de forma significativa respecto de una aplicación individualizada por contrato.

- Componente financiero: no se considera significativo cuando el periodo entre el momento en que se transfiere el bien o servicio comprometido con el cliente y el momento en que el cliente paga por ese bien o servicio sea de un año o menos.
- Costes de obtención de contratos: Se reconocerán como gastos a medida en que se incurran cuando su periodo previsto de amortización sea de un año o menor.

#### *NIIF 9 Instrumentos financieros*

La NIIF 9 establece los criterios para el registro y valoración de los instrumentos financieros. Del análisis de los efectos de los nuevos criterios introducidos por esta norma se han identificado una serie de impactos esperados relacionados con los siguientes aspectos, entre otros:

- La NIIF 9 simplifica el actual modelo de valoración de activos financieros y establece tres categorías principales: coste amortizado, a valor razonable con cambios en resultados y a valor razonable con cambios en otro resultado global, en función del modelo de negocio y las características de los flujos de efectivo contractuales. Por su parte, con respecto a los criterios actuales en cuanto al registro y valoración de los pasivos financieros no hay cambios significativos, excepto en lo que se refiere al reconocimiento de los cambios en el riesgo de crédito propio en otro resultado global para aquellos pasivos designados a valor razonable con cambios en resultados.
- La NIIF 9 introduce un nuevo modelo de pérdidas por deterioro del valor de los activos financieros, el modelo de pérdidas de crédito esperadas, que sustituye al modelo de pérdida incurrida actualmente vigente. En consecuencia, la aplicación de los nuevos requerimientos dará lugar, previsiblemente, a una aceleración en el reconocimiento de las pérdidas por deterioro de activos financieros.
- Bajo los criterios actuales, una cobertura debe ser altamente eficaz tanto de forma prospectiva como retrospectiva, mientras que la NIIF 9 introduce un nuevo modelo de registro contable para las coberturas, menos restrictivo, exigiendo una relación económica entre la partida cubierta y el instrumento de cobertura y que el ratio de cobertura sea el mismo que aplica la entidad para su gestión del riesgo. Asimismo, la nueva norma modifica los criterios de documentación de las relaciones de cobertura.
- Adicionalmente, los estados financieros del Grupo incluirán desgloses más amplios con información relevante en relación con los activos y pasivos financieros.

Del análisis de los nuevos criterios, el Grupo estima que los principales cambios se centrarán en la documentación de políticas y estrategias de coberturas, así como en los procesos de estimación de la pérdida por deterioro esperada en activos financieros y su momento de reconocimiento. El Grupo ha decidido acogerse a la opción que le permite no reexpresar las cifras de periodos comparativos presentadas en el ejercicio de primera aplicación de los nuevos criterios.

El Grupo está avanzando en el proceso de implantación de la norma y en la adecuación de sus políticas y procesos a los nuevos requerimientos, pero debido a que los cambios introducidos por la NIIF 9 afectarán a los activos financieros e instrumentos derivados mantenidos a partir del 1 de enero de 2018 y dada la complejidad de las estimaciones, en la fecha actual no es posible cuantificar de forma razonable el impacto que tendrá la aplicación de esta norma.

#### *NIIF 16 Arrendamientos*

La NIIF 16 establece que las compañías que actúen como arrendatarios deben reconocer en el estado de situación financiera los activos y pasivos derivados de todos los contratos de arrendamiento (a excepción de los acuerdos de arrendamiento a corto plazo y los que tienen por objeto activos de bajo valor).

El Grupo tiene un número muy elevado de acuerdos de arrendamiento como arrendatario de diversos activos, principalmente: torres, circuitos, inmuebles para oficinas y tiendas y terrenos donde se ubican torres propias. Bajo la normativa vigente, una parte significativa de estos contratos se clasifica como arrendamiento operativo, registrándose los pagos correspondientes de forma lineal a lo largo del plazo del contrato, generalmente.

El Grupo está actualmente en proceso de estimación del impacto de esta nueva norma en dichos contratos. Dentro de este análisis se incluye la estimación del plazo del arrendamiento, en función del periodo no cancelable y de los periodos cubiertos por las opciones de renovación cuyo ejercicio sea discrecional para Telefónica y se considere razonablemente cierto, lo cual dependerá, en gran medida, de los hechos y circunstancias específicos por clase de activo en el sector de las telecomunicaciones (tecnología, regulación, competencia, modelo de negocio, entre otros). Asimismo, se utilizan hipótesis para calcular la tasa de descuento, que dependerá principalmente de la tasa incremental de financiación para los plazos estimados. Por otro lado, el Grupo está evaluando no registrar separadamente los componentes que no son arrendamiento (*non-lease components*) de aquellos que sí lo son para aquellas clases de activos en las cuales la importancia relativa de los *non-lease components* no sea significativa con respecto al valor total del arrendamiento.

Aparte de las estimaciones anteriores, la norma permite dos métodos de transición: uno de forma retroactiva para cada periodo comparativo presentado, y otro retroactivamente con el efecto acumulado de la aplicación inicial de la norma reconocido en la fecha de primera aplicación. El Grupo ha decidido tentativamente adoptar este segundo método de transición, por lo que reconocería el efecto acumulado de la aplicación inicial de los nuevos criterios como un ajuste a reservas en el primer ejercicio de adopción de la NIIF 16. Asimismo, la nueva norma permite optar por determinadas soluciones prácticas en el momento de primera aplicación, relativas a la valoración del activo, tasa de descuento, deterioro, arrendamientos que finalicen dentro de los doce siguientes meses a la primera aplicación, costes directos iniciales, y duración del arrendamiento. El Grupo está evaluando cuáles de estas soluciones prácticas serán adoptadas en cada caso. En este sentido, el Grupo está valorando optar por la solución práctica que le permite no evaluar nuevamente si un contrato es, o contiene, un arrendamiento en la fecha de adopción inicial de la NIIF 16, sino aplicar directamente los nuevos requerimientos a todos aquellos contratos que bajo la norma anterior estaban identificados como arrendamiento.

Debido a las diferentes alternativas disponibles, así como a la complejidad de las estimaciones y el elevado número de contratos, el Grupo aún no ha completado el proceso de implementación, por lo que en la fecha actual no es posible realizar una estimación razonable del impacto que tendrá la aplicación de esta norma. No obstante, considerando el volumen de contratos afectados, así como la magnitud de los pagos comprometidos por alquileres, que se encuentran reflejados en los Estados Financieros anuales del Grupo, la Compañía estima que las modificaciones introducidas por la NIIF 16 tendrán un impacto significativo en los estados financieros del Grupo desde la fecha de adopción, incluyendo el reconocimiento en el estado de situación financiera de los activos por derecho de uso y las obligaciones correspondientes en relación con la mayor parte de los contratos que bajo la normativa vigente se clasifican como arrendamientos operativos. Asimismo, las amortizaciones del derecho al uso de los activos y el reconocimiento de los intereses sobre la obligación de arrendamiento reemplazarán una parte significativa del importe reconocido en la cuenta de resultados como gasto del arrendamiento operativo bajo la norma actual. Igualmente, la clasificación de los pagos por arrendamientos en el estado de flujos de efectivo se verá afectada por la entrada en vigor de esta nueva normativa. Por su parte, los estados financieros del Grupo incluirán desgloses más amplios con información relevante en relación con los contratos de arrendamiento.

## Nota 5. Información financiera por segmentos

La estructura organizativa del Grupo Telefónica, aprobada en el Consejo de Administración de 26 de febrero de 2014, comprende los siguientes segmentos: Telefónica España, Telefónica Reino Unido, Telefónica Alemania, Telefónica Brasil y Telefónica Hispanoamérica (integrado por las operadoras del Grupo en Argentina, Chile, Perú, Colombia, México, Venezuela, Centroamérica, Ecuador y Uruguay).

Desde el 1 de enero de 2017 los datos financieros de Telxius se reportan en su totalidad dentro de "Otras compañías y eliminaciones", reflejando la integración final dentro de Telxius de las torres de telecomunicaciones móviles transferidas desde los segmentos Telefónica España, Telefónica Alemania, Telefónica Brasil y Telefónica Hispanoamérica y del cable internacional de fibra óptica submarina (que ya se venía reportando dentro de "Otras compañías y eliminaciones"). Como consecuencia, las cifras reportadas en 2017 para estos segmentos siguen el mismo criterio y los resultados comparativos de 2016 de los segmentos han sido reexpresados, reflejando las distintas fechas de integración de los activos en Telxius, afectando a Telefónica España (desde 1 de enero de 2016), Telefónica Alemania (desde 1 de mayo de 2016), Telefónica Brasil (desde 1 de abril de 2016) y Telefónica Hispanoamérica (Telefónica Perú desde el 1 de abril de 2016 y Telefónica Chile desde el 1 de mayo de 2016). Los resultados de los segmentos no incluyen las plusvalías intragrupo por la transferencia de las torres a Telxius en 2016.

Asimismo, en 2017 el segmento Telefónica España incluye las sociedades Telefónica Studios y Telefónica Servicios Audiovisuales (anteriormente reportadas en "Otras compañías y eliminaciones"), y Telefónica España y Telefónica Hispanoamérica incluyen los resultados del negocio de Data Center en España y Chile, respectivamente (anteriormente reportado en "Otras compañías y eliminaciones"). Como consecuencia, los resultados comparativos de 2016 han sido también reexpresados.

Estas modificaciones en los segmentos no afectan a los resultados consolidados del Grupo.

En los segmentos se incorpora la información correspondiente a los negocios de telefonía fija, móvil, cable, datos, internet, televisión y otros servicios digitales de acuerdo con su localización geográfica. Dentro del epígrafe "Otras compañías y eliminaciones" se incluye Telxius, las compañías pertenecientes a las áreas transversales y otras sociedades del Grupo, así como las eliminaciones del proceso de consolidación.

En la presentación de la información financiera por segmentos se ha tenido en cuenta el efecto de la asignación del precio de compra a los activos adquiridos y a los pasivos asumidos en las empresas incluidas en cada segmento. En este sentido, los activos y pasivos presentados en cada segmento son aquellos cuya gestión recae sobre los responsables de cada uno de los segmentos, independientemente de su estructura jurídica.

La gestión de las actividades de financiación así como la gestión fiscal se realizan de forma centralizada en el Grupo, por lo que no se desglosan por segmentos reportables los activos, pasivos, ingresos y gastos relacionados con estas actividades. Asimismo, se excluyen de los resultados operativos de cada segmento aquellos gastos e ingresos derivados de las facturaciones entre compañías del Grupo por el uso de la marca y acuerdos de gestión. Estos aspectos no tienen impacto en los resultados consolidados del Grupo.

Las operaciones entre segmentos se realizan a precios de mercado.

La segmentación de la información de resultados e inversiones en activos fijos del primer semestre del ejercicio 2017, así como del primer semestre del ejercicio 2016 es la siguiente:

Enero - junio 2017							
Millones de euros	Telefónica España	Telefónica Reino Unido	Telefónica Alemania	Telefónica Brasil	Telefónica Hispanoamérica	Otras compañías y eliminaciones	Total Grupo
Ventas a clientes externos	6.083	3.190	3.523	6.180	6.338	777	26.091
Ventas a clientes internos	143	18	19	13	81	(274)	-
Otros ingresos y gastos operativos	(3.801)	(2.359)	(2.681)	(4.055)	(4.623)	(393)	(17.912)
<b>Resultado operativo antes de amortizaciones (OIBDA)</b>	<b>2.425</b>	<b>849</b>	<b>861</b>	<b>2.138</b>	<b>1.796</b>	<b>110</b>	<b>8.179</b>
Amortizaciones	(850)	(523)	(1.006)	(1.156)	(1.127)	(147)	(4.809)
<b>Resultado operativo</b>	<b>1.575</b>	<b>326</b>	<b>(145)</b>	<b>982</b>	<b>669</b>	<b>(37)</b>	<b>3.370</b>
<b>Inversión en activos fijos (CapEx)</b>	<b>704</b>	<b>434</b>	<b>435</b>	<b>915</b>	<b>923</b>	<b>96</b>	<b>3.507</b>

Enero - junio 2016 (reexpresado)							
Millones de euros	Telefónica España	Telefónica Reino Unido	Telefónica Alemania	Telefónica Brasil	Telefónica Hispanoamérica	Otras compañías y eliminaciones	Total Grupo
Ventas a clientes externos	6.245	3.441	3.680	5.072	5.892	905	25.235
Ventas a clientes internos	129	23	11	13	122	(298)	-
Otros ingresos y gastos operativos	(3.821)	(2.546)	(2.848)	(3.442)	(4.314)	(508)	(17.479)
<b>Resultado operativo antes de amortizaciones (OIBDA)</b>	<b>2.553</b>	<b>918</b>	<b>843</b>	<b>1.643</b>	<b>1.700</b>	<b>99</b>	<b>7.756</b>
Amortizaciones	(929)	(561)	(1.109)	(958)	(955)	(161)	(4.673)
<b>Resultado operativo</b>	<b>1.624</b>	<b>357</b>	<b>(266)</b>	<b>685</b>	<b>745</b>	<b>(62)</b>	<b>3.083</b>
<b>Inversión en activos fijos (CapEx)</b>	<b>894</b>	<b>415</b>	<b>432</b>	<b>792</b>	<b>1.018</b>	<b>103</b>	<b>3.654</b>

Asimismo, la segmentación de activos, pasivos e inversiones puestas en equivalencia a 30 de junio de 2017 y 31 de diciembre de 2016 es la siguiente:

Junio 2017							
Millones de euros	Telefónica España	Telefónica Reino Unido	Telefónica Alemania	Telefónica Brasil	Telefónica Hispanoamérica	Otras compañías y eliminaciones	Total Grupo
Inversiones puestas en equivalencia	1	6	-	2	1	61	71
Activos inmovilizados	15.156	9.424	15.009	24.794	13.763	2.231	80.377
Total activos asignables	22.715	11.867	17.923	32.393	20.330	15.123	120.351
Total pasivos asignables	13.572	3.745	6.313	9.380	12.015	49.792	94.817

Diciembre 2016 (reexpresado)							
Millones de euros	Telefónica España	Telefónica Reino Unido	Telefónica Alemania	Telefónica Brasil	Telefónica Hispanoamérica	Otras compañías y eliminaciones	Total Grupo
Inversiones puestas en equivalencia	1	6	-	2	1	66	76
Activos inmovilizados	15.306	9.771	15.572	27.489	15.089	2.370	85.597
Total activos asignables	22.138	12.025	18.510	35.104	21.655	14.209	123.641
Total pasivos asignables	12.999	3.907	6.006	9.643	13.004	49.697	95.256

## Nota 6. Combinaciones de negocio y operaciones con intereses minoritarios

Durante el primer semestre de los ejercicios 2017 y 2016 no se han producido combinaciones de negocio significativas en el conjunto del Grupo. Las principales variaciones del perímetro de consolidación se detallan en el Anexo I.

En marzo de 2017 Telefónica suscribió un acuerdo de canje con Koninklijke KPN NV (en adelante, KPN), mediante el cual Telefónica entregó 72,0 millones de acciones de su autocartera (representativas del 1,43% de su capital social) a cambio de 178,5 millones de acciones de su filial Telefónica Deutschland Holding AG, representativas de un 6,0% del capital de dicha sociedad (véase Nota 9). La ecuación de canje correspondió a la media de los respectivos precios medios ponderados de las cinco últimas sesiones bursátiles. Como resultado de este acuerdo, Telefónica aumentó del 63,2% al 69,2% su participación accionarial en Telefónica Deutschland.

## Nota 7. Intangibles, inmovilizado material y fondo de comercio

La evolución de las partidas de activos intangibles e inmovilizado material durante el primer semestre de 2017 ha sido la siguiente:

Millones de euros	Intangibles	Inmovilizado material	Total
<b>Saldo final al 31/12/2016</b>	<b>20.518</b>	<b>36.393</b>	<b>56.911</b>
Altas	563	2.944	3.507
Amortizaciones	(1.728)	(3.081)	(4.809)
Bajas	(4)	(25)	(29)
Altas de sociedades	4	-	4
Diferencias de conversión y corrección monetaria	(818)	(1.749)	(2.567)
Trasposos y otros	278	(280)	(2)
<b>Saldo final al 30/06/2017</b>	<b>18.813</b>	<b>34.202</b>	<b>53.015</b>

Las altas por segmentos se detallan en la Nota 5.

Como consecuencia de los cambios en las condiciones macroeconómicas de Venezuela (véase Nota 3), el Grupo ha realizado un análisis para evaluar el valor recuperable del inmovilizado material y de los activos intangibles de Telefónica Venezolana. Como resultado de este análisis, basado en las mejores estimaciones a la fecha, se pone de manifiesto que el valor recuperable es superior al valor contable por lo que no se ha registrado ningún deterioro de los activos.

La evolución del fondo de comercio durante el primer semestre de 2017 es la siguiente:

Millones de euros	Fondo de comercio
<b>Saldo final al 31/12/2016</b>	<b>28.686</b>
Diferencias de conversión y corrección monetaria	(1.331)
Altas	7
<b>Saldo final al 30/06/2017</b>	<b>27.362</b>

El movimiento de diferencias de conversión se debe fundamentalmente a la depreciación del real brasileño.

## Nota 8. Partes vinculadas

### Accionistas significativos

Las transacciones principales realizadas por las empresas del Grupo con los accionistas significativos Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) y Fundación Bancaria Caixa d'Estalvis y Pensions de Barcelona (la Caixa), incluyendo las sociedades dependientes de sus respectivos grupos consolidados, se desglosan a continuación:

<b>Gastos e ingresos</b>	<b>Enero - junio</b>	<b>Enero - junio</b>
<b>Millones de euros</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Gastos financieros	26	67
Recepción de servicios	7	13
Otros gastos	34	32
<b>GASTOS</b>	<b>67</b>	<b>112</b>
Ingresos financieros	11	59
Dividendos recibidos (1)	8	8
Prestación de servicios	50	41
Venta de bienes	25	21
Otros ingresos	-	8
<b>INGRESOS</b>	<b>94</b>	<b>137</b>

<sup>(1)</sup> A 30 de junio de 2017 Telefónica mantiene una participación del 0,66% en el capital social de BBVA.

<b>Otras transacciones</b>	<b>Enero - junio</b>	<b>Enero - junio</b>
<b>Millones de euros</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Acuerdos de financiación: créditos y aportaciones de capital (prestatario)	888	969
Avales	274	434
Compromisos adquiridos	80	75
Acuerdos de financiación: créditos y aportaciones de capital (prestamista)	1.865	38
Dividendos distribuidos	120	230
Operaciones de factoring	250	473
Otras operaciones	11	13

Asimismo, el importe nominal de los derivados vivos contratados con BBVA y la Caixa durante el primer semestre de 2017 ascendió a 21.480 y 385 millones de euros, respectivamente (18.905 millones de euros con BBVA y 402 millones de euros con la Caixa en el primer semestre de 2016). El valor razonable de estos derivados en el estado de situación financiera consolidado a 30 de junio de 2017 asciende a 748 y -32 millones de euros, respectivamente (1.461 y -39 millones de euros en el mismo periodo de 2016).

### Empresas asociadas y negocios conjuntos

El desglose de los importes reconocidos en los estados de situación financiera consolidados y en las cuentas de resultados consolidadas correspondientes a empresas asociadas y negocios conjuntos es el siguiente:

Millones de euros	30/06/2017	31/12/2016
Inversiones puestas en equivalencia	71	76
Créditos a empresas asociadas y negocios conjuntos	16	16
Deudores comerciales empresas asociadas y negocios conjuntos	28	28
Deuda financiera empresas asociadas y negocios conjuntos	49	9
Acreedores empresas asociadas y negocios conjuntos	346	497

Millones de euros	Enero - junio 2017	Enero - junio 2016
Participación en resultados de inversiones puestas en equivalencia	3	(3)
Ingresos de explotación con empresas asociadas y negocios conjuntos	107	110
Gastos de explotación con empresas asociadas y negocios conjuntos	10	16
Gastos financieros con empresas asociadas y negocios conjuntos	-	1

### Retribuciones y otra información relativa al Consejo de Administración y Alta Dirección

A continuación se detallan, conforme al desglose establecido en la *Circular 5/2015, de 28 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre información periódica de los emisores*, las retribuciones y prestaciones que han percibido los miembros del Consejo de Administración de la Compañía durante los primeros seis meses de los ejercicios 2017 y 2016.

<b>Administradores</b>	<b>Enero - Junio</b>	<b>Enero - Junio</b>
<b>Miles de euros</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Retribución fija	2.955	3.950
Retribución variable	3.430	8.547
Dietas	115	133
Otros	274	602
<b>TOTAL</b>	<b>6.774</b>	<b>13.232</b>

**Nota:** Se hace constar que, con fecha 4 de mayo de 2017, D. César Alierta Izuel, D. Gonzalo Hinojosa Fernández de Angulo y D. Pablo Isla Álvarez de Tejera renunciaron a sus respectivos cargos como Consejeros de Telefónica, S.A., por lo que, en relación a tales Consejeros, se incluyen en este apartado las retribuciones percibidas hasta dicha fecha. Asimismo, con fecha 4 de mayo de 2017, D<sup>a</sup> Carmen García de Andrés y D. Francisco José Riberas Mera fueron nombrados Consejeros de Telefónica, S.A., por lo que, en relación a estos últimos, se incluyen en este apartado las retribuciones percibidas desde dicha fecha.

<b>Otros beneficios de los Administradores</b>	<b>Enero - Junio</b>	<b>Enero - Junio</b>
<b>Miles de euros</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Fondos y Planes de pensiones: aportaciones	6	38
Primas de seguro de vida	8	43
<b>TOTAL</b>	<b>14</b>	<b>81</b>

Por otra parte, se detalla a continuación la remuneración total que han percibido, por todos los conceptos, los Directivos que integraban la Alta Dirección de la Compañía (excluidos los que forman parte integrante del Consejo de Administración) en los primeros seis meses de los ejercicios 2017 y 2016.

<b>Directivos</b>	<b>Enero - Junio</b>	<b>Enero - Junio</b>
<b>Miles de euros</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Total remuneraciones recibidas por los directivos	6.452	19.049

## Nota 9. Movimientos del patrimonio neto y retribución al accionista

### Dividendos

La Junta General de Accionistas de la Compañía, en su reunión celebrada el 9 de junio de 2017, acordó la distribución de un dividendo en efectivo con cargo a reservas de libre disposición, por un importe fijo de 0,40 euros brutos, pagadero en dos tramos, a cada una de las acciones existentes y en circulación de la Compañía con derecho a percibirlo. El primer pago en efectivo de 0,20 euros brutos por acción del citado dividendo tuvo lugar el día 16 de junio de 2017, por un importe total de 994 millones de euros y el segundo pago en efectivo de 0,20 euros brutos por acción se realizará el día 14 de diciembre de 2017.

La Junta General de Accionistas de la Compañía, en su reunión celebrada el 12 de mayo de 2016, acordó la distribución de un dividendo en efectivo con cargo a reservas de libre disposición, por un importe fijo de 0,40 euros brutos a cada una de las acciones existentes y en circulación de la Compañía con derecho a percibirlo. El pago del citado dividendo tuvo lugar el día 19 de mayo de 2016, por un importe total de 1.906 millones de euros.

Asimismo, acordó la distribución de un dividendo al accionista mediante un "scrip dividend" de 0,35 euros por acción, consistente en la entrega de derechos de asignación gratuita, con compromiso irrevocable de compra por parte de la Sociedad, y el consecuente aumento de capital social con cargo a reservas por un importe determinable según los términos del acuerdo mediante la emisión de acciones nuevas ordinarias de un euro de valor nominal, para atender las asignaciones. El pago se realizó el 7 de diciembre de 2016 y tuvo un impacto en patrimonio de 500 millones de euros.

### Otros instrumentos de patrimonio

En el primer semestre de 2017 se ha registrado el pago de los cupones correspondientes a las obligaciones perpetuas subordinadas emitidas en ejercicios anteriores por un importe total, neto de impacto fiscal, de 100 millones de euros, con impacto negativo en "ganancias acumuladas" en el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado (87 millones de euros en el primer semestre de 2016).

### Diferencias de conversión

Durante los primeros seis meses del ejercicio 2017 se ha registrado una reducción del patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad dominante por importe de 2.826 millones de euros, motivado por la evolución de los tipos de cambio a 30 de junio de 2017 respecto a 31 de diciembre de 2016, principalmente por la depreciación del real brasileño, del bolívar venezolano, del peso argentino y de la libra esterlina.

### Instrumentos de patrimonio propios

Durante el primer semestre de 2017 y 2016 se han producido las siguientes operaciones con acciones propias:

	Número de acciones
<b>Acciones en cartera 31/12/2016</b>	<b>141.229.134</b>
Enajenaciones	(72.007.507)
Plan de opciones sobre acciones de empleados	(71.344)
<b>Acciones en cartera 30/06/2017</b>	<b>69.150.283</b>

	Número de acciones
<b>Acciones en cartera 31/12/2015</b>	<b>141.639.159</b>
Adquisiciones	71.155.408
Plan de opciones sobre acciones de empleados	(2.429.210)
<b>Acciones en cartera 30/06/2016</b>	<b>210.365.357</b>

Durante el primer semestre de 2017 no se han comprado acciones propias. El coste de las acciones compradas en el mismo periodo del año anterior ascendió a 664 millones de euros.

Durante el primer semestre de 2017, en virtud del acuerdo de canje con KPN, Telefónica entregó 72,0 millones de acciones de su autocartera (representativas del 1,43% de su capital social), a cambio de 178,5 millones de acciones de su filial Telefónica Deutschland Holding AG, representativas de un 6,0% del capital de dicha sociedad (véase Nota 6).

Las acciones propias en cartera al 30 de junio de 2017 están directamente en poder de Telefónica, S.A. y suponen el 1,37% de su capital social.

La Compañía mantiene un instrumento financiero derivado sobre acciones de Telefónica, liquidable por diferencias sobre un nominal equivalente a 35 millones de acciones, que se encuentra registrado en el epígrafe "Deuda financiera a corto plazo" del estado de situación financiera consolidado adjunto.

Con fecha 30 de junio de 2016 se produjo el vencimiento del tercer ciclo del plan de incentivos a largo plazo en acciones de Telefónica, S.A. denominado "Performance and Investment Plan 2013-2016" (PIP 2013-2016), que no supuso entrega de acciones a los directivos del Grupo Telefónica. Con fecha 30 de septiembre de 2017 está previsto el vencimiento del cuarto ciclo del plan de incentivos a largo plazo en acciones de Telefónica, S.A.

## Nota 10. Activos y pasivos financieros

El desglose por categorías de los activos y pasivos financieros del Grupo Telefónica a 30 de junio de 2017 y 31 de diciembre de 2016 es el siguiente:

### 30 de junio de 2017

Millones de euros	Valor razonable por resultados			Jerarquía de valoración						Total valor contable	Total valor razonable
	Negociable	Opción de valor razonable	Disponible para la venta	Coberturas	Nivel 1 (Precios de mercado)	Nivel 2 (Estimaciones basadas en otros métodos de mercado observables)	Nivel 3 (Estimaciones no basadas en métodos de mercado observables)	Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	Resto de activos financieros a coste amortizado		
<b>Activos financieros no corrientes</b>	<b>1.426</b>	<b>253</b>	<b>1.235</b>	<b>2.468</b>	<b>868</b>	<b>4.492</b>	<b>22</b>	<b>22</b>	<b>3.459</b>	<b>8.863</b>	<b>8.863</b>
Participaciones	-	-	726	-	599	127	-	-	-	726	726
Créditos a largo plazo	-	253	509	-	92	648	22	22	1.340	2.124	1.966
Depósitos y fianzas	-	-	-	-	-	-	-	-	2.277	2.277	2.277
Instrumentos derivados de activo	1.426	-	-	2.468	177	3.717	-	-	-	3.894	3.894
Correcciones por deterioro	-	-	-	-	-	-	-	-	(158)	(158)	-
<b>Activos financieros corrientes</b>	<b>536</b>	<b>34</b>	<b>74</b>	<b>1.063</b>	<b>228</b>	<b>1.479</b>	<b>-</b>	<b>161</b>	<b>7.768</b>	<b>9.636</b>	<b>9.636</b>
Inversiones financieras	536	34	74	1.063	228	1.479	-	161	1.722	3.590	3.590
Efectivo y equivalentes de efectivo	-	-	-	-	-	-	-	-	6.046	6.046	6.046
<b>Total activos financieros</b>	<b>1.962</b>	<b>287</b>	<b>1.309</b>	<b>3.531</b>	<b>1.096</b>	<b>5.971</b>	<b>22</b>	<b>183</b>	<b>11.227</b>	<b>18.499</b>	<b>18.499</b>

Los principales movimientos en Participaciones en el primer semestre de 2017 han sido la venta de acciones de China Unicom equivalentes al 0,24% de su capital social y la venta de la totalidad de la participación que tenía el Grupo en el capital social de Mediaset Premium (que han tenido un impacto negativo en el resultado financiero del primer semestre de 4 millones de euros y 76 millones de euros, respectivamente).

31 de diciembre de 2016

Millones de euros	Valor razonable por resultados				Jerarquía de valoración						
	Negociable	Opción de valor razonable	Disponibles para la venta	Coberturas	Nivel 1 (Precios de mercado)	Nivel 2 (Estimaciones basadas en otros métodos de mercado observables)	Nivel 3 (Estimaciones no basadas en métodos de mercado observables)	Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	Resto de activos financieros a coste amortizado	Total valor contable	Total valor razonable
<b>Activos financieros no corrientes</b>	<b>1.716</b>	<b>270</b>	<b>1.333</b>	<b>3.332</b>	<b>864</b>	<b>5.766</b>	<b>21</b>	-	<b>3.114</b>	<b>9.765</b>	<b>9.765</b>
Participaciones	-	-	825	-	620	205	-	-	-	825	825
Créditos a largo plazo	-	270	508	-	76	681	21	-	1.330	2.108	1.954
Depósitos y fianzas	-	-	-	-	-	-	-	-	1.938	1.938	1.938
Instrumentos derivados de activo	1.716	-	-	3.332	168	4.880	-	-	-	5.048	5.048
Correcciones por deterioro	-	-	-	-	-	-	-	-	(154)	(154)	-
<b>Activos financieros corrientes</b>	<b>883</b>	<b>118</b>	<b>115</b>	<b>1.173</b>	<b>483</b>	<b>1.806</b>	-	<b>39</b>	<b>4.362</b>	<b>6.690</b>	<b>6.690</b>
Inversiones financieras	883	118	115	1.173	483	1.806	-	39	626	2.954	2.954
Efectivo y equivalentes de efectivo	-	-	-	-	-	-	-	-	3.736	3.736	3.736
<b>Total activos financieros</b>	<b>2.599</b>	<b>388</b>	<b>1.448</b>	<b>4.505</b>	<b>1.347</b>	<b>7.572</b>	<b>21</b>	<b>39</b>	<b>7.476</b>	<b>16.455</b>	<b>16.455</b>

30 de junio de 2017

Millones de euros	Valor razonable por resultados			Jerarquía de valoración			Pasivos a coste amortizado	Total valor contable	Total valor razonable
	Negociable	Opción de valor razonable	Coberturas	Nivel 1 (Precios de mercado)	Nivel 2 (Estimaciones basadas en otros métodos de mercado observables)	Nivel 3 (Estimaciones no basadas métodos de mercado observables)			
Emisiones	-	-	-	-	-	-	47.587	47.587	51.020
Préstamos y otras deudas	-	-	-	-	-	-	11.611	11.611	11.632
Instrumentos derivados	1.682	-	1.615	79	3.218	-	-	3.297	3.297
<b>Total pasivos financieros</b>	<b>1.682</b>	<b>-</b>	<b>1.615</b>	<b>79</b>	<b>3.218</b>	<b>-</b>	<b>59.198</b>	<b>62.495</b>	<b>65.949</b>

31 de diciembre de 2016

Millones de euros	Valor razonable por resultados			Jerarquía de valoración			Pasivos a coste amortizado	Total valor contable	Total valor razonable
	Negociable	Opción de valor razonable	Coberturas	Nivel 1 (Precios de mercado)	Nivel 2 (Estimaciones basadas en otros métodos de mercado observables)	Nivel 3 (Estimaciones no basadas métodos de mercado observables)			
Emisiones	-	-	-	-	-	-	45.444	45.444	48.686
Préstamos y otras deudas	-	-	-	-	-	-	11.398	11.398	11.398
Instrumentos derivados	2.299	-	1.220	64	3.455	-	-	3.519	3.519
<b>Total pasivos financieros</b>	<b>2.299</b>	<b>-</b>	<b>1.220</b>	<b>64</b>	<b>3.455</b>	<b>-</b>	<b>56.842</b>	<b>60.361</b>	<b>63.603</b>

Parte de la deuda del Grupo Telefónica incorpora ajustes a su coste amortizado a 30 de junio de 2017 y 31 de diciembre de 2016 como consecuencia de coberturas de valor razonable de tipo de interés y tipo de cambio.

Las técnicas de valoración y las variables empleadas para la valoración a valor razonable de los instrumentos financieros son las mismas que las seguidas para la elaboración de los estados financieros consolidados anuales del ejercicio 2016.

La deuda financiera neta a 30 de junio de 2017 incluye un valor positivo neto por la cartera de derivados por importe de 2.185 millones de euros. Dicha cifra incluye 973 millones de euros por las coberturas (permutas financieras de divisa) que convierten deuda financiera en moneda extranjera a deuda en divisa local.

El Grupo ha alcanzado acuerdos de extensión de plazos de pago con determinados proveedores o con la sociedad de factoring donde se habían descontado éstos. El importe correspondiente pendiente de pago se registra en el epígrafe "Préstamos y otras deudas" (173 millones de euros a 30 de junio de 2017, 210 millones de euros a 31 de diciembre de 2016). El epígrafe "Pagos de explotación e inversiones materiales e intangibles financiados", dentro del "Flujo de efectivo neto procedente de actividades de financiación" del estado de flujos de efectivo consolidado asciende a 841 millones de euros (1.457 millones de euros durante el primer semestre de 2016) e incluye los desembolsos efectuados por inversiones en licencias de espectro financiadas por importe de 219 millones de euros (59 millones en el mismo periodo de 2016) y los saldos de proveedores o con la sociedad de factoring cuyos plazos de pago se han extendido por importe de 622 millones de euros (1.398 millones en el primer semestre de 2016).

A 30 de junio de 2017 el Grupo Telefónica cuenta con líneas de crédito disponibles y comprometidas con diferentes entidades de crédito por un importe aproximado de 11.697 millones de euros (de los cuáles 10.754 millones de euros tienen un vencimiento superior a doce meses).

Las características de las principales emisiones y cancelaciones realizadas en el primer semestre de 2017 son las siguientes (cifras en millones):

Nombre del emisor	ISIN	Emisión / Cancelación	Tipo de Valor	Fecha de operación	Importe nominal (millones)	Moneda de emisión	Equivalente (millones de euros)	Tipo de interés	Mercado de cotización
Telefónica Emisiones, S.A.U.	XS1550951211	Emisión	Bono	17/01/17	1.250	EUR	1.250	1,528%	Londres
Telefónica Emisiones, S.A.U.	XS1550951138	Emisión	Bono	17/01/17	500	EUR	500	2,318%	Londres
Telefónica Emisiones, S.A.U.	XS1555704078	Emisión	Bono	25/01/17	150	EUR	150	EURIBOR 3M + 0,40%	Londres
Telefónica Brasil, S.A.	BRVIVTDBS069	Emisión	Debentures	08/02/17	2.000	BRL	530	108,25% CDI	Brasil
Telefónica Emisiones, S.A.U.	US87938WAT09	Emisión	Bono	08/03/17	1.500	USD	1.315	4,103%	Nueva York
Telefónica Emisiones, S.A.U.	US87938WAU71	Emisión	Bono	08/03/17	2.000	USD	1.754	5,213%	Nueva York
Telefónica Emisiones, S.A.U.	XS1550951138	Emisión	Retap	17/03/17	200	EUR	200	2,318%	Londres
Telefónica Emisiones, S.A.U.	XS1588907045	Emisión	Bono	18/04/17	200	USD	175	4,90%	Taipei
Telefónica Emisiones, S.A.U.	US87938WAU71	Emisión	Retap	28/04/17	500	USD	438	5,213%	Nueva York
Telefónica Emisiones, S.A.U.	XS0585904443	Cancelación	Bono	07/02/17	(1.200)	EUR	(1.200)	4,75%	Londres
Telefónica Emisiones, S.A.U.	XS0585904443	Cancelación	Retap	07/02/17	(100)	EUR	(100)	4,75%	Londres
Telefónica Emisiones, S.A.U.	XS0585904443	Cancelación	Retap	07/02/17	(120)	EUR	(120)	4,75%	Londres
Telefónica Emisiones, S.A.U.	XS0761852556	Cancelación	Bono	30/03/17	(1.250)	CZK	(46)	3,934%	Londres
Telefónica Emisiones, S.A.U.	XS1071851866	Cancelación	Bono	10/04/17	(100)	EUR	(100)	Euribor 3M + 0,75%	Londres
Telefónica Emisiones, S.A.U.	XS1053304991	Cancelación	Bono	10/04/17	(200)	EUR	(200)	Euribor 3M + 0,75%	Londres
Telefónica Emisiones, S.A.U.	XS1249278976	Cancelación	Bono	19/06/17	(300)	EUR	(300)	Euribor 3M + 0,33%	Londres
Telefónica Emisiones, S.A.U.	US87938WAS26	Cancelación	Bono	23/06/17	(500)	USD	(448)	Libor 3M + 0,65%	Nueva York
Telefónica, S.A.	varios	Emisión	Pagaré	varios	224	EUR	224	-0,031%	n/a
Telefónica, S.A.	varios	Cancelación	Pagaré	varios	(302)	EUR	(302)	0,049%	n/a
Telefónica Europe, B.V.	varios	Emisión	Papel Comercial	varios	4.320	EUR	4.320	-0,121%	n/a
Telefónica Europe, B.V.	varios	Cancelación	Papel Comercial	varios	(4.740)	EUR	(4.740)	-0,044%	n/a

Telefónica, S.A. otorga una garantía completa e incondicional sobre las emisiones realizadas por Telefónica Emisiones, S.A.U., Telefónica Europe, B.V. y Telefónica Participaciones, S.A.U.

Las principales operaciones de deuda con entidades de crédito del primer semestre de 2017 han sido las siguientes:

Descripción	Límite 30/06/2017 (millones)	Divisa	Saldo dispuesto 30/06/2017 (equivalente millones de euros)	Fecha firma	Fecha vencimiento	Disposiciones enero-junio (millones de euros)	Amortizaciones enero-junio (millones de euros)
<b>Telefónica, S.A.</b>							
Sindicado	2.500	EUR	-	19/02/15	19/02/22		(550)
Sindicado <sup>(1)</sup>	-	EUR	-	17/11/15	30/03/17	-	-
Financiación estructurada <sup>(*)</sup>	713	USD	406	11/12/15	11/03/26	126	(21)
Préstamo bilateral <sup>(2)</sup>	-	EUR	-	23/02/16	23/02/17	-	(100)
Préstamo bilateral <sup>(3)</sup>	-	EUR	-	13/11/15	16/05/17	-	(100)
Préstamo bilateral <sup>(4)</sup>	1.500	EUR	1.500	26/06/14	26/06/19	-	-
<b>Telefónica Germany GmbH &amp; Co. OHG</b>							
Sindicado <sup>(5)</sup>	750	EUR	600	22/03/16	22/03/22	650	(100)
Financiación BEI	450	EUR	450	13/06/16	13/06/25	200	-
<b>Telefónica Europe, B.V.</b>							
Financiación estructurada <sup>(*)</sup>	750	EUR	750	28/11/16	28/11/24	750	-

(1) El 30 de marzo de 2017 se canceló anticipadamente la línea de crédito sindicada de 1.500 millones de euros cuyo vencimiento original era el 15 de febrero de 2019.

(2) El 23 de febrero de 2017 se canceló anticipadamente el préstamo bilateral cuyo vencimiento original era el 23 de febrero de 2019.

(3) El 16 de mayo de 2017 se canceló anticipadamente el préstamo bilateral cuyo vencimiento original era el 13 de noviembre de 2020.

(4) El 17 de enero de 2017 se formalizó un contrato de novación modificativa al contrato de préstamo bilateral cuyo saldo vivo ascendía a 1.500 millones de euros, dividido en 2 tramos con un nuevo calendario de amortización: tramo A de 500 millones de euros con vencimiento el 26 de junio de 2017 y tramo B de 1.000 millones de euros con vencimiento el 26 de junio de 2019. Posteriormente, el 17 de febrero de 2017 se formalizó un nuevo contrato de novación modificativa al contrato de préstamo bilateral para extender el vencimiento del tramo A de 500 millones de euros hasta el 26 de junio de 2019.

(5) El 17 de febrero de 2017 extendió doce meses el vencimiento del crédito sindicado de 750 millones de euros firmado el 22 de marzo de 2016 cuyo vencimiento original era el 22 de marzo de 2021.

(\*) Este contrato cuenta con un calendario de amortización, mostrándose en la columna "Límite 30/06/2017" el importe pendiente de disponer.

## Nota 11. Evolución de la plantilla media del Grupo

El número medio de empleados del Grupo durante el primer semestre de los ejercicios 2017 y 2016, es el siguiente:

<b>Plantilla Media</b>	<b>Junio 2017</b>	<b>Junio 2016</b>
Hombres	78.760	83.575
Mujeres	47.628	51.347
<b>Total</b>	<b>126.388</b>	<b>134.922</b>

## Nota 12. Impuesto sobre beneficios

La desviación registrada en los primeros semestres de 2017 y 2016 respecto al gasto por impuesto que resultaría como aplicación de los tipos estatutarios vigentes en cada uno de los países en los que opera el Grupo Telefónica se debe principalmente a la existencia de incentivos fiscales y gastos no deducibles de acuerdo con lo indicado por las distintas autoridades tributarias, así como el registro de los efectos fiscales que se han puesto de manifiesto tras la evaluación que el Grupo realiza de forma periódica respecto a la recuperabilidad de sus pérdidas impositivas.

Así, en el primer semestre de 2017 se han registrado activaciones de impuestos diferidos en Latinoamérica con contrapartida en Impuesto sobre beneficios, por importe de 258 millones de euros, efecto que se ha visto compensado parcialmente por la no activación de créditos fiscales o registro de gasto por impuesto en algunas compañías con resultado antes de impuestos negativo.

### **Inspecciones del grupo fiscal en España**

En relación a los recursos interpuestos en mayo y julio de 2015 ante el Tribunal Económico Administrativo Central de las inspecciones 2005 a 2007 y 2008 a 2011 por los ajustes practicados por la inspección relacionados con la calificación de los "juros sobre el capital propio" como dividendos, la Compañía ha obtenido auto de la Audiencia Nacional en la que se acuerda extender los efectos de las sentencias previas en este sentido de la Audiencia Nacional, de forma que se confirma el tratamiento fiscal aplicado por Telefónica en sus declaraciones.

### **Deducibilidad fiscal del fondo de comercio financiero (Artículo 12.5)**

En el primer semestre de 2016 se decidió revertir la provisión correspondiente al fondo de comercio amortizado fiscalmente por la compra de sociedades del Grupo O2 sujetas al acuerdo de venta, debido a que las probabilidades de ejecución de la operación eran más inciertas. En relación a otras inversiones, principalmente VIVO, el Grupo ha decidido seguir provisionando el importe correspondiente al fondo de comercio amortizado fiscalmente, por un total de 182 millones de euros a 30 de junio de 2017 (147 millones de euros a 31 de diciembre de 2016).

## Nota 13. Otra información

### Litigios

De acuerdo con la situación de los litigios en curso, y en relación a la información sobre litigios incluida en la Nota 21.a) a los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016, se hacen constar los acontecimientos relevantes acaecidos desde esa fecha y hasta la formulación de los presentes estados financieros intermedios:

#### **Acción Civil Pública del Ministerio Público del Estado de Sao Paulo contra Telefónica Brasil por supuesto mal funcionamiento reiterado en la prestación de los servicios**

Dado que el Ministerio Público no interpuso recurso, el procedimiento finalizó de forma favorable para Telefónica Brasil.

#### **Recurso contra la Decisión de la Comisión Europea de 23 de enero de 2013 de sancionar a Telefónica por infracción del artículo 101 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea**

El 9 de marzo de 2017 la Comisión Europea presentó su escrito de dúplica.

#### **Demanda de la Asociación de Consumidores (FACUA) contra Telefónica de España, S.A.U., en relación con la subida de precios de Movistar Fusión**

El 5 de abril de 2017 el Juzgado dictó Auto favorable a Telefónica de España, estimándose la excepción procesal de inadecuación de procedimiento y acordándose el archivo del mismo. FACUA interpuso recurso de apelación contra el citado Auto.

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

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.

### Compromisos

Por otra parte, en materia de compromisos y en relación a la información a este respecto incluida en la Nota 21.b) de los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016, se hacen constar los siguientes acontecimientos relevantes producidos desde esa fecha y hasta la formulación de los presentes estados financieros intermedios:

#### **Acuerdo para la venta de hasta el 40% del capital de Telxius Telecom, S.A.U.**

El 20 de febrero de 2017 Telefónica suscribió un acuerdo para la venta a Taurus Bidco S.à.r.l. (en adelante, KKR, entidad gestionada por Kohlberg Kravis Roberts & Co. L.P.) de hasta el 40% del capital social de Telxius Telecom, S.A.U., por un importe total de 1.275 millones de euros (12,75 euros por acción).

El mencionado acuerdo incluye un contrato de compraventa para la transmisión a KKR de 62 millones de acciones (representativas del 24,8% del capital social) de Telxius Telecom, S.A.U. por un precio de 790,5 millones de euros, así como sendas opciones sobre 38 millones de acciones (representativas del 15,2% del total capital social) por un precio de al menos 484,5 millones de euros.

Dichas opciones corresponden a una opción de compra (*call option*), ejercitable por KKR y a una opción de venta (*put option*) ejercitable por Telefónica al vencimiento del plazo para el ejercicio de la *call option*.

El cierre está sujeto a la obtención de las aprobaciones regulatorias pertinentes. La ventana de ejercicio de las opciones se produciría durante el cuarto trimestre de 2017, siempre y cuando se hayan obtenido las aprobaciones regulatorias en dicha fecha.

Tras la transacción Telefónica mantendrá el control sobre Telxius.

## Nota 14. Acontecimientos posteriores

Desde la fecha de cierre de los presentes estados financieros intermedios hasta el 26 de julio de 2017, se han producido los siguientes acontecimientos relacionados con el Grupo:

### **Financiación**

El 3 de julio de 2017, Telefónica Emisiones, S.A.U. amortizó obligaciones por importe de 700 millones de dólares las cuales fueron emitidas el 2 de julio de 2007. Estas obligaciones contaban con la garantía de Telefónica, S.A.

El 24 de julio de 2017, Telefónica, S.A. amortizó, en el tercer aniversario de su emisión, un nominal de 750 millones de euros de obligaciones necesariamente canjeables en acciones ordinarias de Telecom Italia S.p.A. mediante la entrega de las acciones.

### **Colombia Telecomunicaciones**

El Ministerio de Tecnologías de la Información y las Comunicaciones de Colombia (Ministerio TIC) emitió una resolución en marzo de 2014, para renovar las licencias de las bandas de 850 MHz / 1900 MHz por 10 años adicionales (véase Anexo VI de los estados financieros consolidados a 31 de diciembre de 2016). En el contexto de la liquidación del contrato de concesión, se discutió sobre la reversión de ciertos activos afectos a la prestación de servicios de voz móvil (distintos de las frecuencias de radio) y su ámbito de aplicación. Las discusiones sobre el asunto finalizaron sin acuerdo en febrero de 2016 y el Ministerio TIC convocó al Tribunal de Arbitramento, de acuerdo con el contrato de concesión.

Con fecha 25 de julio de 2017 se le ha notificado a Colombia Telecomunicaciones, S.A. E.S.P. (compañía participada en un 67,5% por Telefónica y en un 32,5% por la Nación colombiana) y a otra operadora de telecomunicaciones el laudo arbitral emitido en el arbitraje iniciado por el Ministerio TIC. Dicho laudo arbitral no es favorable a las co-demandadas y el Grupo está analizando las implicaciones de dicho laudo.

El laudo está sujeto a un procedimiento de posibles aclaraciones y correcciones, a instancia de cualquiera de las partes, que finaliza el próximo 31 de julio. La Compañía ya tiene previsto presentar sus solicitudes de aclaraciones y correcciones dentro del plazo previsto.

Adicionalmente, el Grupo y sus asesores legales consideran que siguen existiendo procedimientos legales para impugnar y suspender los efectos del laudo. En este sentido, el Grupo tiene la intención de llevar a cabo todas las posibles vías de impugnación que le permita la legislación, tanto a nivel local como internacional.

## Anexo I. Variaciones del perímetro de consolidación

Las principales variaciones del perímetro de consolidación en el primer semestre de 2017 han sido las siguientes:

### **Telefónica Deutschland Holding AG**

Con fecha 13 de marzo de 2017 Telefónica aumentó su participación en Telefónica Deutschland Holding AG pasando del 63,2% al 69,2% mediante un intercambio accionario con KPN. Telefónica entregó 72,0 millones de acciones de su autocarera (representativas del 1,43% de su capital social), a cambio de 178,5 millones de acciones de su filial Telefónica Deutschland Holding AG, representativas de un 6,0% del capital de dicha sociedad.

## Informe de Gestión Intermedio Consolidado

### GRUPO TELEFÓNICA

Los resultados del primer semestre de 2017 reflejan un nuevo avance en nuestro modelo de negocio basado en la búsqueda del crecimiento sostenible. La calidad diferencial de nuestros activos nos permite ofrecer servicios diferenciales y estos se traducen en mejoras en los resultados; destacando: i) el crecimiento de las principales variables financieras, incluyendo en el semestre el impacto positivo de los tipos de cambio; ii) la consecución de ahorros por sinergias y simplificación de procesos; y iii) el fuerte crecimiento del flujo de caja libre, 2 veces superior al primer semestre de 2016. Adicionalmente, hemos anunciado el lanzamiento de un nuevo modelo de relación con los clientes más natural y sencillo, AURA, pionero en el ámbito de la inteligencia cognitiva.

Desde el 1 de enero de 2017 los datos financieros de Telxius se reportan en su totalidad dentro de "Otras compañías y eliminaciones", reflejando la integración final dentro de Telxius de las torres de telecomunicaciones móviles transferidas desde los segmentos Telefónica España, Telefónica Alemania, Telefónica Brasil y Telefónica Hispanoamérica y del cable internacional de fibra óptica submarina (que ya se venía reportando dentro de "Otras compañías y eliminaciones"). Como consecuencia, las cifras reportadas en 2017 para estos segmentos siguen el mismo criterio y los resultados comparativos de 2016 de los segmentos han sido reexpresados, reflejando las distintas fechas de integración de los activos en Telxius, afectando a Telefónica España (desde 1 de enero de 2016), Telefónica Alemania (desde 1 de mayo de 2016), Telefónica Brasil (desde 1 de abril de 2016) y Telefónica Hispanoamérica (Telefónica Perú desde el 1 de abril de 2016 y Telefónica Chile desde el 1 de mayo de 2016). Los resultados de los segmentos no incluyen las plusvalías intragrupo por la transferencia de las torres a Telxius en 2016.

Asimismo, en 2017 el segmento Telefónica España incluye las sociedades Telefónica Studios y Telefónica Servicios Audiovisuales (anteriormente reportadas en "Otras compañías y eliminaciones"), y Telefónica España y Telefónica Hispanoamérica incluyen los resultados del negocio de Data Center en España y Chile, respectivamente (anteriormente reportado en "Otras compañías y eliminaciones"). Como consecuencia, los resultados comparativos de 2016 han sido también reexpresados.

El **OIBDA** del primer semestre de 2017 asciende a 8.179 millones de euros, lo que ha supuesto un crecimiento en términos reportados del 5,5%. Este aumento está afectado por el efecto de los tipos de cambio e hiperinflación de Venezuela (+1,8 p.p.), que compensa el reconocimiento de gastos de reestructuración por importe de 113 millones de euros en el primer semestre del 2017 principalmente de Telefónica España y Telefónica Alemania.

Cabe mencionar en este semestre el impacto positivo de los tipos de cambio en las principales variables financieras, apoyado en la apreciación de la mayoría de las divisas latinoamericanas frente al euro, especialmente del real brasileño que más que compensa la depreciación del bolívar venezolano y la libra esterlina.

Los **accesos totales** de Telefónica alcanzan 346,2 millones a 30 de junio de 2017. Los accesos disminuyeron un 0,4% interanual debido parcialmente a la peor evolución de clientes de prepago en Telefónica Hispanoamérica (explicada por la alta intensidad competitiva no seguida por Movistar para evitar perjudicar los niveles de calidad de la red, evitando ofertas ilimitadas de voz y datos). Durante los seis primeros meses de 2017 los servicios de mayor valor continuaron incrementando su peso. Así, i) los clientes LTE totalizan 81,6 millones (1,6 veces interanual), con una ganancia neta de 15,3 millones (+20,5% interanual) y una penetración del 32% (+12 p.p. interanual); ii) los accesos de contrato móvil se sitúan en 112,6 millones (+5% interanual) y suponen el 41% del total accesos móviles (+2 p.p. interanual); iii) los smartphones (+19,3% interanual; 155,1 millones) alcanzan una penetración del 60,9% (+9,8 p.p. interanual) y una ganancia neta en el año de 8,0 millones (+2,1 veces interanual); y iv) los

clientes de FTTx y cable (10 millones) crecen un 19% frente a 30 de junio de 2016, y suponen el 47% del total de accesos de banda ancha fija (+7 p.p. interanual), con una cobertura de 41,2 millones de unidades inmobiliarias pasadas (+14% interanual). Destaca la evolución de los accesos de Telefónica Alemania (14,4% del total), aumentando un 2,7% interanual y los de Telefónica Brasil (28,2% del total), que aumentan un 0,6% interanual.

La siguiente tabla muestra la evolución de los accesos del primer semestre de 2017 en comparación con el primer semestre de 2016:

#### ACCESOS

Miles de accesos	Junio 2016	Junio 2017	%Var Reportada
Accesos de telefonía fija (1)	39.262,1	37.488,4	(4,5%)
Accesos de datos e internet	21.641,4	21.697,3	0,3%
Banda ancha	21.195,9	21.240,4	0,2%
FTTx/Cable	8.378,1	9.960,5	18,9%
Accesos móviles	272.596,8	273.886,6	0,5%
Prepago	165.619,6	161.271,6	(2,6%)
Contrato	106.977,2	112.615,0	5,3%
M2M	12.988,2	15.009,9	15,6%
TV de Pago	8.422,0	8.274,9	(1,7%)
<b>Accesos Clientes Finales</b>	<b>341.922,3</b>	<b>341.347,3</b>	<b>(0,2%)</b>
<b>Accesos Mayoristas</b>	<b>5.591,7</b>	<b>4.887,2</b>	<b>(12,6%)</b>
<b>Total Accesos</b>	<b>347.514,0</b>	<b>346.234,5</b>	<b>(0,4%)</b>

Notas:

(1) Incluye los accesos "fixed wireless" y de voz sobre IP.

La estrategia del Grupo se basa en captar clientes de valor en los mercados en los que opera.

Los **accesos móviles** ascienden a 273,9 millones a 30 de junio de 2017 y aumentan un 0,5% frente al mismo periodo de 2016, donde los menores accesos de prepago (explicada por la alta intensidad competitiva no seguida por Movistar para evitar perjudicar los niveles de calidad de la red, evitando ofertas ilimitadas de voz y datos) se compensan con el crecimiento de los clientes móviles de contrato, que incrementa un 5,3% interanual y que continúa aumentando su peso hasta el 41,1% de los accesos móviles (+1,9 p.p. interanual).

Los **smartphones** mantienen un fuerte ritmo de crecimiento (+19,3% interanual) y se sitúan en 155,1 millones de accesos a 30 de junio de 2017, alcanzando una penetración sobre el total de accesos del 60,9% (+9,8 p.p. interanual), reflejo del foco estratégico de la Compañía en el crecimiento de los servicios de datos.

Los **accesos de banda ancha fija** se sitúan en 21,2 millones a 30 de junio de 2017, con un crecimiento del 0,2% interanual. Los accesos de fibra a 30 de junio de 2017 se sitúan en 10 millones.

Los **accesos de televisión** de pago alcanzan 8,3 millones de clientes a 30 de junio de 2017, con una caída interanual del 1,7% sobre todo por la caída en los accesos de TV en Telefónica España y Telefónica Brasil.

## Resultados consolidados

Esta sección presenta las variaciones de las cuentas de resultados consolidadas del Grupo Telefónica del primer semestre de 2017 y 2016.

Resultados consolidados	Primer semestre				Variación %	
	2016		2017		2017 vs 2016	
Millones de euros	Total	% sobre ingresos	Total	% sobre ingresos	Importe	%
Ventas netas y prestaciones de servicios	25.235	100,0%	26.091	100,0%	856	3,4%
Otros ingresos	725	2,9%	709	2,7%	(16)	(2,2%)
Aprovisionamientos	(7.423)	(29,4%)	(7.362)	(28,2%)	61	(0,8%)
Gastos de personal	(3.436)	(13,6%)	(3.493)	(13,4%)	(57)	1,7%
Otros gastos	(7.345)	(29,1%)	(7.766)	(29,8%)	(421)	5,7%
<b>RESULTADO OPERATIVO ANTES DE AMORTIZACIONES (OIBDA)</b>	<b>7.756</b>	<b>30,7%</b>	<b>8.179</b>	<b>31,3%</b>	<b>423</b>	<b>5,5%</b>
Amortizaciones	(4.673)	(18,5%)	(4.809)	(18,4%)	(136)	2,9%
<b>RESULTADO OPERATIVO</b>	<b>3.083</b>	<b>12,2%</b>	<b>3.370</b>	<b>12,9%</b>	<b>287</b>	<b>9,3%</b>
Participación en resultados de inversiones puestas en equivalencia	(3)	(0,0%)	3	0,0%	6	c.s.
Resultado financiero neto	(1.320)	(5,2%)	(1.197)	(4,6%)	123	(9,3%)
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>1.760</b>	<b>7,0%</b>	<b>2.176</b>	<b>8,3%</b>	<b>416</b>	<b>23,7%</b>
Impuesto sobre beneficios	(549)	(2,2%)	(520)	(2,0%)	29	(5,2%)
<b>RESULTADO DEL PERIODO</b>	<b>1.211</b>	<b>4,8%</b>	<b>1.656</b>	<b>6,3%</b>	<b>445</b>	<b>36,7%</b>
Atribuido a los accionistas de la Sociedad dominante	1.241	4,9%	1.600	6,1%	359	28,9%
Atribuido a intereses minoritarios	(30)	(0,1%)	56	0,2%	86	c.s.

### Ajustes para el cálculo de las variaciones orgánicas

Las variaciones interanuales señaladas en este documento como "orgánicas" o presentadas "en términos orgánicos" pretenden presentar variaciones interanuales sobre una base comparable, mediante la aplicación de un perímetro de consolidación constante, tipos de cambio constantes y aplicando otros ajustes específicos que se describen a continuación. Las variaciones "orgánicas" no deben ser evaluadas separadamente ni deben considerarse una alternativa a las variaciones reportadas.

A los efectos de este informe, variación "orgánica" 2017/2016 se define como la variación reportada ajustada para excluir los impactos que se detallan a continuación:

- **Efecto de la variación de los tipos de cambio y ajustes por hiperinflación en Venezuela:** se excluye el efecto del tipo de cambio asumiendo tipos de cambio promedio constantes en el primer semestre de 2017 y 2016. En particular, se han utilizado los tipos de cambio promedio del primer semestre de 2016 para los dos periodos.

La evolución de los tipos de cambio ha impactado positivamente en los resultados reportados del primer semestre de 2017, principalmente por la apreciación del real brasileño y otras divisas latinoamericanas frente al euro, compensado por la depreciación del bolívar venezolano y de la libra esterlina.

Asimismo se excluye el impacto de los ajustes por hiperinflación en Venezuela, revirtiendo los ajustes registrados.

El efecto de los tipos de cambio y la hiperinflación en Venezuela suma 1,4 puntos porcentuales y 1,8 puntos porcentuales al crecimiento de las ventas y el OIBDA, respectivamente.

- **Cambios en el perímetro de consolidación:** las principales variaciones en el perímetro de consolidación del primer semestre de 2017 respecto al mismo periodo del año anterior son la venta de Telefó y la venta de Telecomunicaciones Personalizadas, que se produjeron en el último trimestre de 2016. Para excluir el impacto de los citados cambios de perímetro, la base comparativa de 2016 para el cálculo de la variación orgánica excluye los resultados de estas compañías.
- **Gastos por reestructuración:** se excluye el impacto de determinados gastos de reestructuración, principalmente relacionados con el plan de suspensión de empleo en Telefónica España y con los procesos de reestructuración de Telefónica Alemania y Telefónica Brasil y el programa de simplificación en áreas globales.

En el primer semestre de 2017 estos gastos de reestructuración ascienden a 113 millones de euros de impacto en OIBDA, correspondientes principalmente a Telefónica España (76 millones de euros), Telefónica Alemania (30 millones de euros) y Telefónica Hispanoamérica (5 millones de euros).

En el primer semestre de 2016, estos gastos de reestructuración ascendieron a 68 millones de euros de impacto en OIBDA, correspondientes principalmente a Telefónica Alemania (37 millones de euros), Telefónica Brasil (25 millones de euros) y Telefónica Hispanoamérica (3 millones de euros).

- **Resultado en la venta de torres:** se excluye el resultado obtenido en el primer semestre de 2017 y de 2016 por este concepto, que asciende a 0,3 millones de euros en ambos periodos.
- **Adquisición de espectro radioeléctrico:** se excluye el impacto de las adquisiciones de espectro radioeléctrico en el primer semestre de 2017 y 2016.

En el primer semestre de 2017, estas adquisiciones ascienden a 4 millones de euros, principalmente en Telefónica Hispanoamérica.

En el primer semestre de 2016, estas adquisiciones ascendieron a 10 millones de euros, de los que 7 millones de euros corresponden a Telefónica España y 3 millones de euros a Telefónica Alemania.

Las variaciones reportadas y orgánicas 2017/2016 (calculadas conforme a los ajustes arriba descritos) de determinadas partidas de las cuentas de resultados consolidadas y de otras medidas se muestran a continuación:

TELEFÓNICA	Variación interanual	
	% Var. Reportada	% Var. Orgánica
<b>JUNIO 2017</b>		
Ventas netas y prestaciones de servicios	3,4%	2,3%
Otros ingresos	(2,2%)	(5,5%)
Aprovisionamientos	(0,8%)	(1,2%)
Gastos de personal	1,7%	1,7%
Otros gastos	5,7%	3,2%
<b>OIBDA</b>	<b>5,5%</b>	<b>4,3%</b>
<b>Resultado operativo</b>	<b>9,3%</b>	<b>12,2%</b>
CapEx	(4,0%)	(5,7%)
<b>OpCF (OIBDA-CapEx)</b>	<b>13,9%</b>	<b>13,0%</b>

La siguiente tabla muestra las aportaciones al crecimiento reportado de cada uno de los impactos considerados en el cálculo de las variaciones orgánicas explicados anteriormente. La aportación al crecimiento reportado, expresada en puntos porcentuales, es el resultado de dividir el importe de cada impacto (o la diferencia cuando afecta a los dos periodos) entre la cifra consolidada reportada del año anterior en cada epígrafe.

TELEFÓNICA JUNIO 2017	Aportación al crecimiento reportado (puntos porcentuales)			
	Efecto tipo de cambio e hiperinflación	Cambio de Perímetro	Gastos de reestructuración	Adquisición espectro
Ventas netas y prestaciones de servicios	1,4	(0,3)	--	--
Otros ingresos	3,4	--	--	--
Aprovisionamientos	0,7	(0,3)	--	--
Gastos de personal	0,1	(1,1)	1,0	--
Otros gastos	2,6	(0,2)	0,1	--
<b>OIBDA</b>	<b>1,8</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(0,6)</b>	--
<b>Resultado operativo</b>	<b>(1,6)</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(1,5)</b>	--
CapEx	2,0	(0,2)	--	(0,2)
<b>OpCF (OIBDA-CapEx)</b>	<b>1,6</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(1,1)</b>	<b>0,1</b>

## Análisis de los resultados

**Ventas netas y prestaciones de servicios (ingresos)**, en los primeros seis meses de 2017 alcanzan 26.091 millones de euros, creciendo en términos reportados un 3,4% interanual, impactado por el efecto de los tipos de cambio y la hiperinflación de Venezuela (+1,4 p.p.) que compensa el cambio de perímetro de consolidación (-0,3 p.p.). En términos orgánicos, los ingresos crecerían un 2,3% impulsado por los ingresos de servicio (+2,3%). La estructura de los ingresos refleja la diversificación de la Compañía. Los segmentos que más contribuyen a los ingresos del Grupo Telefónica del primer semestre de 2017 y aumentan su contribución respecto al primer semestre del 2016 fueron Telefónica Hispanoamérica que representa 24,6% (+0,8 p.p. comparado con el primer semestre del 2016) y Telefónica Brasil representado un 23,7% (+3,6 p.p. respecto a junio de 2016). Les sigue aunque reduciendo su aportación al Grupo Telefónica, Telefónica España que representa un 23,9% (-1,4 p.p. respecto a junio de 2016), Telefónica Alemania siendo un 13,6% (-1,1 p.p. respecto al primer semestre de 2016) y Telefónica Reino Unido que representa un 12,3% (-1,4 p.p. comparado con junio de 2016).

- Los **ingresos del negocio móvil** incluyen los ingresos de OMVs desde el 1 de enero de 2017, a efectos comparativos, los ingresos de servicio móvil del primer semestre del 2016 se reportan bajo el mismo criterio. Estos ingresos ascendieron a junio de 2017 a 16.236 millones de euros (de los cuales 14.369 millones de euros fueron de ingresos del servicio y 1.867 millones de euros fueron de ingresos de venta de terminales), lo cual supone un crecimiento de un 3,8% interanual en términos reportados. Este crecimiento se ve reducido en 0,1 puntos porcentuales por el impacto del tipo de cambio y por la hiperinflación en Venezuela. Excluyendo este impacto, el crecimiento de los ingresos del negocio móvil sería de un 3,9% gracias al crecimiento en Telefónica Hispanoamérica y Telefónica Brasil, a pesar de los impactos regulatorios en algunas operadoras del Grupo.
- Los **ingresos del servicio móvil** ascendieron a junio de 2017 a 14.369 millones de euros, creciendo en términos reportados un 4,3% interanual principalmente explicado por el mayor consumo de datos. Excluyendo el impacto de tipo cambio y la hiperinflación en Venezuela el crecimiento sería del 4,2%.

- Los **ingresos de datos móviles** se han revisado desde el 1 de enero 2017, a efectos comparativos los ingresos de datos del primer semestre del 2016 se reportan bajo el mismo criterio. Este cambio no afecta a la cifra total reportada de Ingresos de servicios móviles. Los ingresos de datos móviles ascendieron a junio de 2017 a 8.489 millones de euros, creciendo en términos reportados un 16,5% interanual principalmente por el mayor consumo de datos. Excluyendo el impacto de tipo cambio y la hiperinflación en Venezuela los ingresos de datos móviles crecieron un 15,7% gracias a la popularización del uso de datos con cada vez más planes incluyendo datos incluso en prepago. Los ingresos de datos móviles supusieron el 59% de los ingresos de servicio móvil a junio de 2017, 6,2 puntos porcentuales más comparado con 2016 en términos reportados.
- Los **ingresos del negocio fijo** se han revisado desde el 1 de enero 2017, a efectos comparativos los ingresos del negocio fijo del primer semestre del 2016 se reportan bajo el mismo criterio. Este cambio no afecta a los ingresos totales del negocio reportados en 2016. Estos ingresos ascendieron a junio de 2017 a 9.227 millones de euros, creciendo en términos reportados un 5,2% interanual debido principalmente al impacto del tipo cambio y la hiperinflación en Venezuela (4,4 p.p.). Excluyendo estos impactos, el crecimiento de los ingresos fijos sería del 0,7%. La mejora se explica fundamentalmente por el crecimiento de los ingresos de conectividad de banda ancha y de la TV de pago, como consecuencia de las acciones comerciales desarrolladas por el Grupo con el objetivo de incrementar nuestra propuesta de valor dando cada vez a nuestros clientes más velocidades.

**Otros ingresos:** incluye principalmente los trabajos realizados para el inmovilizado, los resultados por enajenación de otros activos y venta de activos. En el primer semestre de 2017, los otros ingresos ascendieron a 709 millones de euros, disminuyendo un 2,2% interanual en términos reportados. En el primer semestre de 2017 los otros ingresos fueron impactados positivamente por el efecto de los tipos de cambio e hiperinflación de Venezuela (+3,4 p.p.).

**Gastos totales:** que incluyen los gastos de aprovisionamientos, de personal y otros gastos (principalmente servicios exteriores y tributos) pero no incluyen amortizaciones, ascendieron a 18.621 millones de euros en los primeros seis meses de 2017, incrementando un 2,3% en términos reportados respecto al mismo período del año 2016. Este incremento está impactado por el efecto tipo de cambio e hiperinflación en Venezuela (+1,4 p.p.). La explicación de los gastos se incluye a continuación.

- Los **aprovisionamientos** se situaron en 7.362 millones de euros en los primeros seis meses de 2017 disminuyendo un 0,8% respecto al mismo periodo del año 2016 en términos reportados, impactados por la evolución de los tipos de cambio (+0,7 p.p.), parcialmente compensados por el cambio en el perímetro de consolidación de la venta de Telefón y Telecomunicaciones Personalizadas, que resta 0,3 puntos porcentuales al crecimiento interanual. En términos orgánicos los aprovisionamientos se redujeron un 1,2% interanual, donde los mayores costes de contenidos y compras de equipamientos se compensan con los menores costes de interconexión móvil.
- Los **gastos de personal** alcanzaron 3.493 millones de euros, incrementándose un 1,7% en términos reportados respecto a los seis primeros meses de 2016, afectados por el impacto de determinados gastos de reestructuración, principalmente en Telefónica España, Telefónica Alemania y áreas globales (+1,0 p.p.) y en el primer semestre de 2016 por Telefónica Alemania y Telefónica Brasil, compensados por el cambio en el perímetro de consolidación de la venta de Telefón y Telecomunicaciones Personalizadas, que resta 1,1 puntos porcentuales al crecimiento interanual. En términos orgánicos, los gastos de personal mantienen su crecimiento del 1,7% interanual, donde la presión inflacionaria en algunos países latinoamericanos más que compensa los ahorros que se están obteniendo tras la salida de personal.

- La **plantilla promedio** de la primera mitad del 2017 decrece un 6,3% interanual, situándose en 126.388 empleados.
- **Otros gastos** alcanzaron 7.766 millones de euros en los primeros seis meses del año 2017 incrementando un 5,7% en términos reportados. Este incremento se debe principalmente a los mayores costes de red y sistemas, impactado por el tipo de cambio y la hiperinflación de Venezuela (+2,6 p.p.). En términos orgánicos, los otros gastos incrementarían 3,2% interanual.

El **OIBDA** en los primeros seis meses del año 2017 ascendió a 8.179 millones de euros, lo que ha supuesto un crecimiento en términos reportados del 5,5%. Este aumento está afectado por el efecto de los tipos de cambio e hiperinflación de Venezuela (+1,8 p.p.) que compensa el reconocimiento de los gastos de reestructuración (-0,6 p.p.) principalmente de Telefónica España y Telefónica Alemania en el primer semestre de 2017 y en el primer semestre de 2016 por Telefónica Alemania y Telefónica Brasil, y cambios en el perímetro de consolidación (-0,1 p.p.).

En términos orgánicos, el crecimiento asciende a 4,3% reflejo del crecimiento de los ingresos, el esfuerzo de contención de costes, la captura de sinergias y eficiencias derivadas del proceso de transformación. Y por segmentos se debe a la mejor evolución de Telefónica Hispanoamérica (+13,5%) por el buen resultado de Telefónica Argentina y Telefónica Venezuela, Telefónica Brasil (+7,2%), Telefónica Alemania (+2,7%), Telefónica Reino Unido (+2,2%) que compensa el descenso en Telefónica España (-1,9%).

El **margen OIBDA** asciende en el primer semestre de 2017 al 31,3% creciendo 0,6 puntos porcentuales respecto al primer semestre de 2016 en términos reportados.

Por segmentos, cabe mencionar el aumento de la contribución de Telefónica Brasil que representa un 26,1% del total del OIBDA del Grupo Telefónica aumentando 5 puntos porcentuales respecto a junio 2016. En sentido contrario, disminuye su contribución Telefónica España (-3,3 p.p.) a pesar de ser el que más contribuye en el periodo enero-junio del 2017, seguido de Telefónica Hispanoamérica que representa 22% (0,0 p.p.), Telefónica Alemania con una aportación de 10,5% (-0,3 p.p.) y Telefónica Reino Unido con 10,4% (-1,4 p.p.).

La **amortización del inmovilizado** asciende a 4.809 millones de euros en el primer semestre del 2017, creciendo un 2,9% en términos reportados frente al mismo periodo de 2016, afectado principalmente por el impacto del tipo de cambio (+4 p.p.).

El **resultado operativo (OI)** de los primeros seis meses del año 2017 asciende a 3.370 millones de euros creciendo un 9,3% comparado con el mismo periodo de 2016 (12,2% en términos orgánicos).

La **participación en resultados de inversiones puestas en equivalencia** del primer semestre alcanzan un resultado positivo de 3 millones de euros (-3 millones de euros en el primer semestre de 2016).

Los **gastos financieros netos** totalizan 1.197 millones de euros en el primer semestre de 2017 y se reducen un 9,3% interanual en términos reportados. Esta variación interanual se debe fundamentalmente a la reducción del coste de la deuda, gracias a la refinanciación en divisas europeas, a pesar de mayores pérdidas y deterioros asociados a la participación en Mediaset Premium por importe de 76 millones de euros y en Prisa por importe de 30 millones de euros, registrados en el primer semestre de 2017.

El **gasto por impuesto** del primer semestre de 2017 asciende a 520 millones de euros que, sobre un resultado antes de impuestos de 2.176 millones de euros, sitúa la tasa efectiva en el 23,9%. La diferencia con la tasa registrada en el mismo periodo de 2016 (31,2%) se explica fundamentalmente por la mayor activación de impuestos diferidos en 2017.

Resultado de las partidas anteriores, **el resultado del periodo atribuido a los accionistas de la Sociedad dominante** del primer semestre de 2017 alcanza 1.600 millones de euros (+28,9% interanual).

Los **resultados atribuibles a intereses minoritarios** ascienden a 56 millones de euros positivos, siendo en el primer semestre de 2016 de 30 millones de euros negativos, principalmente por el mejor resultado atribuido a los minoritarios de Telefónica Brasil y Telefónica Alemania.

El **beneficio neto básico por acción** totaliza 0,29 euros en los primeros seis meses de 2017 (+30,3% interanual).

Por lo que respecta a la inversión, la Compañía continúa enfocando mayoritariamente sus inversiones en proyectos de crecimiento y transformación, alcanzando el 74,2% de la inversión total, impulsando la modernización y diferenciación de las redes. Así, el **CapEx** totaliza 3.507 millones de euros en el primer semestre del 2017 (-4,0% interanual en términos reportados) e incluye 4,2 millones de euros de adquisición de espectro en Telefónica México (3,6 millones de euros) y Telefónica Alemania (0,6 millones de euros).

El **flujo de caja operativo (OIBDA-CapEx)** se sitúa en 4.672 millones de euros en el primer semestre de 2017 y se incrementa un 13,9% frente al mismo período de 2016 en términos reportados.

Los **pagos de intereses** ascienden a 976 millones de euros y se reducen un 29,2% interanual debido principalmente al menor coste de la deuda en divisas europeas y al aplazamiento de parte de las cuotas del Parapat.

El **pago de impuestos** asciende a 537 millones de euros (228 millones de euros en el primer semestre de 2016) por la menor devolución por declaraciones definitivas de ejercicios anteriores y mayores pagos a cuenta en España. La tasa efectiva se sitúa en el 24,7%.

El **capital circulante** en el primer semestre de 2017 supone un consumo de 1.351 millones de euros, afectado por la estacionalidad del CapEx, pagos de tasas y alquileres de sitios, parcialmente compensado por la ejecución de medidas de factorización de cuentas por cobrar y acuerdos de alargamiento de plazos de pago con proveedores o con la sociedad de factoring donde se habían descontado estos pagos. Este consumo es inferior en 62 millones de euros respecto del primer semestre de 2016, principalmente por la regularización de pagos en moneda extranjera en Argentina en 2016.

Los **dividendos pagados a accionistas minoritarios** totalizan 255 millones de euros en el primer semestre de 2017, 9 millones de euros menos interanualmente, fundamentalmente por dividendos pagados por Telefónica Brasil y menores pagos realizados por Telefónica Alemania.

Así, el cash flow disponible para remuneración al accionista de Telefónica, S.A., protección de los niveles de solvencia (deuda financiera y compromisos) y flexibilidad estratégica asciende a 1.620 millones de euros en el primer semestre de 2017 (815 millones de euros en el mismo periodo de 2016).

La **deuda neta financiera** se sitúa en 48.487 millones de euros a 30 de junio de 2017 y disminuye en 108 millones de euros comparado con diciembre de 2016, fundamentalmente por la generación de caja libre (1.620 millones de euros en el primer semestre de 2017), y el menor valor en euros de la deuda neta en divisas (506 millones de euros), parcialmente compensado por la retribución al accionista (1.016 millones de euros, incluyendo el dividendo y los cupones de instrumentos de capital), los pagos de compromisos de origen laboral (331 millones de euros) y otros factores, que incluyen la financiación mediante acuerdos de alargamiento de plazos de pago con proveedores y la refinanciación de pasivos comerciales (671 millones de euros).

Durante el primer semestre de 2017, **la actividad de financiación** de Telefónica ha ascendido a cerca de 6.884 millones de euros equivalentes, sin considerar la refinanciación de papel comercial y préstamos bancarios a corto plazo. La actividad se ha centrado principalmente en reforzar la posición de liquidez y refinar y extender los vencimientos de deuda en un entorno de tipos muy bajos.

Por otra parte, Telefónica, S.A. y sus sociedades instrumentales han continuado con su actividad de emisión bajo sus Programas de Pagares y Papel Comercial (Doméstico y Europeo), incrementando el

importe vivo hasta aproximadamente 2.503 millones de euros a 30 de junio de 2017, beneficiándose de un entorno de bajos tipos de interés.

## Resultados por segmentos

### TELEFÓNICA ESPAÑA

La siguiente tabla muestra la evolución de los accesos de Telefónica España del primer semestre de 2017 en comparación con el primer semestre de 2016:

#### ACCESOS

Miles de accesos	Junio 2016	Junio 2017	%Var Reportada
Accesos de telefonía fija (1)	9.854,2	9.463,3	(4,0%)
Accesos de datos e internet	6.061,6	6.044,4	(0,3%)
Banda ancha	6.030,2	6.020,1	(0,2%)
FTTH	2.675,7	3.213,5	20,1%
Accesos móviles	17.094,4	17.289,8	1,1%
Prepago	2.579,7	2.000,4	(22,5%)
Contrato	14.514,7	15.289,4	5,3%
M2M	1.890,5	1.974,7	4,5%
TV de Pago	3.755,0	3.666,8	(2,4%)
<b>Accesos Clientes Finales</b>	<b>36.765,2</b>	<b>36.464,3</b>	<b>(0,8%)</b>
<b>Accesos Mayoristas</b>	<b>4.693,3</b>	<b>4.377,8</b>	<b>(6,7%)</b>
Fibra	210,3	539,7	156,6%
<b>Total Accesos</b>	<b>41.458,6</b>	<b>40.842,1</b>	<b>(1,5%)</b>

Notas:

(1) Incluye los accesos "fixed wireless" y de voz sobre IP.

En el primer semestre de 2017 la actividad comercial continúa apalancada en los activos diferenciales de la Compañía básicamente a través de la oferta convergente "Movistar Fusión+" y, dentro de la estrategia de "Más por Más", la Compañía continúa evolucionando dicha oferta adaptándola a la demanda incremental de los clientes, destacando: i) el incremento de los datos incluidos en todas las líneas móviles en los paquetes de "Fusión+2" y "Fusión+4" desde 3GB a 8GB; ii) el incremento de los datos en las líneas móviles incluidas en el paquete básico "Fusión+" desde 3GB a 8GB y la inclusión de una segunda línea móvil gratis con llamadas a 0 céntimos y 200MB para nuevos clientes; y iii) el lanzamiento de los nuevos paquetes "Fusión+2 Ficción", ofreciendo todo el contenido premium de cine y series, adicional a los 8 partidos de Liga y a la Liga de Campeones en la modalidad de 300 Mb, y "Fusión+ Ocio", ofreciendo canales exclusivos de series. Asimismo, se ha renovado el portfolio sólo móvil incrementando los datos móviles incluidos (x2 en la tarifa de entrada, y x4 en las tarifas de mayor valor). Todos estos cambios han supuesto la modificación de las tarifas asociadas. También destacar que durante los primeros días de julio, se ha ampliado el portfolio de "Fusión+" con el lanzamiento de una nueva propuesta convergente "entry level" que incorpora la TV y todas sus funcionalidades.

Telefónica España gestiona 40,8 millones de **accesos** a 30 de junio de 2017 (-1,5% comparado con 30 de junio de 2016), explicado por el descenso de accesos de telefonía fija, si bien es importante resaltar que la caída de los accesos minoristas se reduce hasta 0,8%.

**"Movistar Fusión" residencial** con un parque de 4,4 millones de clientes con 3,1 millones de líneas móviles adicionales a 30 de junio de 2017, presentando un crecimiento interanual del +2,5% y +51% respectivamente, representando el 85% de los clientes de banda ancha fija residencial (+2 p.p. interanual) y el 77% de los de contrato móvil residencial (+7 p.p. interanual). Es importante mencionar que la penetración de servicios de alto valor con "Movistar Fusión" continúa aumentando, con un 38% de la base de clientes ya disfrutando de fibra ultrarrápida de 100 o 300 Mb (+7 p.p. interanual) y un 70% con TV de pago (+3 p.p. interanual) a 30 de junio de 2017.

Los **accesos de telefonía fija** minorista (-4% respecto a 30 de junio de 2016), registran una pérdida neta de 257 mil accesos en la primera mitad del año 2017, debido principalmente a un menor mercado de líneas fijas.

Los **accesos minoristas de banda ancha** con un parque de 6,0 millones (-0,2% interanual), presentan una pérdida neta de 47 mil accesos en la primera mitad del año 2017, debido a un peor comportamiento del churn (1,6% a 30 de junio de 2017, +0,19 p.p. interanual).

Los **accesos de fibra** se sitúan en 3,2 millones a 30 de junio de 2017 (+20,1% respecto a 30 de junio de 2016) y suponen ya el 53% de los accesos de banda ancha (+9 p.p. interanual), con una ganancia neta de 215 mil en el primer semestre de 2017. Por su parte, los accesos de fibra ultrarrápida de 300 Mb (con ARPU adicional de 10 a 12 euros, IVA incluido) ascienden a 2,2 millones de accesos (67% de los accesos de fibra). A 30 de junio de 2017, la cobertura de fibra hasta el hogar alcanzó a 18,0 millones de unidades inmobiliarias, 2,3 millones más que a 30 de junio de 2016, y continúa siendo la más extensa de Europa.

La planta total de **accesos móviles** se sitúa en 17,3 millones a 30 de junio de 2017, un 1,1% más que a 30 de junio de 2016 a pesar de la fuerte caída del parque de prepago (-22%). El parque de contrato continúa con su ritmo de crecimiento hasta el 5,3% interanual a 30 de junio de 2017. La penetración de "smartphones" a 30 de junio de 2017 asciende al 73,8% del parque móvil de voz (+5,5 p.p. interanual) y sigue siendo la palanca fundamental del incremento del tráfico de datos (+81% interanual) por los mayores clientes en portafolios renovados con paquetes de datos superiores.

La cobertura LTE continúa progresando adecuadamente, alcanzando una cobertura aproximada (estimación interna) del 92% de la población a junio 2017, aumentando en 6 puntos porcentuales comparado con el 30 de junio de 2016. Así, los clientes LTE superan los 6,9 millones a 30 de junio de 2017, +38,1% respecto a 30 de junio de 2016, con una penetración que se sitúa en el 46% (+12 p.p. interanual).

Los **accesos de televisión** de pago totalizan 3,7 millones, disminuyendo un 2,4% interanualmente por la pérdida de clientes de satélite.

La siguiente tabla muestra la evolución de los resultados de Telefónica España del primer semestre de 2017 en comparación con el primer semestre de 2016:

#### Millones de euros

TELEFÓNICA ESPAÑA	Junio 2016	Junio 2017	%Var. Reportada	%Var. Orgánica (3)
Importe neto de la cifra de negocios	6.374	6.226	(2,3%)	(2,3%)
<b>Residencial (1)</b>	<b>3.262</b>	<b>3.273</b>	<b>0,4%</b>	<b>0,4%</b>
Fusión	1.994	2.184	9,5%	9,5%
No Fusión	1.268	1.090	(14,0%)	(14,0%)
<b>Empresas</b>	<b>1.721</b>	<b>1.710</b>	<b>(0,6%)</b>	<b>(0,6%)</b>
Comunicaciones	1.374	1.331	(3,2%)	(3,2%)
TI	346	379	9,6%	9,6%
<b>Otros (2)</b>	<b>1.153</b>	<b>1.078</b>	<b>(6,5%)</b>	<b>(6,2%)</b>
Otros ingresos	197	186	(5,4%)	(5,4%)
Aprovisionamientos	(1.664)	(1.672)	0,4%	0,5%
Gastos de personal	(1.131)	(1.121)	(0,9%)	(7,6%)
Otros gastos	(1.223)	(1.194)	(2,2%)	(2,2%)
<b>OIBDA</b>	<b>2.553</b>	<b>2.425</b>	<b>(5,0%)</b>	<b>(1,9%)</b>
Margen OIBDA	40,0%	38,9%	(1,1 p.p.)	0,1 p.p.
Amortizaciones	(929)	(850)	(8,5%)	(8,5%)
<b>Resultado Operativo (OI)</b>	<b>1.624</b>	<b>1.575</b>	<b>(3,0%)</b>	<b>1,9%</b>
CapEx	894	704	(21,2%)	(20,6%)
OpCF (OIBDA-CapEx)	1.659	1.720	3,7%	8,0%

Nota: Desde el 1 de enero de 2016, los resultados reportados de Telefónica España reflejan el traspaso del negocio de torres a Telxius, los resultados de Telefónica Studios y Telefónica Servicios Audiovisuales, así como el Data Center de España. Estos resultados no incluyen las plusvalías intragrupo por la transferencia de torres a Telxius en 2016.

(1) Los ingresos de Residencial incluyen ingresos del segmento residencial y autónomos.

(2) Los otros ingresos incluyen ingresos mayoristas, ingresos de filiales y resto de ingresos.

(3) Ver ajustes realizados para calcular las variaciones orgánicas.

#### Ajustes realizados para calcular las variaciones orgánicas

Como se explica anteriormente, las variaciones interanuales referidas en este documento como "orgánicas" o presentadas en "términos orgánicos" intentan presentar las variaciones en una base comparable.

Con respecto a Telefónica España hemos realizado los siguientes ajustes con el objeto de calcular las variaciones en términos orgánicos del primer semestre de 2017 en comparación con el primer semestre de 2016:

- **Cambios en el perímetro de consolidación:** la principal variación en el primer semestre de 2017 respecto al mismo periodo del año anterior corresponde a la venta de Telecomunicaciones Personalizadas, que se produjo en el último trimestre de 2016.
- **Gastos por reestructuración:** se excluye el impacto de los gastos por reestructuración relacionados con el plan voluntario de suspensión de empleo de Telefónica España, que asciende a 76 millones de euros en el primer semestre de 2017. Ningún resultado atribuido a gastos de reestructuración fue incluido en nuestros resultados del primer semestre de 2016.
- **Adquisición de espectro radioeléctrico:** se excluye el impacto de adquisiciones de espectro en el primer semestre de 2016 que ascendió a 7 millones de euros. En 2017 no existen impactos por este concepto.

La siguiente tabla muestra las variaciones del primer semestre de 2017 en comparación con el primer semestre de 2016 en términos reportados y orgánicos (estos últimos, calculados de acuerdo a los ajustes mencionados anteriormente) de algunas partidas de la cuenta de resultados y otras medidas, así como la contribución de cada efecto comentado a nuestra variación reportada.

TELEFÓNICA ESPAÑA JUNIO 2017	Variación interanual		Aportación al crecimiento reportado (puntos porcentuales)		
	% Var. Reportada	% Var. Orgánica	Cambio de Perímetro	Gastos de reestructuración	Adquisición espectro
Ventas netas y prestaciones de servicios	(2,3%)	(2,3%)	(0,1)	--	--
Otros ingresos	(5,4%)	(5,4%)	--	--	--
Aprovisionamientos	0,4%	0,5%	(0,0)	--	--
Gastos de personal	(0,9%)	(7,6%)	--	6,7	0,0
Otros gastos	(2,2%)	(2,2%)	--	--	--
<b>OIBDA</b>	<b>(5,0%)</b>	<b>(1,9%)</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(3,0)</b>	<b>0,0</b>
CapEx	(21,2%)	(20,6%)	--	--	(0,8)
<b>OpCF (OIBDA-CapEx)</b>	<b>3,7%</b>	<b>8,0%</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(4,6)</b>	<b>0,4</b>

### Análisis de los resultados

Los resultados de Telefónica España continúan reflejando la estrategia enfocada en incrementar el valor de los clientes, que se traduce en la creciente penetración de los servicios de alto valor. Si bien, en el primer semestre de 2017 las variaciones interanuales están afectadas por el descenso de los ingresos de terminales, el diferente calendario de renovación de tarifas y de promociones, y por los menores ingresos mayoristas.

En el primer semestre de 2017 los **ingresos** de Telefónica España ascendieron a 6.226 millones de euros con una reducción de 2,3% interanual en términos reportados y orgánicos.

- Los **ingresos de residencial** (3.273 millones de euros en los primeros seis meses del año 2017) aumentan un 0,4% interanual en términos reportados, impulsados por el crecimiento del ARPU y por el crecimiento de clientes de valor. Destaca el crecimiento del 9,5% interanual en términos reportados de ingresos de "Fusión" (2.184 millones de euros) que compensa la caída de ingresos "no Fusión".
- Los **ingresos de empresas** (1.710 millones de euros en la primera mitad del año 2017) decrecen un 0,6% interanual en términos reportados, al compensar la buena evolución de los ingresos de tecnología de la información (TI) la caída de los ingresos de comunicaciones.
- **Otros** incluye ingresos mayoristas, ingresos de filiales y resto de ingresos (1.078 millones de euros en la primera mitad del año 2017) decrecen un 6,5% en términos reportados, principalmente por la reducción de los ingresos mayoristas de TV y OMVs y, en menor medida, por los efectos de los cambios regulatorios aplicables a lo largo de 2017 (NEBA, ORLA, etc.).

El **ARPU Fusión** ascendió en los seis primeros meses del 2017 a 83 euros, incrementando un 5,4% interanual en términos reportados, impulsado por la demanda de paquetes de mayor valor y la actualización de tarifas llevada a cabo en febrero y abril de 2017.

TELEFÓNICA ESPAÑA	Junio 2016	Junio 2017	%Var ML
Tráfico de voz (millones de minutos)	78.015	74.890	(4,0%)
<b>ARPU Fusión (EUR)</b>	<b>79,0</b>	<b>83,2</b>	<b>5,4%</b>

El **OIBDA** del primer semestre de 2017 alcanza 2.425 millones de euros, con un descenso interanual del 5,0% en términos reportados. Los gastos por operaciones están impactados por una provisión adicional de reestructuración de 76 millones de euros asociada al plan de suspensión de empleo de 2017 por una mayor aceptación a la esperada, que generará un ahorro promedio anual adicional en gastos directos de aproximadamente 9 millones de euros a partir de 2018. Excluyendo este impacto, la reducción del OIBDA orgánico sería de 1,9%.

La caída de ingresos se compensa principalmente por los menores gastos de personal, con una caída de 0,9% en términos reportados, y un 7,6% en términos orgánicos excluyendo la provisión comentada, por los ahorros generados por el "Plan de Suspensión de Empleo" (105 millones de euros) y los otros gastos, con una caída de 2,2% en términos reportados, principalmente gracias al menor coste comercial, que más que compensan el incremento de los aprovisionamientos (+0,4% en términos reportados) impactados por el mayor coste de contenidos y la compra de equipos de tecnología de la información (TI).

A cierre de junio de 2017 la plantilla de Telefónica España se sitúa en 28.033 empleados (-5% frente al primer semestre de 2016).

El **margen OIBDA** se sitúa en el 38,9% en el primer semestre de 2017, disminuyendo 1,1 puntos porcentuales interanualmente en términos reportados (+0,1 puntos porcentuales en términos orgánicos hasta 40,2%).

## TELEFÓNICA REINO UNIDO

La siguiente tabla muestra la evolución de los accesos de Telefónica Reino Unido del primer semestre de 2017 en comparación con el primer semestre de 2016:

## ACCESOS

Miles de accesos	Junio 2016	Junio 2017	%Var
Accesos de telefonía fija (1)	257,7	281,3	9,1%
Accesos de datos e internet	22,3	24,7	10,4%
Banda ancha	22,3	24,7	10,4%
Accesos móviles	25.172,5	25.139,7	(0,1%)
Prepago	9.745,8	9.427,4	(3,3%)
Contrato (2)	15.426,7	15.712,3	1,9%
M2M	3.176,8	3.373,1	6,2%
<b>Accesos Clientes Finales</b>	<b>25.452,6</b>	<b>25.445,6</b>	<b>(0,0%)</b>
<b>Total Accesos</b>	<b>25.452,6</b>	<b>25.445,6</b>	<b>(0,0%)</b>

Notas:

(1) Incluye los accesos "fixed wireless" y de voz sobre IP.

(2) Incluye la desconexión de 228 mil líneas inactivas de contrato en 2017.

Durante los primeros seis meses de 2017 Telefónica Reino Unido mantuvo el impulso del mercado a pesar del entorno competitivo, apoyado en el reconocimiento de la marca O2, el éxito de las propuestas comerciales y la lealtad del cliente, factores que han permitido a la compañía seguir manteniendo una sólida posición.

La base de **accesos totales** se mantuvo estable a nivel interanual y se situó en los 25,4 millones a finales de junio de 2017.

Los **accesos móviles** de contrato crecieron un 1,9% a nivel interanual y alcanzaron los 15,7 millones de clientes incrementando su peso hasta el 62,5% sobre la base total móvil. La pérdida de clientes móviles en el semestre alcanza 323 mil accesos como consecuencia de la mayor volatilidad de las líneas inactivas de prepago y la desconexión de 228 mil accesos inactivos de postpago. La penetración de smartphones sobre la base móvil total alcanzó el 73,8%, con un crecimiento de 11,4 puntos porcentuales a nivel interanual, impulsada por el crecimiento continuo de los clientes LTE (con un crecimiento del 16,8% a nivel interanual, alcanzando 12,6 millones a 30 de junio de 2017). La penetración del LTE sobre la base móvil total alcanzó el 58%.

Los accesos móviles de prepago disminuyeron un 3,3% interanual hasta llegar a los 9,4 millones de clientes a 30 de junio de 2017, por desconexión de clientes inactivos.

La siguiente tabla muestra la evolución de los resultados de Telefónica Reino Unido en el primer semestre de 2017 en comparación con el primer semestre de 2016:

#### Millones de euros

TELEFÓNICA REINO UNIDO	Junio 2016	Junio 2017	%Var. Reportada	%Var. Orgánica (2)
Importe neto de la cifra de negocios	3.464	3.208	(7,4%)	2,3%
<b>Negocio Móvil</b>	<b>3.464</b>	<b>3.208</b>	<b>(7,4%)</b>	<b>2,3%</b>
Ingresos de servicio móvil (1)	2.761	2.531	(8,3%)	1,3%
Otros ingresos	72	67	(7,9%)	1,8%
Aprovisionamientos	(1.594)	(1.479)	(7,2%)	2,5%
Gastos de personal	(267)	(222)	(16,9%)	(8,0%)
Otros gastos	(757)	(725)	(4,4%)	5,6%
<b>OIBDA</b>	<b>918</b>	<b>849</b>	<b>(7,4%)</b>	<b>2,2%</b>
Margen OIBDA	26,5%	26,5%	(0,0 p.p.)	(0,0 p.p.)
Amortizaciones	(561)	(523)	(6,5%)	3,3%
<b>Resultado Operativo (OI)</b>	<b>357</b>	<b>326</b>	<b>(8,8%)</b>	<b>0,6%</b>
CapEx	415	434	4,4%	15,4%
OpCF (OIBDA-CapEx)	502	415	(17,3%)	(8,7%)

Notas:

(1) Los ingresos de servicio móvil de Telefónica Reino Unido incluyen ingresos de OMs desde el 1 de enero de 2017, criterio que aplica en todo el Grupo Telefónica. Anteriormente estos ingresos se incluían en "Ingresos de terminales y otros". A efectos comparativos, los ingresos de servicio móvil del primer semestre del 2016 se reportan bajo el mismo criterio.

(2) Ver ajustes realizados para calcular las variaciones orgánicas.

#### Ajustes realizados para calcular las variaciones orgánicas

Como se ha explicado anteriormente las variaciones interanuales que se presentan en este documento como "orgánicas" o "en términos orgánicos" intentan presentar las variaciones interanuales sobre una base comparable.

Para el cálculo del crecimiento orgánico del primer semestre de 2017 en comparación con el primer semestre de 2016 de Telefónica Reino Unido se han considerado los siguientes impactos:

- **Efecto de la variación del tipo de cambio:** se excluye el efecto del tipo de cambio asumiendo tipos de cambio promedio constantes en el primer semestre de 2017 y 2016. En particular, se han utilizado los tipos de cambio promedio del primer semestre de 2016 para los dos periodos.

El efecto del tipo de cambio en el perímetro de consolidación en ventas y OIBDA supone un impacto negativo de 9,7 puntos porcentuales para ambos.

- **Gastos de reestructuración:** se excluyen los gastos de reestructuración correspondientes al primer semestre de 2016, que ascienden a 1 millón de euros (en el primer semestre de 2017 no se han registrado gastos de reestructuración en Telefónica Reino Unido).

La siguiente tabla muestra las variaciones del primer semestre de 2017 en comparación con el primer semestre de 2016 en términos reportados y orgánicos (estos últimos, calculados de acuerdo a los ajustes mencionados anteriormente) de algunas partidas de la cuenta de resultados y otras medidas, así como la contribución de cada efecto comentado a la variación reportada.

TELEFÓNICA REINO UNIDO JUNIO 2017	Variación interanual		Aportación al crecimiento reportado (puntos porcentuales)	
	% Var. Reportada	% Var. Orgánica	Efecto tipo de cambio	Gastos de reestructuración
Ventas netas y prestaciones de servicios	(7,4%)	2,3%	(9,7)	--
Otros ingresos	(7,9%)	1,8%	(9,7)	--
Aprovisionamientos	(7,2%)	2,5%	(9,8)	--
Gastos de personal	(16,9%)	(8,0%)	(8,7)	(0,2)
Otros gastos	(4,4%)	5,6%	(10,1)	--
<b>OIBDA</b>	<b>(7,4%)</b>	<b>2,2%</b>	<b>(9,7)</b>	<b>0,1</b>
CapEx	4,4%	15,4%	(11,0)	--
<b>OpCF (OIBDA-CapEx)</b>	<b>(17,3%)</b>	<b>(8,7%)</b>	<b>(8,7)</b>	<b>0,1</b>

### Análisis de los resultados

Los **ingresos** durante los primeros seis meses de 2017 ascendieron a 3.208 millones de euros y disminuyeron en términos reportados un 7,4% debido principalmente a la depreciación de la libra (que representó -9,7 p.p. de la evolución). En términos orgánicos, la evolución interanual sería de un 2,3% como consecuencia de los mayores ingresos del servicio.

- Los **ingresos del servicio móvil** ascendieron a 2.531 millones de euros en los primeros seis meses de 2017, disminuyendo un 8,3% en términos reportados debido principalmente a la depreciación de la libra (que representó -9,6 p.p. de la evolución). Excluyendo este impacto, los ingresos del negocio móvil aumentaron un 1,3% gracias al crecimiento de las tarifas planas.

El **ARPU** móvil disminuyó un 9,1% interanual en términos reportados debido principalmente al efecto de la depreciación de la libra. En términos orgánicos, el ARPU ascendió un 0,5% como consecuencia del impacto positivo de las estrategias comerciales aplicadas.

TELEFÓNICA REINO UNIDO	Junio 2016	Junio 2017	%Var ML
Tráfico de voz (millones de minutos)	46.389	46.792	0,9%
<b>ARPU (EUR)</b>	<b>17,7</b>	<b>16,1</b>	<b>0,5%</b>
Prepago	7,7	7,1	1,3%
Contrato (1)	29,9	27,0	(0,2%)

Notas:

(1) Excluye M2M

El **OIBDA** alcanzó los 849 millones de euros durante los primeros seis meses de 2017, disminuyendo un 7,4% en términos reportados debido principalmente al efecto de la depreciación de la libra. En términos orgánicos, el OIBDA crecería un 2,2% interanual gracias a los mayores ingresos del servicio.

El **margen OIBDA** se situó en el 26,5% en el primer semestre de 2017 manteniéndose constante en comparación con el primer semestre de 2016.

## TELEFÓNICA ALEMANIA

La siguiente tabla muestra la evolución de los accesos de Telefónica Alemania del primer semestre de 2017 en comparación con el primer semestre de 2016:

## ACCESOS

Miles de accesos	Junio 2016	Junio 2017	%Var
Accesos de telefonía fija (1)	2.007,4	1.987,9	(1,0%)
Accesos de datos e internet	2.329,8	2.297,2	(1,4%)
Banda ancha	2.103,9	2.082,4	(1,0%)
FTTx	669,3	959,9	43,4%
Accesos móviles	43.417,8	45.193,6	4,1%
Prepago	23.814,2	24.288,6	2,0%
Contrato	19.603,6	20.905,0	6,6%
M2M	704,3	896,8	27,3%
<b>Accesos Clientes Finales</b>	<b>47.754,9</b>	<b>49.478,7</b>	<b>3,6%</b>
<b>Accesos Mayoristas</b>	<b>850,1</b>	<b>428,0</b>	<b>(49,7%)</b>
<b>Total Accesos</b>	<b>48.605,0</b>	<b>49.906,7</b>	<b>2,7%</b>

Notas:

(1) Incluye los accesos "fixed wireless" y de voz sobre IP.

Durante la primera mitad de 2017 Telefónica Alemania continúa manteniendo el foco en estimular el crecimiento de los datos en el segmento de mayor valor apalancándose en la tarifa "O2 Free" y en las promociones por el 15 aniversario de la marca O2, mientras que en el segmento de menor valor la presión competitiva se ha suavizado tras la subida de precio de algunos competidores. Los resultados están en línea con los objetivos a pesar de los impactos regulatorios importantes (reducción de las tarifas de interconexión móvil desde diciembre de 2016 y el calendario de implementación de la legislación europea sobre roaming) y se continúan alcanzando las metas de integración generando ahorros adicionales en línea con los objetivos de sinergias.

La base de **accesos totales** creció un 2,7% a nivel interanual y se situó en los 49,9 millones a finales de junio 2017, impulsada principalmente por el incremento del 4,1% en los clientes móviles (45,2 millones).

Los **accesos móviles de contrato** crecieron un 6,6% a nivel interanual y alcanzaron los 20,9 millones de clientes, incrementando el peso hasta el 46,3% sobre la base total móvil. La ganancia neta alcanza 368 mil accesos por la sólida contribución de "partners" (segundas marcas asociadas). La penetración de smartphones sobre la base móvil total alcanzó el 57,4%, con un crecimiento de 1,2 puntos porcentuales a nivel interanual, impulsado por el crecimiento continuo de los clientes LTE reflejando el éxito de las campañas de monetización de datos (crecimiento de los clientes LTE del 53% a nivel interanual, alcanzando 14,4 millones en junio 2017). La penetración del LTE sobre la base móvil total alcanzó el 32,6%.

Los **accesos móviles de prepago** aumentan ligeramente un 2,0% interanual hasta llegar a los 24,3 millones de clientes. La ganancia neta del prepago registró 505 mil accesos en la primera mitad del año 2017.

Los **accesos de banda ancha minorista** se redujeron en 22 mil accesos en el período enero-junio 2017, sin embargo destaca la fuerte demanda de VDSL con una ganancia neta de 154 mil accesos en la primera mitad de 2017 (+1,3% a nivel interanual). Por otra parte los accesos mayoristas de banda ancha continúan decreciendo debido al plan de desmantelamiento de la infraestructura "legacy".

La siguiente tabla muestra la evolución de los resultados de Telefónica Alemania del primer semestre de 2017 en comparación con el primer semestre de 2016:

## Millones de euros

TELEFÓNICA ALEMANIA	Junio 2016	Junio 2017	%Var. Reportada	%Var. Orgánica (1)
Importe neto de la cifra de negocios	3.691	3.542	(4,1%)	(4,1%)
<b>Negocio Móvil</b>	<b>3.187</b>	<b>3.092</b>	<b>(3,0%)</b>	<b>(3,0%)</b>
Ingresos de servicio móvil	2.694	2.610	(3,1%)	(3,1%)
<b>Negocio Fijo</b>	<b>498</b>	<b>440</b>	<b>(11,6%)</b>	<b>(11,6%)</b>
Otros ingresos	80	59	(25,4%)	(25,4%)
Aprovisionamientos	(1.206)	(1.132)	(6,2%)	(6,8%)
Gastos de personal	(333)	(313)	(6,3%)	(1,8%)
Otros gastos	(1.389)	(1.295)	(6,7%)	(7,6%)
<b>OIBDA</b>	<b>843</b>	<b>861</b>	<b>2,1%</b>	<b>2,7%</b>
Margen OIBDA	22,8%	24,3%	1,5 p.p.	1,6 p.p.
Amortizaciones	(1.109)	(1.006)	(9,3%)	(8,7%)
<b>Resultado Operativo (OI)</b>	<b>(266)</b>	<b>(145)</b>	<b>(45,5%)</b>	<b>(50,9%)</b>
CapEx	432	435	0,5%	1,3%
OpCF (OIBDA-CapEx)	411	426	3,8%	4,0%

Nota: Desde 1 de mayo de 2016, los resultados reportados de Telefónica Alemania reflejan el traspaso del negocio de torres a Telxius. Estos resultados no incluyen las plusvalías intragrupo por la transferencia de torres a Telxius en 2016. Para el cálculo de las variaciones orgánicas se considera dicho traspaso con efecto 1 de enero de 2016.

(1) Ver ajustes realizados para calcular las variaciones orgánicas.

## Ajustes realizados para calcular las variaciones orgánicas

Como se ha explicado anteriormente las variaciones interanuales que se presentan en este documento como "orgánicas" o "en términos orgánicos" tienen como intención presentar las variaciones interanuales sobre una base comparable.

Para el cálculo del crecimiento orgánico del primer semestre de 2017 en comparación con el primer semestre de 2016 de Telefónica Alemania se han considerado los siguientes impactos:

- **Gastos de reestructuración:** se excluyen los gastos de reestructuración de Telefónica Alemania que en el primer semestre de 2017 ascendieron a 30 millones de euros (37 millones de euros en el primer semestre de 2016).
- **Adquisición de espectro radioeléctrico:** la variación orgánica de CapEx excluye las adquisiciones de espectro radioeléctrico (1 millón de euros en el primer semestre de 2017 y 3 millones de euros en el primer semestre de 2016).
- **Cambios en el perímetro de consolidación:** la base comparativa de 2016 excluye el resultado de cuatro meses obtenido por el negocio de torres traspasado a Telxius con fecha 1 de mayo de 2016, que ascendió a 12 millones de euros de impacto en OIBDA (11 millones de impacto en OpCF).

La siguiente tabla muestra las variaciones del primer semestre de 2017 en comparación con el primer semestre de 2016 en términos reportados y orgánicos (estos últimos, calculados de acuerdo a los ajustes mencionados anteriormente) de algunas partidas de la cuenta de resultados y otras medidas, así como la contribución de cada efecto comentado a nuestra variación reportada.

TELEFÓNICA ALEMANIA JUNIO 2017	Variación interanual		Aportación al crecimiento reportado (puntos porcentuales)		
	% Var. Reportada	% Var. Orgánica	Gastos de reestructuración	Adquisición de espectro	Cambio de Perímetro
Ventas netas y prestaciones de servicios	(4,1%)	(4,1%)	--	--	--
Otros ingresos	(25,4%)	(25,4%)	--	--	--
Aprovisionamientos	(6,2%)	(6,8%)	--	--	0,7
Gastos de personal	(6,3%)	(1,8%)	(4,7)	--	--
Otros gastos	(6,7%)	(7,6%)	0,6	--	0,3
<b>OIBDA</b>	<b>2,1%</b>	<b>2,7%</b>	<b>0,8</b>	--	<b>(1,4)</b>
CapEx	0,5%	1,3%	--	(0,5)	(0,2)
<b>OpCF (OIBDA-CapEx)</b>	<b>3,8%</b>	<b>4,0%</b>	<b>1,6</b>	<b>0,6</b>	<b>(2,7)</b>

### Análisis de los resultados

Los **ingresos** ascendieron a 3.542 millones de euros en la primera mitad del año 2017, con una reducción interanual del 4,1% en términos reportados debido principalmente al impacto de la regulación y a las menores ventas de terminales por una menor demanda en el mercado ante los mayores ciclos de renovación de terminales.

- Los **ingresos del servicio móvil** se situaron en 2.610 millones de euros, decreciendo un 3,1% interanual en términos reportados, reflejando el impacto de la regulación (reducción de las tarifas de interconexión y al cambio de la legislación europea sobre roaming), así como el mayor peso de ingresos de "partners" (segundas marcas asociadas) y la rotación de la base de clientes. Excluyendo el impacto de la regulación los ingresos del servicio móvil caerían 0,5%. Telefónica Alemania continúa enfocada en los ingresos de datos, que crecieron un 0,7% y representan el 57% de los ingresos del servicio móvil en la primera mitad de 2017, con un crecimiento interanual de 2,1 puntos porcentuales. Los ingresos de datos Non-P2P SMS ascienden a 1.192 millones de euros (+6,8% interanual) y representan el 80,1% de los ingresos de datos móviles (+4,6 p.p. interanuales).
- Los **ingresos fijos** alcanzaron 440 millones de euros en términos reportados, disminuyendo un 11,6% a nivel interanual afectado principalmente por la reducción de la base de clientes y la eliminación progresiva prevista del negocio mayorista de DSL y voz.

El **ARPU móvil** se situó en 9,6 euros (-6,6% a nivel interanual) mientras que el ARPU de contrato totaliza 15,5 euros (-6,4% interanual) como resultado de un mayor peso de las segundas marcas asociadas sobre la base de clientes. El ARPU de datos fue 5,5 euros (-3,0% interanual).

TELEFÓNICA ALEMANIA	Junio 2016	Junio 2017	%Var ML
Tráfico de voz (millones de minutos)	58.251	53.916	(7,4%)
<b>ARPU (EUR)</b>	<b>10,3</b>	<b>9,6</b>	<b>(6,6%)</b>
Prepago	5,7	5,1	(10,9%)
Contrato (1)	16,6	15,5	(6,4%)

Notas:

(1) Excluye M2M.

El **OIBDA** alcanzó los 861 millones de euros en la primera mitad de 2017 (+2,1% en términos reportados) apoyado en la captura de las sinergias de integración a pesar del impacto negativo de la regulación y las inversiones en el posicionamiento del portfolio de productos "O2 Free". En términos orgánicos, el OIBDA crecería un 2,7% interanual.

El **margen OIBDA** se situó en el 24,3% en el primer semestre de 2017, lo que supone un incremento de 1,5 puntos porcentuales en términos reportados en comparación con el primer semestre de 2016.

## TELEFÓNICA BRASIL

La siguiente tabla muestra la evolución de los accesos de Telefónica Brasil del primer semestre de 2017 en comparación con el primer semestre de 2016:

## ACCESOS

Miles de accesos	Junio 2016	Junio 2017	%Var Reportada
Accesos de telefonía fija (1)	14.742,1	14.167,6	(3,9%)
Accesos de datos e internet	7.321,8	7.537,2	2,9%
Banda ancha	7.263,5	7.468,6	2,8%
FTTX/Cable	4.023,2	4.365,9	8,5%
Accesos móviles	73.296,1	74.327,1	1,4%
Prepago	41.669,4	39.652,1	(4,8%)
Contrato	31.626,7	34.675,0	9,6%
M2M	4.590,3	5.590,8	21,8%
TV de Pago	1.761,4	1.647,2	(6,5%)
<b>Accesos Clientes Finales</b>	<b>97.121,4</b>	<b>97.679,1</b>	<b>0,6%</b>
<b>Accesos Mayoristas</b>	<b>20,7</b>	<b>17,0</b>	<b>(18,0%)</b>
<b>Total Accesos</b>	<b>97.142,1</b>	<b>97.696,1</b>	<b>0,6%</b>

Notas:

(1) Incluye los accesos "fixed wireless" y de voz sobre IP.

Telefónica Brasil cierra a junio de 2017 con una mejora de su posición competitiva en el mercado tanto móvil como fijo. Así, en el negocio móvil Telefónica Brasil ha mantenido el liderazgo en los segmentos de mayor valor, lo que ha permitido a la operadora capturar crecimiento de los ingresos del mercado móvil en 2017. En el negocio fijo, sigue la transformación hacia la fibra y los clientes de valor de TV de pago.

La evolución de los ingresos y el OIBDA se ve positivamente soportada por la expansión en la rentabilidad principalmente por la aceleración en la adopción de los datos móviles y el buen comportamiento de la fibra y de la TV de pago para clientes IPTV. Adicionalmente, Telefónica Brasil ha continuado con las medidas de control de costes. Siguen generándose beneficios asociados a la consecución de sinergias con GVT.

No obstante, los resultados del primer semestre de 2017 se ven afectados de forma adversa por la reducción de las tarifas de interconexión en el negocio móvil (-45,6%), minorista fijo-móvil (-17,3%), fija local (-35,3%) y fija interurbana (-50,9%), todas ellas desde el 25 de febrero de 2017.

Telefónica Brasil alcanzó 97,7 millones de **accesos** a 30 de junio de 2017, un 0,6% superior a junio de 2016.

En el **negocio móvil**, la estrategia sigue enfocada en ganar y mantener clientes de alto valor alcanzando una cuota de mercado de contrato de 42,3% a 30 de junio de 2017 (fuente: ANATEL). Telefónica Brasil mantiene el liderazgo en los accesos totales con una cuota de mercado de accesos del 30,7% a 30 de junio de 2017 (fuente: ANATEL) lo que explica el crecimiento de los clientes de contrato (+9,6% interanual), compensando así la caída de los clientes prepago (-4,8 % interanual). La oferta comercial amplía el volumen de datos de los planes, ofrece más minutos de tráfico de voz, incluso más minutos offnet, y se ha pasado a ofrecer a los clientes híbridos y prepago servicios de valor añadido en la franquicia.

En el **negocio fijo**, la compañía mantiene su foco estratégico en el despliegue de fibra, alcanzando 17,7 millones de unidades inmobiliarias pasadas con acceso FTTx a 30 de junio de 2017 y 4,4 millones de hogares conectados. Los accesos tradicionales decrecen un 3,9% debido a la sustitución fijo-móvil. Los accesos minoristas de banda ancha se sitúan en 7,5 millones de accesos a junio de 2017, creciendo un

2,8% interanual. Los clientes de TV de pago a junio de 2017 alcanzaron 1,6 millones, disminuyendo un 6,5% interanualmente debido a una actividad comercial más selectiva y basada en captación de valor que se refleja en un crecimiento de los accesos de IPTV del 65,4%, representando ya un 20% del total de accesos de TV de Pago.

La siguiente tabla muestra la evolución de los resultados de Telefónica Brasil del primer semestre de 2017 en comparación con el primer semestre de 2016:

TELEFÓNICA BRASIL	Junio 2016	Junio 2017	%Var Reportada	%Var. Orgánica (1)
Importe neto de la cifra de negocios	5.085	6.193	21,8%	1,7%
<b>Negocio Móvil</b>	<b>3.037</b>	<b>3.781</b>	<b>24,5%</b>	<b>4,0%</b>
Ingresos de servicio móvil	2.888	3.631	25,7%	5,0%
<b>Negocio Fijo</b>	<b>2.048</b>	<b>2.411</b>	<b>17,7%</b>	<b>(1,7%)</b>
Otros ingresos	147	186	26,0%	5,2%
Aprovisionamientos	(1.062)	(1.171)	10,2%	(8,2%)
Gastos de personal	(538)	(619)	15,1%	0,7%
Otros gastos	(1.989)	(2.451)	23,2%	2,9%
<b>OIBDA</b>	<b>1.643</b>	<b>2.138</b>	<b>30,1%</b>	<b>7,2%</b>
Margen OIBDA	32,3%	34,5%	2,2 p.p.	1,8 p.p.
Amortizaciones	(958)	(1.156)	20,7%	0,8%
<b>Resultado Operativo (OI)</b>	<b>685</b>	<b>982</b>	<b>43,3%</b>	<b>15,9%</b>
CapEx	792	915	15,5%	(3,6%)
OpCF (OIBDA-CapEx)	851	1.223	43,7%	17,0%

Nota: Desde el 1 de abril de 2016, los resultados reportados de Telefónica Brasil reflejan el traspaso del negocio de torres a Telxius. Estos resultados no incluyen las plusvalías intragrupo por la transferencia de torres a Telxius en 2016. Para el cálculo de las variaciones orgánicas se considera dicho traspaso con efecto 1 de enero de 2016.

(1) Ver ajustes realizados para calcular las variaciones orgánicas

### Ajustes realizados para calcular las variaciones orgánicas

Como se explica anteriormente, los cambios interanuales definidos en el presente documento como "orgánicos" o "en términos orgánicos" pretenden presentar las variaciones en una base comparable.

Respecto a Telefónica Brasil, se han realizado los siguientes ajustes para calcular las variaciones del primer semestre de 2017 en comparación con el primer semestre de 2016 en términos orgánicos:

- **Efecto de la variación del tipo de cambio:** se excluye el impacto del tipo de cambio asumiendo tipo de cambio medio constante en el primer semestre de 2017 y 2016. En particular, se usa el tipo de cambio promedio del primer semestre de 2016 en ambos periodos. El efecto de los tipos de cambio ha tenido un impacto positivo significativo en los resultados reportados del primer semestre de 2017 de Telefónica Brasil, como resultado de la apreciación del real brasileño en comparación con el euro (el tipo de cambio promedio ha sido un 19,8% superior en el primer semestre de 2017 comparado con el primer semestre de 2016).

El efecto del tipo de cambio suma 20,1 puntos porcentuales y 21,5 puntos porcentuales al crecimiento de los ingresos y el OIBDA, respectivamente.

- **Cambios de perímetro de consolidación:** se excluye el resultado de tres meses obtenido por el negocio de torres traspasado a Telxius con fecha 1 de abril de 2016, que ascendió a 4 millones de euros de impacto tanto en OIBDA como en OpCF.
- **Venta de torres:** Se excluye el resultado obtenido en el primer semestre de 2017 (47 mil euros). En 2016 no existe ajuste por este concepto.

- **Gastos de reestructuración:** se excluye el impacto de los gastos de reestructuración en el primer semestre de 2016 de 25 millones de euros. En el primer semestre de 2017 Telefónica Brasil no reportó ningún gasto de reestructuración.

La siguiente tabla muestra las variaciones del primer semestre de 2017 en comparación con el primer semestre de 2016 en términos reportados y orgánicos (estos últimos, calculados de acuerdo a los ajustes mencionados anteriormente) de algunas partidas de la cuenta de resultados y otras medidas, así como la contribución de cada efecto comentado a nuestra variación reportada:

TELEFÓNICA BRASIL JUNIO 2017	Variación interanual		Aportación al crecimiento reportado (puntos porcentuales)		
	% Var. Reportada	% Var. Orgánica	Efecto tipo de cambio	Cambio de Perímetro	Gastos de reestructuración
Ventas netas y prestaciones de servicios	21,8%	1,7%	20,1	(0,0)	--
Otros ingresos	26,0%	5,2%	20,8	--	--
Aprovisionamientos	10,2%	(8,2%)	18,2	0,2	--
Gastos de personal	15,1%	0,7%	19,0	--	(4,6)
Otros gastos	23,2%	2,9%	20,4	--	--
<b>OIBDA</b>	<b>30,1%</b>	<b>7,2%</b>	<b>21,5</b>	<b>(0,2)</b>	<b>1,5</b>
CapEx	15,5%	(3,6%)	19,1	--	--
<b>OpCF (OIBDA-CapEx)</b>	<b>43,7%</b>	<b>17,0%</b>	<b>23,8</b>	<b>(0,4)</b>	<b>2,9</b>

### Análisis de los resultados

Los **ingresos** de enero a junio de 2017 ascendieron a 6.193 millones de euros y aumentan 21,8% en términos reportados afectados por la apreciación del real brasileño (que representó +20,1 p.p. de la evolución). Excluyendo el efecto del tipo de cambio, el crecimiento orgánico sería del 1,7% interanual, explicado principalmente por la buena evolución del negocio móvil (incremento de 4,0% interanual), a pesar del impacto regulatorio negativo por la bajada de la tarifa de interconexión, que igualmente ha impactado a los ingresos fijos que decrecen 1,7%.

- Los **ingresos del negocio móvil** ascendieron a 3.781 millones de euros en el primer semestre de 2017, presentan un crecimiento del 24,5% en términos reportados debido principalmente a la apreciación del real brasileño (que representó 20,6 p.p. de la evolución) que compensa el cambio de perímetro (que representó -0,1 p.p. de la evolución). Excluyendo estos impactos, los ingresos del negocio móvil se incrementaron un 4,0%, impulsados por la evolución positiva de los ingresos del servicio (crecimiento de 5,0% interanual en términos orgánicos), gracias a la mayor penetración de los ingresos de datos y de salida debido al mayor parque y el mayor peso de los clientes de contrato que compensan la caída de los ingresos de entrada por la caída de la interconexión, debido a la bajada de tarifas de interconexión. Los ingresos por venta de terminales crecen 1,6% en términos reportados, el tipo de cambio suma 16,8 puntos porcentuales de manera que la variación orgánica supone una reducción del 15,2% debido a la menor actividad comercial con terminal, enfocada en clientes de mayor valor.
- Los ingresos del **negocio fijo** ascendieron a 2.411 millones de euros aumentando su crecimiento un 17,7% en términos reportados debido al impacto de la apreciación del real brasileño (que supuso +19,5 p.p. de la evolución). Excluyendo este impacto, los ingresos disminuyen un 1,7%. Esta caída se explica por el impacto regulatorio de la bajada de las tarifas de voz minorista fijo-móvil y fijo-fijo en los ingresos de voz y acceso. Esta caída se ve parcialmente compensada por el crecimiento de los ingresos de banda ancha y nuevos servicios que presentan un aumento del 7,6% interanual en términos orgánicos apoyado en el crecimiento de los ingresos de fibra, con un mayor ARPU.

El **ARPU** móvil presenta un crecimiento interanual del 25,4% en términos reportados debido principalmente a la mayor calidad de los accesos y el mayor peso de los accesos de contrato y a la expansión de los datos que se unen al efecto de la apreciación del real brasileño. En términos orgánicos, el ARPU creció un 4,5% interanual apoyado en el crecimiento del ARPU de datos que permite compensar el impacto negativo de la reducción de las tarifas de interconexión.

<b>TELEFÓNICA BRASIL</b>	<b>Junio 2016</b>	<b>Junio 2017</b>	<b>%Var ML</b>
Tráfico de voz (millones de minutos)	186.804	170.795	(8,6%)
<b>ARPU móvil (EUR)</b>	<b>6,4</b>	<b>8,0</b>	<b>4,5%</b>
Prepago	3,3	3,9	(2,5%)
Contrato (1)	12,1	15,1	4,1%

Notas:

(1) Excluye M2M.

El **OIBDA** se situó en 2.138 millones de euros a junio de 2017, aumentando un 30,1% en términos reportados. Esta evolución se vio afectada por el impacto positivo de la apreciación del real brasileño (+21,5 p.p.), por el registro de una provisión de 25 millones de euros asociada a planes de reestructuración de plantilla en 2016 (+1,5 p.p.) así como al impacto de cambio de perímetro (-0,2 p.p). En términos orgánicos, la variación interanual fue de +7,2% debido a la mejora en los ingresos y la eficiencia en costes. Los gastos de personal alcanzaron 619 millones de euros en el primer semestre de 2017, creciendo un 15,1% en términos reportados, principalmente por la apreciación del real brasileño. En términos orgánicos, los gastos de personal crecerían un 0,7% interanual debido a mayores beneficios sociales e internalizaciones de contratos de red que es prácticamente compensado por la reducción de plantilla tras la reestructuración realizada en 2016. Por otro lado, los gastos de aprovisionamientos ascendieron a 1.171 millones de euros en el primer semestre de 2017, creciendo un 10,2% principalmente por la apreciación del real brasileño. En términos orgánicos, los aprovisionamientos se redujeron 8,2% debido al impacto positivo de la reducción de las tarifas de interconexión y el menor consumo de contenidos de TV y móviles.

El **margen OIBDA** alcanzó el 34,5% aumentando en términos reportados 2,2 puntos porcentuales respecto al mismo periodo de 2016.

## TELEFÓNICA HISPANOAMÉRICA

La siguiente tabla muestra la evolución de los accesos de Telefónica Hispanoamérica del primer semestre de 2017 en comparación con el primer semestre de 2016:

## ACCESOS

Miles de accesos	Junio 2016	Junio 2017	%Var
Accesos de telefonía fija (1)	12.400,6	11.588,3	(6,6%)
Accesos de datos e internet	5.772,1	5.687,3	(1,5%)
Banda ancha	5.642,2	5.538,0	(1,8%)
Fibra, VDSL y Cable	923,8	1.351,9	46,3%
Accesos móviles	113.344,0	111.470,8	(1,7%)
Prepago	87.810,5	85.903,0	(2,2%)
Contrato	25.533,6	25.567,8	0,1%
M2M	2.354,3	2.709,0	15,1%
TV de Pago	2.905,6	2.961,0	1,9%
<b>Accesos Clientes Finales</b>	<b>134.422,4</b>	<b>131.707,4</b>	<b>(2,0%)</b>
<b>Accesos Mayoristas (2)</b>	<b>27,5</b>	<b>64,5</b>	<b>134,0%</b>
<b>Total Accesos Hispanoamérica</b>	<b>134.449,9</b>	<b>131.771,9</b>	<b>(2,0%)</b>

Notas:

(1) Incluye los accesos "fixed wireless" y de voz sobre IP.

(2) Desde el tercer trimestre de 2016, 55 mil accesos mayoristas se reclasifican desde contrato móvil a accesos mayoristas en México.

Los accesos totales de Telefónica Hispanoamérica alcanzaron 132 millones al 30 de junio 2017 (-2,0% interanual).

Los **accesos móviles** totalizan 111 millones de clientes y decrecen un 1,7% interanual, asociado principalmente al menor parque de prepago.

- El crecimiento del parque de **contrato** (+0,1% interanual) se debe fundamentalmente a los buenos resultados en Argentina (+5,4%), México (+11,9%) y Colombia (+5,0%) que compensa la evolución negativa de Perú donde la situación competitiva es complicada y en menor medida Venezuela.
- El parque de **prepago** decreció un 2,2% interanual, registrándose una pérdida neta de 3,6 millones de accesos a junio; la ganancia neta es negativa en todas las operaciones destacando México (-1,4 millones de accesos), Argentina (-1 millón de accesos) y Perú (-410 mil accesos), explicada por la alta intensidad competitiva no seguida por Movistar para evitar perjudicar los niveles de calidad de la red (evitando ofertas ilimitadas de voz y datos), además se mantiene el foco en la captación de clientes de valor.
- La base de **smartphones** se incrementa en un 17,1% interanual a junio 2017 alcanzando los 50,5 millones de accesos y una penetración sobre accesos móviles del 47% (+7,6 p.p. interanual), apoyado en el crecimiento de todos los países de la región. Al mismo tiempo, los accesos con terminales 4G aumentan un 72%, situándose en los 19 millones de accesos al 30 de junio de 2017.

Los accesos del **negocio fijo tradicional** se sitúan en 11,6 millones al 30 de junio 2017 (-6,6% interanual) con una ganancia neta negativa de 350 mil accesos a junio, asociada a la erosión del negocio fijo tradicional en todos los mercados de la región.

Los accesos de **banda ancha** alcanzan los 5,5 millones al 30 de junio de 2017 (-1,8% interanual), debido principalmente a la merma de accesos en Argentina (-6,2%) y Colombia (-3,4%). La penetración de accesos de banda ancha fija sobre accesos del negocio tradicional se sitúa en el 48% (+2,3 p.p. interanuales), con foco en el despliegue de UBB en la región alcanzando los 5,4 millones de unidades inmobiliarias y 1,4 millones de accesos conectados (+46% interanual).

Los accesos de **TV de pago** se sitúan en 3 millones (+1,9% interanual) tras registrar una ganancia neta de 42 mil accesos con resultados positivos en todos los países de la región que ofrecen el servicio. Destaca el crecimiento en Perú (+4,7%), Chile (+2,0%) y Colombia (+1,7%).

La siguiente tabla muestra la evolución de los resultados de Telefónica Hispanoamérica del primer semestre de 2017 en comparación con el primer semestre de 2016:

Millones de euros	Junio 2016	Junio 2017	%Var. Reportada	%Var. Orgánica (1)
<b>TELEFÓNICA HISPANOAMÉRICA</b>				
Importe neto de la cifra de negocios	6.014	6.419	6,7%	12,3%
<b>Negocio Móvil</b>	<b>4.070</b>	<b>4.394</b>	<b>8,0%</b>	<b>15,8%</b>
Ingresos de servicio móvil	3.637	3.841	5,6%	14,3%
<b>Negocio Fijo</b>	<b>1.944</b>	<b>2.025</b>	<b>4,2%</b>	<b>4,9%</b>
Otros ingresos	109	129	18,2%	16,3%
Aprovisionamientos	(1.813)	(1.878)	3,6%	2,8%
Gastos de personal	(745)	(832)	11,7%	22,7%
Otros gastos	(1.865)	(2.042)	9,4%	16,6%
<b>OIBDA</b>	<b>1.700</b>	<b>1.796</b>	<b>5,7%</b>	<b>13,5%</b>
Margen OIBDA	28,3%	28,0%	(0,3 p.p.)	0,3 p.p.
Amortizaciones	(955)	(1.127)	18,0%	13,0%
<b>Resultado Operativo (OI)</b>	<b>745</b>	<b>669</b>	<b>(10,2%)</b>	<b>14,0%</b>
CapEx	1.018	923	(9,4%)	(6,2%)
OpCF (OIBDA-CapEx)	682	873	28,2%	43,2%

Nota: los resultados reportados de Telefónica Hispanoamérica reflejan el traspaso del negocio de torres a Telxius (Telefónica Perú desde 1 de abril de 2016 y Telefónica Chile desde 1 de mayo de 2016), así como los resultados del negocio de Data Center en Telefónica Chile desde 1 de enero de 2016. Estos resultados no incluyen las plusvalías intragrupo por la transferencia de torres a Telxius en 2016. Para el cálculo de las variaciones orgánicas se considera dicho traspaso con efecto 1 de enero de 2016.

(1) Ver ajustes realizados para calcular las variaciones orgánicas

### Ajustes realizados para calcular las variaciones orgánicas

Como explicamos anteriormente, los cambios interanuales definidos en el presente documento como "orgánicos" o "en términos orgánicos" pretenden presentar las variaciones en una base comparable.

Con respecto a Telefónica Hispanoamérica, hemos realizado los siguientes ajustes a fin de calcular las variaciones entre el primer semestre de 2017 y el primer semestre de 2016 en términos orgánicos:

- **Efecto de la variación de los tipos de cambio e hiperinflación en Venezuela:** hemos excluido el efecto de los tipos de cambio para asumir tipos de cambio promedio constantes en el primer semestre de 2017 y 2016. En concreto, hemos utilizado los tipos de cambio promedio del primer semestre de 2016 para ambos periodos.

Hemos excluido también el ajuste por hiperinflación en Venezuela.

El efecto del tipo de cambio resta 5,7 puntos porcentuales y 7,7 puntos porcentuales al crecimiento de los ingresos y el OIBDA, respectivamente.

- **Cambios de perímetro de consolidación:** se excluye el resultado obtenido en 2016 por el negocio de torres traspasado a Telxius (con fecha 1 de abril de 2016 para Telefónica Perú y 1 de mayo de 2016 en el caso de Telefónica Chile), con un impacto de 1 millón de euros en OIBDA y OpCF.
- **Venta de torres:** se excluye el resultado obtenido en el primer semestre de 2017 y 2016 (0,2 millones de euros).
- **Gastos por reestructuración:** hemos excluido los gastos por reestructuración registrados relacionados con el proceso de simplificación implementado en Telefónica Hispanoamérica. En el primer semestre de 2017, los gastos de reestructuración ascienden a 5 millones de euros. En el primer semestre de 2016, los gastos de reestructuración alcanzaron 3 millones de euros.
- **Adquisición de espectro:** hemos excluido el efecto de la adquisición de espectro del primer semestre de 2017, por importe de 4 millones de euros. En el primer semestre de 2016, no se registraron adquisiciones de espectro radioeléctrico.

La siguiente tabla muestra las variaciones del primer semestre de 2017 en comparación con el primer semestre de 2016 en términos reportados y orgánicos (estos últimos, calculados de acuerdo a los ajustes mencionados anteriormente) de algunas partidas de la cuenta de resultados y otras medidas, así como la contribución de cada efecto comentado a nuestra variación reportada.

TELEFÓNICA HISPANOAMÉRICA JUNIO 2017	Variación interanual		Aportación al crecimiento reportado (puntos porcentuales)			
	% Var. Reportada	% Var. Orgánica	Efecto tipo de cambio e hiperinflación	Cambio de Perímetro	Gastos de reestructuración	Adquisición de espectro
Ventas netas y prestaciones de servicios	6,7%	12,3%	(5,7)	--	--	--
Otros ingresos	18,2%	16,3%	1,9	--	--	--
Aprovisionamientos	3,6%	2,8%	0,6	0,1	--	--
Gastos de personal	11,7%	22,7%	(11,3)	--	0,2	--
Otros gastos	9,4%	16,6%	(7,4)	--	--	--
<b>OIBDA</b>	<b>5,7%</b>	<b>13,5%</b>	<b>(7,7)</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(0,1)</b>	--
CapEx	(9,4%)	(6,2%)	(3,5)	--	--	0,4
<b>OpCF (OIBDA-CapEx)</b>	<b>28,2%</b>	<b>43,2%</b>	<b>(14,1)</b>	<b>(0,3)</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(0,6)</b>

### Análisis de los resultados

Los **ingresos** ascendieron a 6.419 millones de euros en el primer semestre de 2017 creciendo un 6,7% interanual en términos reportados. Este crecimiento se ve afectado por los tipos de cambio e hiperinflación en Venezuela que resta 5,7 puntos porcentuales a la variación interanual. Excluyendo este efecto, los ingresos crecerían un 12,3% interanual, debido al buen comportamiento de los ingresos móviles y fijos y al incremento de la venta de terminales y a pesar de las bajadas de tarifas de interconexión.

- Los **ingresos de servicio móvil** ascendieron a 3.841 millones de euros en el primer semestre de 2017, creciendo un 5,6% interanual en términos reportados. Este crecimiento se ve afectado negativamente por los tipos de cambio e hiperinflación en Venezuela, que resta 8,7 puntos porcentuales a la variación interanual. Excluyendo este efecto, estos ingresos crecen un 14,3%. El comportamiento de los ingresos del servicio móvil por país fue el siguiente:
  - En Argentina, los ingresos del servicio móvil ascendieron a 1.026 millones de euros en el primer semestre de 2017, creciendo un 36,5% interanual en términos reportados. Este crecimiento se ve afectado negativamente por el tipo de cambio que resta 8,7 puntos

porcentuales al crecimiento. Excluyendo este efecto, los ingresos crecerían un 45,2% debido a la adecuación de tarifas, mayor consumo en contrato y mayor parque recargador y volumen de recargas en prepago.

- En México, los ingresos del servicio ascendieron a 561 millones de euros en el primer semestre de 2017, decreciendo un 15,4% interanual en términos reportados. Este decrecimiento se ve afectado por el tipo de cambio que resta 3,5 puntos porcentuales al crecimiento. Excluyendo este efecto, estos ingresos decrecen un 11,8%, principalmente por el comportamiento de los ingresos prepago, lo que ha afectado al parque, que disminuye un 3,6% interanual, con menor caída de ARPU, así como por el impacto positivo de los acuerdos de interconexión, ambos registrados durante el primer semestre de 2016 (37 millones de euros).
- En Chile, los ingresos del servicio ascendieron a 555 millones de euros en el primer semestre de 2017 y crecieron un 3,7% interanual en términos reportados, debido al efecto tipo de cambio que aporta 7,3 puntos porcentuales. En moneda local, estos ingresos decrecieron 3,6% impactados por los menores ingresos de prepago así como por la reducción de las tarifas de interconexión.
- En Perú, los ingresos del servicio móvil ascendieron a 565 millones de euros en el primer semestre de 2017, y decrecieron un 7,7% interanual en términos reportados ayudados por el efecto del tipo de cambio que aporta 5,6 puntos porcentuales. En moneda local estos ingresos decrecen 13,3%, afectados por la reducción de los ingresos tanto en prepago como en contrato debido al incremento de la agresividad comercial con lanzamientos ilimitados de voz y datos y altos subsidios, provocando pérdida neta de clientes así como menores niveles de ARPU.
- En Colombia, los ingresos del servicio ascienden a 400 millones de euros en el primer semestre de 2017, creciendo un 13,7% en términos reportados, afectados por el tipo de cambio que aporta 10,2 puntos porcentuales. En moneda local, estos ingresos crecieron un 3,4% gracias al incremento de tarifas y las acciones realizadas a nivel de oferta, gestión de la base y canal.
- Los **ingresos de datos** en el segmento ascendieron a 2.109 millones de euros en el primer semestre de 2017, creciendo un 17,4% interanual en términos reportados impulsados por el crecimiento de los ingresos de datos de todos los países de la región a excepción de México y Perú. Este crecimiento está afectado por los tipos de cambio y la hiperinflación de Venezuela (que resta 11,4 p.p. al crecimiento). Aislado estos efectos, estos ingresos crecerían un 28,8% interanual.
- Los **ingresos del negocio fijo** ascendieron a 2.025 millones de euros en el primer semestre de 2017, creciendo un 4,2% interanual en términos reportados. Excluyendo el efecto de los tipos de cambio e hiperinflación en Venezuela que restan 0,7 puntos porcentuales, estos ingresos crecerían un 4,9%, impulsados por el crecimiento de los ingresos de televisión y banda ancha fija que más que compensan el descenso de los ingresos de acceso y voz. El principal país que explica la aceleración del negocio fijo es Argentina con fuerte crecimiento de los ingresos de banda ancha debido a la adecuación de las tarifas, mejora en las velocidades y mayor calidad de la base de clientes.

El **OIBDA** se situó en 1.796 millones de euros en el primer semestre de 2017 creciendo un 5,7% en términos reportados, afectado por los tipos de cambio e hiperinflación en Venezuela, que resta 7,7 puntos porcentuales. En términos orgánicos, el OIBDA crece un 13,5%, debido al crecimiento de los ingresos a pesar de los mayores gastos de interconexión, red y sistemas. Este incremento de gastos se explica por:

- mayores gastos de aprovisionamientos debido al incremento de los gastos de interconexión de Argentina y Perú, no compensados con los menores gastos de interconexión del resto de los países de la región.

- mayores gastos de personal impulsado por el aumento de la inflación en algunos países de la región, lo que no consigue ser compensado con los ahorros derivados de los planes de reestructuraciones que se han llevado a cabo este año y que afectan a México, Centroamérica, Argentina y Perú.
- mayores gastos de red especialmente en Venezuela, Argentina y México por la ampliación de las redes fijas y móviles, así como el impacto de la inflación y de la depreciación de las divisas latinoamericanas respecto al dólar estadounidense.

A continuación información adicional por país:

- Argentina: El OIBDA se situó en 506 millones de euros en el primer semestre de 2017, creciendo un 61,2% en términos reportados. El tipo de cambio reduce el crecimiento en 10,2 puntos porcentuales, de manera que en moneda local la variación interanual fue de un 71,4%, gracias al buen comportamiento de los ingresos que compensan los mayores gastos afectados por la inflación. Mayores gastos de personal por el plan de adecuación de plantilla de la compañía y mayores gastos de interconexión por incremento de tarifas.
- México: El OIBDA se situó en 146 millones de euros en el primer semestre de 2017, decreciendo un 13,3% en términos reportados, afectado por el tipo de cambio que resta 3,6 puntos porcentuales. Aislado este impacto, el OIBDA disminuyó un 9,7% reflejando la evolución de ingresos prepago así como el impacto positivo de los acuerdos de interconexión registrados a junio de 2016, lo que no se consigue compensar con las eficiencias alcanzadas.
- Chile: El OIBDA se situó en 339 millones de euros en el primer semestre de 2017, decreciendo un 1,4% en términos reportados, afectados por la evolución del tipo de cambio que aporta 7,0 puntos porcentuales. Aislado este efecto, el OIBDA decrecería en moneda local un 8,4%, explicado por la reducción de ingresos comentada anteriormente.
- Perú: El OIBDA se situó en 294 millones de euros en el primer semestre de 2017, disminuyendo 24,6% en términos reportados afectado por la evolución del tipo de cambio que aporta 4,6 puntos porcentuales. En moneda local, la variación interanual disminuyó un 29,2%, afectados por la reducción de los ingresos, el impacto positivo registrado a junio de 2016 asociado a la reversión de una provisión por gasto de canon radioeléctrico, así como los gastos asociado a proyectos de transformación de la compañía (full stack).
- Colombia: El OIBDA se situó en 254 millones de euros en el primer semestre de 2017, aumentando un 17,8% en términos reportados afectado por la evolución del tipo de cambio que aporta 10,6 puntos porcentuales. En moneda local, la variación interanual aumentó un 7,1%, gracias a la buena evolución de los ingresos así como los menores aprovisionamientos asociados a las bajadas de tarifas de interconexión y las eficiencias en resto de gastos.

El **margen OIBDA** se situó en el 28,0% en el primer semestre de 2017, con un descenso interanual de 0,3 puntos porcentuales en términos reportados, si bien aislando el efecto del tipo de cambio y la hiperinflación de Venezuela el margen crecería 0,2 puntos porcentuales, gracias al crecimiento del margen de Venezuela (+6,7 p.p.), Argentina (+5,8 p.p.) y Colombia (+1,4 p.p.), Perú (-6,8 p.p.), México (-0,8 p.p.) y Chile (-2,4 p.p.) reflejan caídas de margen dado el mayor esfuerzo comercial hacia segmentos de mayor valor.

## Riesgos e incertidumbres a los que se enfrenta la Compañía

El negocio del Grupo Telefónica se ve condicionado 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 y a sus resultados, deben ser considerados conjuntamente con la información recogida en los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio 2016 así como la información recogida en los estados financieros condensados consolidados intermedios, y son los siguientes:

### Riesgos relacionados con el Grupo

#### **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 expone a Telefónica a distintas legislaciones, así como al entorno político y económico de los países en los que opera. Desarrollos adversos en estos países, la mera incertidumbre o posibles variaciones en los tipos de cambio o el riesgo soberano, pueden afectar negativamente al negocio de la Compañía, a la situación financiera, 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.

Las condiciones económicas pueden afectar negativamente al volumen de demanda de los clientes actuales o potenciales, en la medida en la que los clientes consideren que los servicios que ofrece el Grupo no son esenciales.

Las perspectivas macro-financieras en Europa han mejorado al haber disminuido la incertidumbre política tras el resultado de las elecciones generales en algunos países europeos y el reciente acuerdo alcanzado en relación al programa de rescate en Grecia. No obstante, pese a que los riesgos han disminuido, la actividad económica y la estabilidad financiera pueden verse afectadas por un sector bancario que todavía está en reestructuración avanzada) y el impacto de las decisiones que se tomen sobre la unión bancaria europea y sus mercados financieros, especialmente en lo relacionado a la normalización monetaria en la zona del euro. Por otro lado, el proceso de salida de Reino Unido de la Unión Europea tras la votación favorable en el referéndum, supondrá un ajuste económico cualquiera que sea la nueva relación económica-comercial. Y esto sin tener en cuenta el impacto que la incertidumbre durante las negociaciones pudiera tener sobre la inversión, la actividad, el empleo y la volatilidad en los mercados financieros. En el primer semestre de 2017, el Grupo Telefónica obtuvo un 23,9% de sus ingresos en España (25,3% en el mismo periodo de 2016), un 13,6% en Alemania (14,6% en el mismo periodo de 2016), y un 12,3% en Reino Unido (13,7% en el mismo periodo de 2016).

En Latinoamérica, destacar el riesgo cambiario derivado de factores externos como la incertidumbre derivada de la pauta de normalización monetaria en los Estados Unidos, el entorno de precios de las materias primas que continúa bajo y las dudas sobre el crecimiento y los desequilibrios financieros en China; como factores internos destacaríamos los elevados déficits fiscales y de cuenta corriente en los principales países latinoamericanos y de la baja liquidez de ciertos mercados cambiarios, que acompañados de un bajo crecimiento de productividad no permitirían avanzar más aceleradamente en el desarrollo económico.

Particularizando en los principales países de la región, destacar México, un país con alta exposición comercial y financiera a Estados Unidos que puede generar incertidumbre pese a contar con una escena interna relativamente estable. Un aumento superior al previsto de los tipos de interés y/o la posible revisión de los acuerdos comerciales entre ambos países podría traducirse en mayores restricciones a la importación en los Estados Unidos y ruido político, lo que afectaría negativamente a la actividad económica de México.

En Brasil, la inestabilidad política se ha acrecentado, lo que ha propiciado un debilitamiento en el apoyo a las reformas, aumentando las dudas sobre si se será aprobada la reforma de la seguridad social antes del fin de la legislatura. Por otro lado, aunque se empiezan a observar ciertos síntomas de estabilización, y la economía ha empezado a mostrar algunas cifras de crecimiento positivas, el crecimiento del consumo privado sigue siendo negativo, con la tasa de paro habiendo superado el 13%. Adicionalmente, pese a que las necesidades de financiación externas han disminuido, las necesidades de financiación internas siguen siendo elevadas. Todos estos factores han hecho aumentar el riesgo de una nueva rebaja en la calificación crediticia de su deuda soberana, que ya se sitúa por debajo del grado de inversión, con implicaciones cambiarias depreciatorias.

En países como Chile, Colombia y Perú, la mejora del precio de los *commodities* está teniendo un impacto positivo en sus cuentas externas y fiscales, pero el crecimiento de estos países continúa estando por debajo de su nivel potencial debido a la menor recepción de flujos externos que ha afectado a la inversión y en último término, al consumo privado.

En Argentina, la agenda del gobierno, que se centra en la corrección de los desequilibrios macro-financieros existentes y en la recuperación de la confianza internacional en el país, podría verse condicionada dependiendo del resultado de las elecciones legislativas. Pese a que la economía ha recuperado tasas positivas de crecimiento y las medidas llevadas a cabo por el gobierno continuarán teniendo beneficios positivos en el medio plazo, los riesgos persisten en el corto plazo, riesgos cambiarios inclusive, principalmente por la elevada inflación.

En Ecuador, pese a la mejora del precio del petróleo y la reciente depreciación del dólar, que han permitido una ligera mejora de la actividad económica vía recuperación exportadora, existen riesgos, principalmente en el terreno fiscal. Las necesidades de financiación del país siguen siendo elevadas, lo que unido a un nivel bajo de reservas internacionales mantienen al país en una posición más vulnerable ante repuntes de volatilidad.

Durante el primer semestre de 2017 Telefónica Hispanoamérica representaba un 24,6% de los ingresos del Grupo Telefónica (23,8% en el mismo periodo de 2016) de los cuales un 27,9% provenían de los ingresos obtenidos en Argentina, un 18,7% en Perú y un 17,1% en Chile. Durante el primer semestre de 2017, Telefónica Brasil representaba un 23,7% de los ingresos del Grupo Telefónica (20,2% en el mismo periodo de 2016). En este sentido, comentar que aproximadamente el 33,3% de los ingresos del Grupo provenían de países que no tienen la consideración de grado de inversión (por orden de importancia Brasil, Argentina, Ecuador, Nicaragua, Venezuela, Guatemala, Costa Rica y El Salvador) y que otros países están a un solo grado de perder este umbral.

Entre los factores que encuadran el concepto de "riesgo país", se destacan:

- Cambios regulatorios o de políticas administrativas incluyendo la posible modificación de las condiciones de obtención y renovación (o retrasar su aprobación) de las licencias y concesiones;
- Movimientos cambiarios abruptos;
- Tasas de inflación elevadas;
- Expropiaciones o nacionalizaciones públicas de activos, o que se incremente la participación de los gobiernos;
- La posibilidad de que se produzcan crisis económico-financieras o situaciones de inestabilidad política o de disturbios públicos, y
- La posibilidad de que se establezcan limitaciones al porcentaje máximo de ganancia, o a los precios de bienes y servicios, mediante el análisis de las estructuras de costes (en Venezuela se

ha establecido un margen máximo de ganancia que se fija anualmente por la Superintendencia para la defensa de los derechos socio-económicos).

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.

**La condición financiera y resultados del Grupo podrían verse afectados si no manejamos de forma efectiva nuestra exposición a los tipos de cambio de divisa extranjera o a los tipos de interés.**

A 30 de junio de 2017, el 59% de la deuda neta (en términos nominales) del Grupo tenía su tipo de interés fijado a más de un año y el 18,4% de la deuda neta está denominada en monedas distintas al euro.

Para dar una idea de la sensibilidad de los costes financieros a la variación de los tipos de interés a corto plazo a 30 de junio de 2017: (i) ante 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 aumento de los costes financieros de 241 millones de euros; (ii) y ante una reducción de 100 puntos básicos en todas las divisas (aunque los tipos sean negativos), implicaría una reducción de los costes financieros de 215 millones de euros. Para la elaboración de estos cálculos se supone una posición constante equivalente a la posición a esa fecha, que tiene en cuenta los derivados financieros contratados.

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 respecto al euro, supondría unas pérdidas por tipo de cambio de 26,5 millones de euros fundamentalmente por la depreciación del bolívar y en menor medida por el peso argentino. Estos cálculos se han realizado considerando constante la posición en divisa con impacto en cuenta de resultados a 30 de junio de 2017 e incluyendo los derivados financieros contratados.

Durante el primer semestre de 2017, Telefónica Brasil representaba el 26,1% (21,2% en el mismo periodo de 2016), Telefónica Hispanoamérica el 22,0% (21,9% en el mismo periodo de 2016) y Telefónica Reino Unido representa el 10,4% (11,8% el mismo periodo de 2016) del resultado operativo antes de amortizaciones (OIBDA) del Grupo Telefónica.

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.

**Las condiciones actuales o el deterioro de los mercados financieros pueden limitar la capacidad de financiación del Grupo y, en consecuencia, la 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, o la expansión de nuestro negocio en los países en los que operamos, podrían precisar de una financiación sustancial.

Una disminución de la liquidez de la Compañía, 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 de operación y/o en los flujos de efectivo.

La financiación podría resultar más difícil y costosa ante un deterioro significativo de las condiciones en los mercados financieros internacionales o locales, debido a la incertidumbre sobre la normalización monetaria por parte de los bancos centrales, tanto por las posibles subidas de tipos de interés como por la

reducción de sus balances, la inestabilidad del precio del petróleo, o por un eventual deterioro de la solvencia o del comportamiento operativo de la Compañía.

A 30 de junio de 2017, los vencimientos de la deuda financiera bruta en 2017 ascienden a 7.414 millones de euros (que incluyen la posición neta de instrumentos financieros derivados y ciertas partidas de acreedores a corto plazo), y los vencimientos de la deuda financiera bruta en 2018 ascienden a 5.742 millones de euros.

En conformidad con su política de liquidez, la Compañía tiene cubiertos los vencimientos brutos de deuda por encima de los próximos doce meses con la caja y líneas de crédito disponibles a 30 de junio de 2017. La liquidez podría verse afectada si las condiciones de mercado dificultaran la renovación de nuestras líneas de crédito no dispuestas, el 8,1% de las cuales, a 30 de junio de 2017, tenían establecido su vencimiento inicial para antes del 30 de junio de 2018.

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 derivar en un efecto adverso sobre 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 y/o la generación de caja del Grupo.

#### **Los cambios en las normas de contabilidad podrían influir en los beneficios y en la posición financiera que se reporten.**

Los organismos de normalización contable y otras autoridades regulatorias podrían cambiar las normas de contabilidad e información financiera que rigen la preparación de los estados financieros consolidados del Grupo. Estos cambios pueden tener un impacto significativo en la forma en que el Grupo contabiliza y presenta su situación financiera y sus resultados de explotación. En algunos casos se debe aplicar una norma modificada o un nuevo requisito con carácter retroactivo, lo que obliga al Grupo a reexpresar estados financieros de periodos anteriores.

Ver detalle de la adopción de nuevas normas e interpretaciones emitidas en la Nota 3 de las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2016 y la Nota 4 de los estados financieros intermedios del primer semestre de 2017. En particular, Telefónica está obligada a adoptar las nuevas normas de información financiera NIIF 15 Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes, con efecto a partir del 1 de enero de 2018, y la NIIF 16 Arrendamientos cuya aplicación será obligatoria para los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2019. Estas normas representan un cambio significativo que puede afectar al importe y momento de reconocimiento de los ingresos y gastos relacionados con determinadas operaciones de venta, así como al tratamiento contable de los contratos de arrendamiento (a excepción de determinados contratos a corto plazo y los que tienen por objeto activos de valor poco significativo). Estos cambios podrían tener un impacto significativo en los estados financieros del Grupo.

#### **Riesgos inherentes al sector de actividad en el que opera el Grupo**

##### **La Compañía opera en una industria intensamente regulada y que requiere de títulos habilitantes para la prestación de gran parte de sus servicios, así como para el uso de espectro que es recurso escaso y costoso.**

El sector de las telecomunicaciones está sujeto a la regulación sectorial en la mayoría de los países donde el Grupo presta sus servicios. Adicionalmente, hay que considerar que una parte de los servicios que presta el Grupo se realiza en régimen de licencia, concesión o autorizaciones administrativas, que suelen llevar asociadas obligaciones e inversiones, como las relativas a la adquisición de disponibilidad de espectro. Entre los principales riesgos de esta naturaleza se encuentran los relacionados con la regulación del espectro y las licencias/concesiones, sobre las tarifas, la regulación sobre el Servicio Universal, servicios regulados mayoristas sobre fibra óptica, privacidad, separación funcional, así como sobre la

neutralidad de la red. El hecho de que la actividad del Grupo está muy regulada afecta a sus ingresos y supone un coste para sus operaciones.

Así, en la medida en que una parte fundamental de los servicios prestados por el Grupo se realiza bajo regímenes de licencias, autorizaciones o concesiones, se ve expuesto a las decisiones o medidas que pudiera adoptar la Administración, como sanciones económicas por incumplimientos graves en la prestación de los servicios, incluyendo en último término, la revocación o la no renovación de estas licencias, autorizaciones o concesiones, así como el otorgamiento de nuevas licencias a competidores para la prestación de servicios en un mercado concreto.

En este sentido, en lo que respecta a la renovación de licencias, el Grupo Telefónica promueve las renovaciones según los términos contemplados en su respectivo contrato, aunque no siempre se pueda garantizar una finalización satisfactoria del proceso o en las condiciones más satisfactorias para el Grupo. En muchos casos, se exige el cumplimiento de determinadas obligaciones, entre otras, unos estándares mínimos de calidad, de servicios y de cobertura, así como una inversión de capital determinada. En caso de incumplimiento, existiría el riesgo de sanción por parte de las autoridades competentes, de revisión de los términos contractuales o, incluso, de revocación de la licencia, autorización o concesión.

Adicionalmente, el Grupo Telefónica puede verse afectado por decisiones de los reguladores en materia de defensa de la competencia. Estas autoridades podrían prohibir determinadas actuaciones como, por ejemplo, la realización de nuevas adquisiciones o determinadas prácticas, o imponer obligaciones o cuantiosas sanciones. Estas actuaciones por parte de las autoridades de competencia podrían provocar un perjuicio económico y/o reputacional para el Grupo, así como una pérdida de cuota de mercado y/o menoscabar el futuro crecimiento de determinados negocios. En este sentido, la fusión de Telefónica Deutschland AG y E-Plus, ha generado que proveedores como United Internet y el operador regional de cable Airdata hayan presentado un recurso ante el Tribunal General contra la decisión de la UE mediante la que se autorizaba la fusión. United Internet ha presentado un segundo recurso contra la Comisión Europea (en adelante, CE) en relación con el contenido de la carta de compromisos asumidos por Telefónica Deutschland con respecto a la implementación de los remedios para operadores que no son de red. Telefónica Deutschland ha sido aceptada como parte interesada en el proceso y ha presentado sus declaraciones en ambos casos. En diciembre de 2016, Mass Response Service GmbH y Multiconnect GmbH interpusieron cada uno un recurso ante el Tribunal General contra la decisión de la UE de que Telefónica Deutschland no está obligada a conceder acceso a los operadores móviles virtuales completos bajo el compromiso del remedio para operadores que no son de red. Telefónica Deutschland ha solicitado intervenir como parte interesada, lo cual está aún pendiente de resolución.

#### *Regulación del espectro y acceso a nuevas licencias/concesiones de espectro*

El 14 de septiembre de 2016, la CE adoptó, entre otros textos, una propuesta de Directiva para el establecimiento de un Código Europeo de Comunicaciones Electrónicas que podría tener implicaciones, entre otras cuestiones, sobre el acceso a las redes, uso de espectro, condiciones de las subastas, renovación y duración de las licencias, servicio universal, protección del consumidor, servicios audiovisuales y plataformas. Se estima que la aprobación de dicho marco regulatorio tenga lugar hacia finales de 2018.

Así mismo, el 14 de junio de 2017 se ha publicado el Reglamento (UE) 2017/1128 del Parlamento Europeo y del Consejo relativo a la portabilidad transfronteriza de los servicios de contenidos en línea. Entrará en vigor el próximo 20 de marzo de 2018 y busca asegurar que los abonados a los servicios de contenidos on-line prestados en sus Estados miembros de residencia puedan acceder a dichos servicios y utilizarlos cuando se encuentren temporalmente en otro Estado miembro que no sea su Estado miembro de residencia.

El 17 de mayo de 2017, el Parlamento y el Consejo Europeo aprobaron un plan de tiempos para el uso y disponibilidad de la banda 700 MHz. Esto podría implicar que Telefónica tenga que afrontar nuevas salidas

de caja entre 2018 y 2022 en Reino Unido y España, donde se prevé que la banda 700 MHz esté disponible entre 2020 y 2022.

En relación con la subasta de espectro para la banda de 2,3 y 3,4 GHz en el Reino Unido, el 11 de julio de 2017 Ofcom ha publicado las normas para la subasta tanto en la banda de 2,3 GHz (disponible para "uso inmediato") como en la banda de 3,4 GHz (que puede utilizarse para servicios 5G). Se contemplan dos spectrum caps: un cap de 255 MHz de espectro inmediatamente utilizable, y un límite global de 340 MHz. El 14 de agosto se cierra el plazo para la presentación de alegaciones a la consulta. En Alemania, la Agencia reguladora de la Electricidad, Gas, Telecomunicaciones, Correos y Ferrocarriles (en adelante, BNetzA) inició un procedimiento para la asignación orientada a la demanda de nuevas frecuencias para el despliegue adicional de las infraestructuras digitales de 5G que incluyen la asignación oportuna de espectro en la banda de 2 GHz que expira al final de 2020 y 2025 (el denominado espectro UMTS) y espectro adicional (entre otros 3,5 GHz). Se espera una decisión final sobre el procedimiento de asignación para el primer trimestre de 2018 y una posible subasta puede tener lugar más adelante en 2018.

En Latinoamérica, en los próximos años habrá licitaciones de espectro, con posibles salidas de caja asociadas tanto para obtener espectro adicional como para hacer frente a las obligaciones de cobertura asociadas a dichas licencias. En concreto los procesos previstos para 2017-2018, en las jurisdicciones relevantes para el Grupo, son:

- México: La subasta de espectro en la banda de 2500 MHz se espera que tenga lugar durante el cuarto trimestre de 2017 y el segundo trimestre del 2018.
- Colombia: El Ministerio de Tecnologías de la Información y las Comunicaciones publicó en febrero de 2017 las reacciones del mercado al proyecto y sus condiciones para subastar 70 MHz de espectro en la banda de 700 MHz y 5 MHz en la banda de 1900 MHz. Así mismo, publicó para comentarios un proyecto de decreto aumentando los topes de espectro en bandas bajas a 45 MHz y en bandas altas a 90 MHz. Aún no se conoce la fecha de realización de la subasta pues apenas se ha iniciado la discusión de las condiciones. El 27 de marzo de 2017, Telefónica envió sus comentarios al proyecto.
- Argentina: El Poder Ejecutivo instruyó a la autoridad regulatoria para que durante 2017 se dicten nuevas normas que (i) aseguren la redistribución de frecuencias del espectro radioeléctrico para la prestación de servicios móviles o fijos inalámbricos (conocido como el "proceso de reasignación"), que Telefónica ha recurrido en los tribunales, y (ii) que habiliten la reasignación de frecuencias previamente atribuidas a otros prestadores (conocido como el "proceso de demanda de espectro"). En conexión con lo último, en mayo de 2017 dicho "proceso de demanda de espectro" fue convocado y en junio de 2017, determinado espectro en la banda de 2,6 GHz fue otorgado a Telefónica y a otros operadores móviles autorizados.

Sin embargo, es posible que algunos de estos procesos de licitación de espectro no se completen, o ni siquiera se inicien, en las fechas propuestas. Además de lo anterior, podría darse el caso de que algunas administraciones que no han anunciado aún su intención de liberar nuevo espectro, lo hagan durante el 2017. Lo anterior no incluye procesos que han sido anunciados a través de declaraciones generales por parte de algunas administraciones, que implican bandas no decisivas para las necesidades de Telefónica. Por otro lado, Telefónica también puede tratar de adquirir espectro en el mercado secundario donde pudieran surgir oportunidades.

#### *Riesgos relativos a las licencias y concesiones previamente otorgadas*

Los términos de las concesiones y licencias otorgadas al Grupo y necesarias para la prestación de sus servicios podrían ser modificados por los reguladores en cualquier momento, lo cual podría afectar sustancialmente de forma adversa a su negocio, condición financiera, resultados de operaciones y/o flujos de caja.

El regulador alemán inició consultas en marzo y julio de 2016 sobre la distribución de frecuencias tras la fusión entre Telefónica Deutschland y E-Plus, particularmente de la banda de 2 GHz y sobre la futura asignación de espectro para la banda de 5G. El resultado de dichas consultas pudiera derivar, entre otras cuestiones, en propuestas del regulador reorganizando el espectro que Telefónica Deutschland ostenta en la banda de 2 GHz.

En Reino Unido, Telefónica en virtud de su licencia de espectro 800 MHz tiene la obligación de proveer cobertura en interiores al 98% de la población de Reino Unido (y al 95% de la población en Inglaterra, Gales, Escocia e Irlanda del Norte) y, en virtud de su licencia de espectro de 900/1800 MHz, la obligación de proveer servicios de voz y texto al 90% del territorio de Reino Unido. El plazo para el cumplimiento de dichas obligaciones finaliza a finales de 2017, debiendo ser mantenidas a partir de entonces. Inherentes a estas obligaciones, existe el riesgo de que Telefónica Reino Unido no cumpla con los objetivos exigidos. Telefónica Reino Unido se encuentra trabajando activamente para mitigar el riesgo a través de la continua inversión en un programa de mejora de infraestructuras, mejorando sus redes de 2G y 3G y continuando con el despliegue de su red 4G.

En el estado de São Paulo, Telefônica Brasil provee los servicios de telefonía fija conmutada, local y de larga distancia nacional (en adelante, STFC) bajo el llamado régimen público, a través de un contrato de concesión, en vigor hasta 2025. De acuerdo con los requerimientos normativos, Telefônica Brasil reportó a ANATEL que el valor neto estimado, a 31 de diciembre de 2016, de los activos afectos a la prestación de STFC (activos que, entre otros, incluyen los equipos de conmutación y transmisión y terminales de uso público, equipos de red externa, equipos de energía y sistemas y el equipo de soporte de operaciones) ascendía a 8,8 billones de reales brasileños. En principio, estos activos afectos a la prestación de los STFC se consideraban activos reversibles. En meses recientes se ha venido tramitando un proyecto de ley que modifica el marco regulatorio en Brasil y por el que, entre otros, dichos bienes dejarían de ser reversibles bajo los nuevos títulos habilitantes a cambio de significativos compromisos de inversión en banda ancha. Recientemente se ha impugnado ante el Supremo Tribunal Federal la tramitación en el Senado de dicho proyecto de ley y, como consecuencia, el órgano de gobierno del Senado ha acordado que la votación se lleve a cabo en el Plenario del Senado. En el supuesto de que efectivamente se apruebe la nueva ley, ANATEL quedará habilitada para poder adoptar las resoluciones administrativas pertinentes para la migración de los títulos habilitantes correspondientes con la consiguiente modificación de las obligaciones exigibles en un futuro a los prestadores de los STFC.

En Colombia, el Ministerio de Tecnologías de la Información y de las Comunicaciones (en adelante, TIC) emitió la Resolución 597, de 27 de marzo de 2014 para la renovación de las licencias en las bandas 850 MHz/1900 MHz por un plazo de 10 años adicionales. Sin embargo, la reversión de los activos (distintos de las frecuencias de radio, lo cual es claro que debe ser devuelto) y su alcance, fue ampliamente discutida entre los operadores móviles relevantes (incluyendo Telefónica Colombia) y el ITC en el contexto de la liquidación del contrato de concesión anterior, considerando tanto los términos del contrato, como la interpretación que la Corte Constitucional efectuó sobre las Leyes 422 de 1998, y la 1341 de 2009. Las discusiones sobre el asunto finalizaron el 16 de febrero de 2016 cuando el Ministerio TIC convocó un Procedimiento de Arbitraje de acuerdo con los términos del contrato de concesión pertinente. Las concesionarias más relevantes (incluyendo a Telefónica Colombia) presentaron la contestación a la demanda instada por el Ministerio TIC. El 25 de julio de 2017 se ha dictado el laudo arbitral. Telefónica se encuentra analizando las implicaciones de dicho laudo.

En Perú, Telefónica tiene concesiones para la prestación del servicio telefónico fijo hasta noviembre de 2027. En diciembre de 2013, Telefónica presentó una solicitud de renovación parcial sobre estas concesiones por cinco años más. En diciembre de 2014 y junio de 2016, la Compañía también ha presentado una solicitud de renovación por veinte años más en relación con una concesión para el suministro de servicios de transporte locales y una de las concesiones para suministrar servicios móviles en línea en provincias, respectivamente. A la fecha del presente documento, la decisión del Ministerio de Transportes y Comunicaciones en todos estos procedimientos está aún pendiente y, de acuerdo con la

legislación, las concesiones objeto de dichos procedimientos se mantienen vigentes mientras éstos se encuentren en curso.

En marzo de 2014, Telefónica Móviles Chile, S.A. resultó adjudicataria de espectro en la banda 700 MHz (2x10 MHz). Se interpuso una demanda por una organización de consumidores contra la asignación de espectro en la banda de 700 MHz. Se encuentra todavía pendiente la resolución de la Corte Suprema del recurso de reclamación presentado por dicha organización de consumidores. La Corte Suprema, a través de resolución de 25 de mayo de 2017, requirió que se designase un perito para que informe sobre la situación del uso del espectro.

Durante el primer semestre de 2017, la inversión consolidada del Grupo de adquisiciones de espectro y renovaciones ascendió a 4 millones de euros (10 millones de euros en el mismo periodo del año anterior).

Si el Grupo no fuese capaz de obtener la capacidad de espectro adecuada o suficiente en las jurisdicciones analizadas anteriormente o en cualesquiera otras en las que está presente, o no fuese capaz de asumir los costes asociados, podría tener un efecto adverso en su capacidad para lanzar y ofrecer nuevos servicios y en su capacidad para mantener la calidad de los servicios existentes, que puede afectar negativamente a la situación financiera y de negocio del Grupo, a los resultados del negocio y/o a los flujos de caja.

#### *Regulación de tarifas mayoristas y minoristas*

El Reglamento (UE) 2015/2120 sobre Neutralidad de Red y Roaming fue aprobado el 25 de noviembre de 2015. A partir del 15 de junio de 2017, los operadores no podrán cobrar a los usuarios de roaming dentro de la Unión Europea un recargo adicional sobre los precios domésticos, tanto para las llamadas, como para SMS y datos. Sin embargo, en ciertas circunstancias, los operadores podrán aplicar un recargo adicional, así como límites bajo una "política de utilización razonable" o cargos adicionales bajo la excepción de sostenibilidad.

En junio de 2017 el Parlamento Europeo aprobó unos "caps" mayoristas máximos vigentes a partir del 15 de junio con los siguientes límites: 0,01€/sms; 0,032€/minuto; senda de reducción para servicios de datos: 7,7€/GB (junio – diciembre 2017); 6€/GB (2018); 4,5€/GB (2019); 3,5€/GB (2020); 3€/GB (2021) y 2,5€/GB (2022).

El 14 de septiembre de 2016, la CE presentó su propuesta de revisión del marco regulatorio donde entre otras medidas, pretende incorporar una metodología europea y un límite máximo europeo para los precios de terminación de llamadas de voz fija y/o móvil (FTRs/MTRs) aplicable en la UE.

Las reducciones en las tarifas mayoristas de precios de terminación móvil (en adelante, MTRs) en Europa son significativas. En el Reino Unido la tarifa actual es de 0,495 ppm. El 27 de junio de 2017, Ofcom publicó un documento de consulta de reducción progresiva durante tres años desde el 1 de abril de 2018, el cual daría lugar a una reducción en términos reales del 10% en los MTRs para ese periodo.

En Alemania, el 30 de agosto de 2016, BNetzA adoptó una decisión regulatoria que aplicó el modelo de costes incrementales a largo plazo para el cálculo de los MTRs. BNetzA aprobó nuevos MTRs el 6 de marzo de 2017 en una decisión provisional que establece las tarifas de 0,011 euros/minuto desde el 1 de diciembre de 2016, de 0,0107 euros/minuto a partir del 1 de diciembre de 2017, y de 0,0095 euros/minuto a partir del 1 de diciembre de 2018 hasta finales de noviembre de 2019. Telefónica Deutschland y otros proveedores de redes han apelado ambas decisiones en los tribunales. No obstante, y a pesar de la reducción sustancial de los precios de terminación en móvil y en redes fijas de los últimos años, las futuras reducciones serán menores, de manera que el impacto negativo sobre la facturación se espera menos acusado.

En España, el 1 de julio de 2016, la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (en adelante, CNMC) inició el procedimiento de revisión de los precios de terminación móvil siendo previsible que la decisión definitiva se apruebe no más tarde de 2018.

Asimismo, el pasado 17 de enero de 2017, la CNMC aprobó la definición y el análisis del mercado mayorista de acceso y originación de llamadas en redes fijas. La CNMC, considerando que Telefónica tiene Poder Significativo de Mercado (en adelante, PSM), mantuvo sus obligaciones de proporcionar los servicios de originación, la preselección, y el servicio de acceso mayorista a la línea telefónica a precios orientados en función de los costes de producción y adoptar un sistema de contabilidad de costes. También obliga a la no discriminación, transparencia y separación de cuentas. En Latinoamérica, es probable que también se reduzcan los MTRs en el corto y medio plazo.

En Brasil, ANATEL ha regulado ex ante, para asegurar la competencia en el mercado mayorista, lo que incluye reducciones en los MTRs. En este sentido, el “*Plano Geral de Metas de Competição*” (en adelante, PGMC), modificado por la Resolución 649/2015, ha establecido que las tarifas de terminación móvil se sujetarán a sucesivas reducciones anuales desde 2016 hasta 2019, año en el que se llegará a implementar el modelo orientado de costes (esta resolución ha sido impugnada y el recurso se halla pendiente de resolución). El 5 de diciembre de 2016, ANATEL realizó una consulta pública para la revisión del PGMC, la cual aborda cambios en los mercados mayoristas relevantes regulados por el PGMC y también en disciplina del modelo orientado a costos. Se espera que ANATEL se pronuncie sobre la nueva regulación durante la segunda mitad de 2017.

En México, el 23 de septiembre de 2016, el Instituto Federal de Telecomunicaciones (en adelante, IFT) anunció que los MTRs aplicables a operadores distintos del denominado Agente Económico Preponderante para el 2017 será de 0,1906 Pesos por minuto, en tanto en cuanto se mantiene la asimetría regulatoria con el Agente Económico Preponderante introducida en México con la reforma constitucional de 2014 y la nueva Ley Federal de Telecomunicaciones y Radiodifusión de 2014. El IFT ha propuesto recientemente una reducción del precio actual a 0,14 céntimos para el periodo entre 2018 y 2020. Esta propuesta está aún en discusión. Adicionalmente, se espera que durante el tercer trimestre de 2017 la Suprema Corte de Justicia de la Nación resuelva las impugnaciones realizadas por el Agente Económico Preponderante en contra de su obligación de abstenerse de cobrar por el servicio de terminación de tráfico móvil, fijo y de SMS en su red.

En Colombia, la Comisión de Regulación de Comunicaciones (en adelante, CRC) publicó, en febrero de 2017 su resolución 5108 que contempla reducciones simétricas en los cargos de terminación aplicables a partir de 2017, de 11,4 COP por minuto y 4,3 millones COP/mes por capacidad para operadores establecidos, y una tasa de terminación asimétrica para operadores entrantes durante un periodo de cinco años, que inicia en 24,58 COP por minuto y 9,8 millones COP/mes por capacidad. La CRC también adoptó medidas regulatorias para promover el ingreso de operadores móviles virtuales (en adelante, MNVOs) incluyendo la regulación de los precios de acceso a las redes móviles. Adicionalmente, las condiciones aplicables al roaming nacional han sido modificadas.

En Perú, el Organismo Supervisor de las Telecomunicaciones (en adelante, OSIPTEL) dio inicio, en noviembre de 2016, al proceso de revisión de los valores de cargos de interconexión tope por terminación de llamadas en las redes de servicios de telecomunicaciones móviles. Los valores que defina el OSIPTEL aplicarán a partir del primer trimestre de 2018.

Como resultado de las anteriores acciones regulatorias, Telefónica podría recibir precios más bajos para algunos de sus servicios, lo cual podría afectar sustancialmente de forma adversa a su negocio, condiciones financieras, resultados de operaciones y/o flujos de caja.

#### *Regulación sobre el Servicio Universal*

Las Obligaciones de Servicio Universal (en adelante, OSU) hacen referencia a las obligaciones impuestas a los operadores de telecomunicaciones al objeto de garantizar el acceso, a todos los consumidores de un determinado país, a un conjunto mínimo de servicios con precios asequibles, razonables y justos que evite la exclusión social. En su propuesta de reforma del marco regulatorio, emitida el 14 de septiembre de 2016, la CE buscaba modernizar las OSU en Europa, eliminando la inclusión obligatoria de los servicios tradicionales obsoletos (cabines telefónicas públicas, directorios y servicios de información) y poniendo

foco en la asequibilidad de los servicios de banda ancha. La CE también propone que el Servicio Universal (en adelante, SU) debe ser financiado a través de los presupuestos generales y no por el sector. Sin embargo, si no prosperara este mecanismo de financiación, la inclusión de las obligaciones de asequibilidad podría acabar resultando en mayores costes para el sector. En cualquier caso, se estima que esta nueva normativa no sea de aplicación antes de 2020.

En España, las licencias de Telefónica de España y Telefónica Telecomunicaciones Públicas para la prestación del SU expiraron el 31 de diciembre de 2016. Ambas compañías han sido designadas para la prestación de este servicio desde el 1 de enero 2017.

En Brasil, la aprobación del Plan General para la Universalización del Servicio telefónico fijo conmutado ha sido pospuesta por el Ministerio de la Ciencia, Tecnología, Innovaciones y Comunicaciones.

La imposición sobre el Grupo Telefónica de obligaciones adicionales o más onerosas para prestar servicios de SU en las jurisdicciones donde opera podría tener un efecto sustancial y negativo sobre su negocio, condición financiera, resultados de sus operaciones y/o flujos de caja.

#### *Regulación de la fibra óptica*

El 24 de febrero de 2016, la CNMC adoptó una resolución definitiva sobre la regulación de los mercados mayoristas de banda ancha que incrementa la segmentación geográfica en áreas competitivas y no competitivas (66 ciudades, 34% de la población total). Se espera que esta resolución se aplique durante, al menos, cuatro años. Su implementación puede dar lugar a un incremento moderado, de las actuales obligaciones regulatorias de Telefónica en España en lo relativo al otorgamiento de acceso a otros operadores a la red de fibra, así como en determinados aspectos específicamente referidos al segmento de empresas (alta calidad en el servicio indirecto para clientes empresas con cobertura nacional). Esta Resolución ha sido recurrida por Telefónica de España. Adicionalmente, el pasado 18 de enero de 2016, la CNMC adoptó resolución por la que se aprueba la oferta de referencia del nuevo servicio mayorista de acceso desagregado virtual a la red de fibra óptica de Telefónica (NEBA local). El servicio NEBA deberá estar operativo en el plazo de 12 meses desde la entrada en vigor de la citada Resolución.

La CNMC la lanzado una consulta pública sobre la metodología usada para valorar la replicabilidad económica del precio de acceso que Telefónica cobraría a otros operadores por acceder a su red de fibra óptica en áreas reguladas (NEBA local y servicios NEBA). Actualmente Telefónica tiene flexibilidad para fijar las tarifas de acceso mayorista siempre y cuando dichas tarifas concedan la replicabilidad económica de los productos estrella de Telefónica (paquetes de banda ancha y/o servicios móviles) por parte de operadores alternativos.

La CNMC también ha lanzado una consulta pública sobre la metodología usada para la replicabilidad económica de la oferta minorista destinada al segmento de empresas. La resolución definitiva no tendrá lugar antes del primer trimestre de 2018.

Cualquiera de estas obligaciones y restricciones podría elevar los costes y limitar la libertad de Telefónica para prestar los mencionados servicios, lo que podría afectar sustancialmente y de forma adversa al negocio de Telefónica, su condición financiera, resultados de operaciones y/o flujos de caja.

#### *Regulación sobre Privacidad*

En Europa, el Reglamento General de Protección de Datos (en adelante, RGPD), de 27 de abril de 2016, será directamente aplicable a todos los Estados Miembros a partir del 25 de mayo de 2018. El RGPD introduce sanciones administrativas de hasta el 4% del volumen de negocio global anual de las compañías por incumplir las normas de protección de datos.

El 10 de enero de 2017, la CE presentó su propuesta de reglamento sobre la protección de datos de comunicaciones electrónicas (en adelante, e-Privacy), que sustituirá a la actual Directiva 2002/58/CE sobre privacidad en el sector de las comunicaciones electrónicas y complementará el recientemente

aprobado RGPD. Esta propuesta de la CE implica un nivel regulatorio adicional por encima del RGPD y también introduce multas administrativas de hasta un 4% del volumen de negocios global anual de una empresa por incumplimiento del nuevo reglamento. En esta área, una estricta regulación en materia de protección de datos y privacidad puede resultar en una limitación para ofrecer servicios digitales innovadores tales como los servicios de Big Data.

La CE adoptó el 12 de julio de 2016 una nueva Decisión sobre Escudo de Privacidad (en adelante, Privacy Shield), que considera que existe un nivel adecuado de protección de los datos personales transferidos de la UE a empresas autocertificadas de los Estados Unidos que cumplan con los principios del Privacy Shield emitidos por el Departamento Estadounidense de Comercio. Telefónica USA, Inc. se ha autocertificado como cumplidora del Privacy Shield. El Escudo de Privacidad ha sido impugnado ante el Tribunal General de la UE por grupos de activistas, pero la admisión de sus apelaciones está pendiente a fecha de este documento. Se espera que la primera revisión anual sobre el funcionamiento del Privacy Shield se lleve a cabo en septiembre de 2017.

En Brasil, está pendiente la adopción de la Ley de Protección de datos que podría conllevar un mayor número de obligaciones y restricciones para los operadores en relación con la recogida de datos personales y su tratamiento.

Cualquiera de estas obligaciones y restricciones podría elevar los costes y limitar la libertad de Telefónica para prestar los mencionados servicios, el cual podría afectar sustancialmente y de forma adversa al negocio de Telefónica, su condición financiera, resultados de operaciones y/o flujos de caja.

#### *Regulación sobre la neutralidad de la red*

Bajo el principio de neutralidad de red aplicable al ámbito de los Servicios de acceso a internet, los operadores de red no pueden establecer restricciones técnicas o comerciales en cuanto a los terminales que se pueden conectar ni a los servicios, o sobre las aplicaciones o los contenidos a los que se pueden acceder o distribuir a través de Internet por el usuario final. También se refiere al comportamiento de no discriminación injustificada (ej.: no anticompetitiva) a adoptar por parte de los operadores entre los distintos tipos de tráfico de Internet que circulan por sus redes.

El 30 de agosto de 2016, la Autoridad Reguladora Europea (en adelante, BEREC) emitió directrices no vinculantes a las autoridades nacionales regulatorias para supervisar la aplicación del llamado "Reglamento sobre la neutralidad de red y roaming" (Reglamento (UE) 2015/2120 de 25 de noviembre de 2015). Estas directrices podrían incidir directamente en las prácticas comerciales del servicio de acceso a Internet (por ejemplo, determinadas ofertas de tarifa cero). Podrían limitar las prácticas de gestión de red e incrementar los requisitos de transparencia de los servicios de acceso a Internet.

Telefónica presta servicios en países de Latinoamérica donde la neutralidad de la red está siendo implementada, como Chile, Colombia, México, Perú, donde OSIPTEL implementó reglamentos el 1 de enero de 2017 y Brasil. En México, se espera que el IFT emita directrices en 2017. En Chile, el 22 de noviembre de 2016 los senadores miembros de la Comisión de Telecomunicaciones presentaron un proyecto de ley para modificar la ley de Neutralidad de Red, los principales cambios se refieren al establecimiento de normas para aplicar medidas de gestión de tráfico y normas restrictivas para "Zero Rating". Si se producen cambios en la regulación, como los descritos anteriormente o cualesquiera otros, en las distintas jurisdicciones en las que el Grupo opera, podría producirse un efecto material adverso en su negocio, condiciones financieras, resultado de las operaciones y/o los flujos de caja.

#### **El Grupo Telefónica está expuesto a riesgos en relación con el cumplimiento de la legislación contra la corrupción y los programas de sanciones económicas.**

El Grupo Telefónica debe cumplir con las leyes y reglamentos de varias jurisdicciones donde opera. En particular, las operaciones internacionales del Grupo están sujetas a diversas leyes contra la corrupción, incluyendo la U.S. Foreign Corrupt Practices Act de 1977 (en adelante, FCPA) y el United Kingdom Bribery

Act de 2010 (en adelante, Bribery Act), y los programas de sanción económica, incluyendo aquellos gestionados 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*). Las leyes contra la corrupción generalmente prohíben ofrecer cualquier cosa de valor a funcionarios con el fin de obtener o mantener negocios o asegurar cualquier ventaja empresarial indebida. El Grupo Telefónica, en el desempeño del negocio puede tratar con entidades, cuyos empleados son considerados como funcionarios. Adicionalmente, los programas de sanciones económicas restringen las relaciones del Grupo con ciertos países, individuos y entidades sancionados.

Aunque el Grupo cuenta con normativa interna y procedimientos establecidos para asegurar el cumplimiento de las leyes contra la corrupción y la normativa aplicable a sanciones, 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 o dichas personas o entidades puedan en última instancia considerarse responsables. El incumplimiento de las leyes contra la corrupción y la normativa aplicable a sanciones podría dar lugar a sanciones financieras, a la resolución de contratos públicos, dañar nuestra reputación y a otras consecuencias que podrían afectar de forma negativa al negocio, a los resultados de operaciones y a la situación financiera del Grupo.

Actualmente la Compañía está llevando a cabo unas investigaciones internas en varios países sobre posibles infracciones de las leyes contra la corrupción. La Compañía ha estado en contacto y cooperando con autoridades gubernamentales en relación con estos temas, y tiene intención de seguir cooperando con ellas a medida que prosigan las investigaciones. No es posible en este momento predecir el alcance o la duración de estos asuntos, o su resultado probable.

**La percepción del cliente respecto de los servicios ofrecidos por la Compañía puede resultar desventajosa en relación con los ofrecidos por compañías competidoras.**

Mejorar la percepción de los clientes sobre la atención y servicios ofrecidos es un factor determinante en la operación en mercados altamente competitivos. La capacidad de anticipación y adaptación a las necesidades y nuevas demandas de los clientes, influye en la posición competitiva de la Compañía frente al resto de empresas del sector tecnológico, y en su capacidad para capturar el valor generado en este proceso de transformación. Si el Grupo Telefónica no fuese capaz de hacerlo adecuadamente, las operaciones, la situación financiera, los resultados o la generación de caja del Grupo Telefónica podrían verse afectados negativamente.

**La Compañía puede no anticiparse y adaptarse adecuadamente a los cambios tecnológicos y tendencias del sector.**

En un sector caracterizado por la rápida evolución tecnológica, se hace necesario disponer de capacidad de ofrecer los productos y servicios demandados por el mercado, así como considerar el impacto de los cambios en el ciclo de vida de los activos técnicos y afianzar la rentabilidad y una adecuada selección de las inversiones a realizar.

El Grupo Telefónica opera en mercados altamente competitivos y sujetos a una continua evolución tecnológica, y como consecuencia de ambas características, su actividad está condicionada tanto por las actuaciones de sus competidores en estos mercados como por su capacidad de anticipación y adaptación, en un tiempo adecuado, a los constantes cambios tecnológicos, cambios de preferencias del consumidor que se producen en el sector, así como en la situación económica, política y social.

Si el Grupo Telefónica no fuese capaz de hacerlo adecuadamente, las operaciones, la situación financiera, los resultados o la generación de caja del Grupo Telefónica podrían verse afectados negativamente.

Constantemente surgen nuevos productos y tecnologías y desarrollos que pueden dejar obsoletos algunos de los productos y servicios ofrecidos por el Grupo Telefónica, así como su tecnología. Esto obliga a Telefónica a invertir en el desarrollo de nuevos productos, tecnología y servicios para continuar compitiendo con eficiencia con los actuales o futuros competidores, pudiendo, por esta razón, verse reducidos los beneficios, y los márgenes asociados a los ingresos de sus negocios. En este sentido, los márgenes derivados de los negocios tradicionales de voz y datos se están viendo reducidos, a la vez que surgen nuevas fuentes de ingresos como las derivadas de Internet móvil y de los servicios que se están lanzando sobre la conectividad. El gasto total de I+D del Grupo fue de 438 millones en el primer semestre de 2017, que supone un descenso del 7,2% respecto de los 472 millones del primer semestre de 2016. Estos gastos a su vez representaron el 1,7%, y 1,9% de los ingresos consolidados en el primer semestre de 2017 y 2016, respectivamente. Estas cifras, han sido calculadas usando las guías establecidas en el manual de la OCDE. Una de las tecnologías por la que están apostando en la actualidad los operadores de telecomunicaciones, entre otros, Telefónica (en España y Latinoamérica), son las nuevas redes tipo FTTx, que permiten ofrecer accesos de banda ancha sobre fibra óptica con altas prestaciones, tales como conexiones a Internet de 300MB o servicios de televisión de alta definición. Sin embargo, el despliegue de dichas redes, en el que se sustituye total o parcialmente el cobre del bucle de acceso por fibra óptica, implica elevadas inversiones. Existe una creciente demanda de las prestaciones 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.

La explosión del mercado digital, y la incursión de nuevos agentes en el mercado de las comunicaciones, como OMV (Operadores Móviles Virtuales), las compañías de Internet o los fabricantes de dispositivos, podrían implicar la pérdida de valor de determinados activos, así como afectar a la generación de ingresos. Por ello, se hace necesario actualizar el modelo de negocio, fomentando la búsqueda de ingresos y eficiencias adicionales a las más tradicionales. Si el Grupo Telefónica no fuese capaz de hacerlo adecuadamente, las operaciones, la situación financiera, los resultados o la generación de caja del Grupo Telefónica podrían verse afectados negativamente.

Adicionalmente, la capacidad de adaptación de los sistemas de información del Grupo Telefónica, tanto los operacionales como de soporte, para responder 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. Cualquier fallo de los sistemas informáticos del Grupo Telefónica en responder adecuadamente a los cambiantes requisitos operativos del Grupo podría tener un impacto adverso en el negocio, la situación financiera y/o los resultados de operaciones del Grupo.

#### **La Compañía depende de una 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 a la operación, así como eventuales contingencias legales o daños a la imagen de la compañía en caso de que se produjeran prácticas inadecuadas de algún participante en la cadena de suministro.

Así, a 30 de junio de 2017 el Grupo Telefónica contaba con tres proveedores de terminales y 12 proveedores de infraestructura de red que aúnan el 76 % y 80% de las adjudicaciones. Los proveedores podrían, entre otras cosas, ampliar sus plazos de entrega, incrementar sus precios o limitar su suministro debido a su propia falta de stock, o por exigencia de su negocio.

Si los proveedores no pudiesen suministrar sus productos al Grupo Telefónica en el plazo acordado, 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 el negocio y los resultados de operaciones del Grupo Telefónica.

**Eventuales fallos en la red pueden producir pérdida de calidad o la interrupción del servicio.**

Las interrupciones de red imprevistas por fallos del sistema, incluidas las debidas a fallos de red, hardware o software, sustracción de elementos de red o un ataque cibernético que afectan a la calidad o causan la interrupción de la prestación de los servicios del Grupo Telefónica, 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.

Las empresas de telecomunicación de todo el mundo se enfrentan a un incremento de las amenazas a la ciberseguridad, a medida que sus negocios son cada vez más dependientes de las telecomunicaciones y redes informáticas y adoptan tecnología en la nube (*cloud computing technology*). Las amenazas a la ciberseguridad suponen el acceso no autorizado a nuestros sistemas o la instalación de virus informáticos o software malicioso en nuestros sistemas para apropiarse indebidamente de datos de los consumidores y otra información sensible, corromper los datos almacenados o perjudicar el funcionamiento de nuestros sistemas u operaciones. El acceso no autorizado puede también lograrse por medios tradicionales como la sustracción de ordenadores portátiles, de dispositivos portátiles de almacenamiento de datos y de teléfonos móviles y la obtención de información de los empleados con acceso a ella.

El Grupo Telefónica intenta mitigar estos riesgos adoptando una serie de medidas, como la instalación de sistemas de "backup" y de sistemas de protección como "cortafuegos" o programas antivirus, y otras medidas de seguridad física y lógica. Sin embargo, estas medidas no siempre son efectivas. Aunque el Grupo Telefónica dispone de coberturas de seguro para este tipo de incidencias, estas pólizas podrían no ofrecer cobertura suficiente para compensar las posibles pérdidas, si bien, las reclamaciones y pérdidas de ingresos originados por las interrupciones de servicio que se han producido hasta la fecha, han quedado amparadas por dichos seguros.

**La industria de las telecomunicaciones podría verse afectada por los posibles efectos que los campos electromagnéticos, emitidos por dispositivos móviles y estaciones base, podrían tener sobre la salud.**

Existe una preocupación en algunos países respecto a los posibles efectos que los campos electromagnéticos, emitidos por dispositivos móviles y estaciones base, pudieran tener sobre la salud. Esta preocupación social ha llevado a algunos gobiernos y administraciones a tomar medidas que han comprometido el despliegue de las infraestructuras necesarias para asegurar la calidad del servicio, que afectan a los criterios de despliegue de nuevas redes y al desarrollo de servicios digitales como los contadores inteligentes.

Existe consenso de varios grupos de expertos y agencias públicas de salud, incluida la Organización Mundial de la Salud, que afirman que hasta el momento no se han establecido riesgos de exposición a las bajas señales de radiofrecuencia de las comunicaciones móviles. La comunidad científica continúa investigando este tema, sobre todo en dispositivos móviles. Internacionalmente se han reconocido los límites de exposición a radiofrecuencias sugeridos en las guías de Comisión para la protección de la Radiación No-Ionizante. La industria móvil ha adoptado estos límites de exposición y trabaja para solicitar a autoridades a nivel mundial la adopción de estos estándares.

La preocupación social en cuanto a la emisión de radio frecuencias puede desalentar el uso de la telefonía móvil y nuevos servicios digitales, lo que podría llevar a las autoridades gubernamentales a imponer restricciones significativas en cuanto a la ubicación y la operativa de las antenas o celdas y al uso de teléfonos móviles, al despliegue masivo de contadores inteligentes y otros productos que emplean la tecnología móvil. Esto podría conducir a la imposibilidad de ampliar y mejorar nuestra red móvil.

La adopción de nuevas medidas por parte de gobiernos o administraciones u otras intervenciones regulatorias en esta materia, y una eventual evaluación futura de impactos adversos en la salud, podrían

afectar de forma negativa al negocio, a la situación financiera, a los resultados y a la generación de caja del Grupo.

**Posibles cambios de carácter regulatorio, empresarial, económico o político podrían dar lugar al posible saneamiento contable de determinados activos.**

El Grupo Telefónica revisa anualmente, o con mayor frecuencia si las circunstancias así lo requieren, el valor de sus activos y unidades generadoras de efectivo, para determinar si su valor contable puede ser soportado por la generación de caja esperada por los mismos que, en algunos casos, incluyen las sinergias esperadas incluidas en el coste de adquisición. Posibles cambios de carácter regulatorio, empresarial, económico o político podrían suponer la necesidad de incluir modificaciones en las estimaciones efectuadas y la necesidad de llevar a cabo saneamientos en los fondos de comercio, en los inmovilizados materiales o en los intangibles. El reconocimiento del deterioro de valor de estos activos, si bien no comporta una salida de caja, afecta negativamente a la situación financiera y a los resultados de las operaciones. En este sentido, el Grupo ha afrontado diversas correcciones del valor de algunas de sus participaciones que han tenido impacto en los resultados del ejercicio en que fueron realizados. En el ejercicio 2016, se recogieron correcciones por deterioro del fondo de comercio por un importe de 215 millones de euros correspondiente a las operaciones de Telefónica en Venezuela (124 millones de euros) y en México (91 millones de euros).

**Las redes del Grupo Telefónica transportan y almacenan grandes volúmenes de datos confidenciales, personales y de negocio, y sus servicios de acceso a Internet y servicios de alojamiento pueden dar lugar a reclamaciones por el uso ilegal o ilícito de Internet.**

Las redes del Grupo Telefónica transportan y almacenan grandes volúmenes de datos confidenciales, personales y de negocio, tanto de voz como de datos. El Grupo Telefónica almacena cantidades cada vez mayores y más tipos de datos de clientes, tanto en empresa como en el segmento de consumidores. Aunque hace los mejores esfuerzos para prevenirlo, el Grupo Telefónica puede ser considerado responsable de la pérdida, cesión o modificación inadecuada de los datos de sus clientes o de público en general que se almacenan en sus servidores o son transportados por sus redes, lo que podría involucrar a mucha gente y tener un impacto en la reputación del Grupo, así como dar lugar a reclamaciones judiciales y responsabilidades difíciles de cuantificar con anticipación.

Asimismo, los servicios de acceso a Internet y servicios de alojamiento del Grupo Telefónica pueden dar lugar a reclamaciones por el uso ilegal o ilícito de Internet. Al igual que el resto de proveedores de servicios de telecomunicaciones, es posible que Telefónica sea considerada responsable de la pérdida, cesión o modificación inapropiada de los datos de clientes almacenados en sus servidores o transportados por las redes de Telefónica.

En la mayoría de los países en los que el Grupo Telefónica opera, la provisión de los servicios de acceso a Internet y de alojamiento (incluyendo sitios web con contenido auto-generado) está regulada por un régimen de responsabilidad limitada aplicable a los contenidos que Telefónica pone a disposición del público como un mero proveedor de acceso, en especial contenidos protegidos por derechos de autor o leyes similares. Sin embargo, los recientes cambios regulatorios han introducido obligaciones adicionales a los proveedores de acceso (por ejemplo, bloqueo del acceso a un sitio web), como parte de la lucha contra algunos usos ilegales o ilícitos de Internet, fundamentalmente en Europa.

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.

**Telefónica y las sociedades del Grupo son parte en litigios, reclamaciones de carácter fiscal y otros procedimientos judiciales.**

Telefónica y las sociedades del Grupo son parte en litigios, reclamaciones de carácter fiscal, de competencia y otros procedimientos judiciales en el curso ordinario de sus negocios cuyo resultado es

impredecible. Un resultado adverso o un acuerdo extrajudicial de estos o futuros litigios o contenciosos que pudiesen afectar al Grupo Telefónica podrían representar un coste significativo y tener un efecto negativo material en los negocios, la situación financiera, los resultados, la reputación o la generación de caja del Grupo. En relación con las reclamaciones fiscales, cabe destacar los litigios abiertos en Perú por la liquidación del impuesto de la renta de ejercicios anteriores, cuyo proceso contencioso-administrativo se encuentra actualmente en marcha y los procedimientos fiscales abiertos en Brasil, fundamentalmente en relación al ICMS (impuesto que grava los servicios de telecomunicaciones) y al Impuesto sobre Sociedades (un mayor detalle de los litigios, multas y sanciones puede verse en las notas 17 y 21 de los estados financieros consolidados de 2016).