

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES
A la atención de D. Eduardo Manso
Dirección de Informes Financieros y Corporativos
C/Edison, 4
28006, Madrid

Madrid, 5 de septiembre de 2023

Muy señor nuestro:

En relación con su solicitud de información sobre determinados apartados del informe financiero anual individual y consolidado de Telefónica, S.A. (en adelante, "Telefónica"), correspondiente al ejercicio 2022, procedemos a dar respuesta a dicha solicitud siguiendo a tal efecto el mismo orden previsto en el mismo, así como reproduciendo las cuestiones planteadas en negrita:

- 1. A finales de 2022 Telefónica tenía registrada la participación en el negocio conjunto denominado VMED O2 UK Limited (VMO2) por importe de 10.779 millones € (12.129 millones € a 31.12.2021).**

Las principales hipótesis utilizadas en el análisis de deterioro de la participación se informan en la nota 10 del IFA consolidado del ejercicio 2022, concluyendo que el valor en uso es superior al valor contable de la inversión, si bien se indica que la holgura entre ambos se ha reducido. Respecto a *"La tasa de descuento aplicada para el cálculo del valor en uso a 31 de diciembre de 2022 se ha incrementado del 6,9% al 7,3% como consecuencia de las tensiones macroeconómicas en Reino Unido y a pesar de la revisión a la baja, una vez transcurridos más de 20 meses de la constitución del negocio conjunto, de la prima específica (alfa) considerada en el cálculo del valor razonable inicial"*.

Por otro lado, se aporta un análisis de sensibilidad ante variaciones razonablemente posible de hipótesis clave, señalando que el valor en uso igualaría el valor contable si: (i) aumentase unos 18 puntos básicos la tasa de descuento utilizada; (ii) disminuyese en 22 puntos básicos la tasa de crecimiento a perpetuidad utilizada; (iii) disminuyese aproximadamente un punto porcentual el margen EBITDA; o (iv) incrementa aproximadamente 1,1 puntos porcentuales el ratio de inversiones a largo plazo.

En relación con esta cuestión:

1.1. Justifiquen cómo se ha tenido en cuenta el actual entorno macroeconómico en el Reino Unido en la estimación del valor en uso, indicando los efectos concretos que ha tenido, en su caso, en el cálculo de la tasa de descuento y en las variables operativas.

El empeoramiento de las condiciones macroeconómicas en Reino Unido al cierre del ejercicio 2022, con una alta volatilidad en los precios energéticos y niveles de inflación elevados, estaba afectando a la base de costes fijos de VMO2 (o, en la respuesta a la pregunta 1, “la compañía”), así como a los patrones de consumo de los clientes que buscan optimizar su gasto en telecomunicaciones.

Esta situación fue reflejada en las proyecciones de las principales variables operativas mediante un aumento en las partidas de gastos de energía y personal, una reducción del consumo medio en los clientes de cable, así como una reducción de las unidades de terminales vendidas y su valor medio de venta. También en esas proyecciones se incorporaron ciertas medidas tomadas por la compañía para mitigar los efectos del empeoramiento del escenario macroeconómico en el corto plazo.

En este sentido hay que destacar que los operadores de telecomunicaciones británicos tienen cláusulas contractuales de actualización de tarifas ligadas al nivel de inflación más un diferencial. Además, tal como se indica en la Nota 10 del IFA consolidado del ejercicio 2022, la compañía ha lanzado durante 2022 productos y servicios que ayudan a paliar el impacto negativo en el consumo, como “Switch-up”, que facilita la renovación de terminales, el lanzamiento de Stream TV, que ayuda a los clientes a optimizar su gasto en suscripciones de streaming o el aumento de velocidad de banda ancha sin coste. La compañía, además, está ejecutando el plan de integración y sinergias y prevé materializar en los plazos marcados inicialmente los beneficios comunicados como objetivo.

En relación con los efectos en la tasa de descuento, los parámetros de mercado incorporados en el cálculo del WACC se incrementaron respecto al año anterior, la tasa libre de riesgo en 150 puntos básicos, el coste de deuda en 250 puntos básicos y la prima de riesgo de mercado en 0,5 puntos porcentuales.

1.2. Argumenten qué riesgos concretos recoge la prima específica (alfa) en la tasa de descuento utilizada, explicando su variación a finales de 2022 con respecto a 2021 y cómo impacta en la tasa de descuento, indicando la metodología utilizada. Si se trata de riesgos no diversificables, explique las razones para ello, o, en caso contrario, las razones para su incorporación al cálculo del test.

En la constitución del negocio conjunto, a principios de junio de 2021, la valoración inicial incorporó una prima de riesgo específica (alfa) en el cálculo del coste del capital, con el fin de reflejar riesgos inherentes a la propia compañía.

Tal como se indica en la nota 10 del IFA consolidado del ejercicio 2021, para el cálculo del WACC, se utilizó una versión modificada del Capital Asset Pricing Model (CAPM) para estimar el retorno requerido sobre el capital propio. Adicionalmente se consideró la prima específica o alfa, mencionada anteriormente, que se sumó dentro de la fórmula del retorno requerido sobre el capital propio.

Dicha prima se encontraba relacionada con las sinergias proyectadas en la fusión de las operaciones de ambos negocios y con la ejecución del plan de negocio combinado. Por la parte de las sinergias, se determinó la probabilidad de alcanzar las sinergias proyectadas, sobre la base de un benchmarking de analistas, incorporando como prima de riesgo extra la incertidumbre relacionada con su ejecución. Por su parte, se adicionó una prima de riesgo relacionada con el riesgo incremental de alcanzar las proyecciones de flujo de efectivo esperadas para el negocio combinado, incluyendo el potencial mayor impacto del Brexit y de los cambios en la confianza del consumidor, así como con riesgos generales de ejecución del negocio.

Para el test de deterioro a 31 de diciembre 2022, es decir, más de 18 meses después de la valoración inicial, se evaluó la situación de los riesgos inicialmente considerados teniendo en cuenta la evolución real de la compañía en ese periodo, así como el plan de negocios de la compañía aprobado en 2022. Así, la prima de riesgo específica se revisó a la baja en la tasa de descuento utilizada debido a que los riesgos identificados en la valoración de inicial se vieron disipados con la puesta en marcha de las operaciones del negocio conjunto así como el nivel de logro de las sinergias inicialmente previstas.

1.3. Indiquen si tiene previsto realizar, a 30.06.2023, un nuevo test de deterioro de esta participación. En caso afirmativo y que se haya realizado a la fecha de su respuesta a este requerimiento, indique el resultado, las hipótesis utilizadas y sensibilidad y, en caso contrario, expliquen los motivos por los cuales han concluido que no existen indicios de deterioro pese a la escasa holgura existente a 31.12.2022.

De acuerdo con IAS 28, par. 40 una entidad debe evaluar si existe alguna evidencia objetiva de que se ha deteriorado el valor de su inversión neta en una asociada o negocio conjunto.

Teniendo en consideración este marco, se han evaluado los aspectos relevantes de la inversión en VMO2 al cierre del mes de junio de 2023, tanto por indicadores internos de la compañía como por factores externos.

En los primeros 6 meses del año 2023, se ha producido un cumplimiento generalizado de las previsiones de los principales indicadores financieros de VMO2 (Ingresos, EBITDA y Capex), sin mostrar indicación de que el activo se haya podido deteriorar.

En ese mismo periodo, la economía del Reino Unido evoluciona con signos de mejora que le permitirían evitar una recesión, gracias a la mejor perspectiva para los precios de la energía y un entorno global más resistente. La inflación continúa cayendo desde su punto máximo y muestra una tendencia a la moderación para los próximos trimestres, mientras que el crecimiento del PIB real se espera que se mantenga en niveles bajos, según los estándares históricos.

En este contexto, se destacan los siguientes aspectos relacionados con la situación política, macroeconómica y financiera al 30 de junio de 2023:

- El entorno político está estabilizado, tras el período turbulento entre 2019 y 2022 culminado con las salidas de dos primeros ministros en 2022.
- El país tiene un enfoque más pragmático con el Brexit, mostrando un tono más constructivo en las relaciones comerciales con la Unión Europea, respetando el acuerdo marco de Windsor y superando uno de los grandes escollos con el desbloqueo del protocolo para Irlanda del Norte.
- La Libra se ha apreciado notablemente respecto a otras divisas.

- Las previsiones económicas han mejorado, como se puede observar en las tendencias del consenso de Bloomberg.
- Las previsiones financieras se han mantenido, pese a tener unos tipos del Banco de Inglaterra más elevados, según el consenso de Bloomberg.

Por su parte, los activos británicos bursátiles se han revalorizado respecto a diciembre de 2022, según se refleja en los múltiplos del índice MSCI UK.

Más concretamente, en las principales variables utilizadas en el cálculo de la tasa de descuento no se han producido variaciones entre el cierre de diciembre de 2022 y junio de 2023.

Tras el análisis de los factores internos y externos expuesto, no se aprecian indicios de que la inversión en VMO2 se haya podido deteriorar y que, en consecuencia, justifiquen la necesidad de realizar un test de deterioro sobre la inversión en VMO2 al cierre de junio de 2023.

2. De acuerdo la nota 2 del IFA consolidado del ejercicio 2022, el 20 de abril de 2022 se produjo el cierre de una transacción mediante el cual Telefónica Brasil adquirió la totalidad de acciones de Garliava RJ Infraestrutura e Redes de Telecomunicações S.A. (Garliava), a la cual se contribuyeron los activos del negocio móvil del Grupo Oi asignados a Telefónica Brasil.

Telefónica Brasil adquirió su participación en los activos del negocio móvil del Grupo Oi por un precio de 5.373 millones de reales brasileños (aproximadamente 1.063 millones de € en la fecha de transacción), sujeto a ciertos ajustes. Según se informa, dicha contraprestación incluye adicionalmente un importe de 110 millones de reales, sujetos al cumplimiento de determinados objetivos, y otros costes por importe de 8 millones de reales. Por lo tanto, según se indica en la citada nota, la contraprestación total transferida asciende a 5.492 millones de reales brasileños (aproximadamente 1.093 millones de € en la fecha de transacción).

Por otra parte, en la nota 29 del IFA consolidado del ejercicio 2022, se indica que, además de la adquisición de la participación de los activos del negocio móvil del Grupo Oi por 5.373 millones de reales brasileños, Telefónica Brasil: (i) asumió un compromiso de pago complementario por importe de 110

millones de reales brasileños (aproximadamente 23 millones de €) sujeto al cumplimiento de ciertos objetivos del Grupo Oi; (ii) realizó un pago de aproximadamente 148 millones de reales brasileños (aproximadamente 29 millones de €) por ciertos servicios transitorios que Oi prestará a Garliava; y (iii) firmó un acuerdo de capacidad de transmisión de datos en modalidad take-or-pay con un valor actual neto de 179 millones de reales brasileños (aproximadamente 35 millones de €).

En relación con esta transacción:

2.1. Detallen los motivos por los cuales han considerado que la compra de la totalidad de acciones de Garliava, a la que se contribuyeron los activos del negocio móvil del Grupo Oi asignados a Telefónica Brasil, constituye la adquisición de un negocio y no de activos, de conformidad con la NIIF 3.

En esta transacción el Grupo Oi vendió el 100% de su negocio móvil a las sociedades Telefônica Brasil, Claro y TIM. Con carácter previo a la transacción dicho negocio formaba parte de la empresa OI Móvel S/A. Los activos vendidos/transferidos por el Grupo Oi a la UPI ("Unidade Produtiva Isolada") Activos Móviles también incluían todos los contratos necesarios para que el negocio pudiera agregarse con otros negocios ya existentes en los adquirentes o incluso poder operarse de forma aislada, tal y como se recoge en el propio contrato y reflejándose en la propia estructura legal constitutiva de un negocio (la UPI). Los empleados no fueron transferidos a los adquirentes, pero se firmó un acuerdo de prestación de servicios transitorios ("TSA") con OI por un plazo de hasta 1 año, funcionando de forma similar a un BPO. Los principales activos de la operación de servicio móvil de la citada UPI estaban compuestos por la base de clientes del servicio móvil, tanto del segmento residencial como de empresas públicas y privadas, los términos de autorización de uso de radiofrecuencias en vigor y los elementos de red móvil.

Tal como se indica en la cláusula 2.1.1 del contrato, la unidad productiva del negocio móvil de OI se segregó en 3 unidades productivas independientes, las cuales se aportaron a 3 sociedades (SPE), una para cada comprador. Además de esos activos también se transfirieron a cada SPE otros activos tales como cuentas a cobrar y cuentas a pagar, relacionados con la operación que se estaba cediendo.

Considerando los indicadores de IFRS 3, par. B7, para la evaluación del cumplimiento de la definición de un negocio, las conclusiones son que todos ellos se cumplen en esta adquisición:

- **Inputs:** En este caso, como inputs transferidos se encuentran los activos intangibles (cartera de clientes, licencia de uso de radiofrecuencias) activos fijos, contratos de clientes (y las correspondientes cuentas pendientes de cobro), contratos de proveedores (y las correspondientes cuentas pendientes de pago), contratos de alquiler de infraestructuras (torres), contratos de compartición, etc.
- **Procesos:** Por un lado, se encontrarían los sistemas y plataformas de tecnologías de la información necesarios para operar los activos de red y así poder seguir prestando servicios a los clientes, y por otro lado se incluye el acceso a una fuerza laboral organizada con las habilidades, el conocimiento y la experiencia necesarios para ejecutar el grupo de procesos. Esto último se hace mediante la firma de un contrato para la prestación de servicios transitorios ("TSA") por un período de hasta 1 año, hasta que estas rutinas / procesos sean incorporados por la sociedad adquirente.
- **Output:** serían los propios servicios de telecomunicaciones móviles que reciben los clientes, principal componente de los ingresos ordinarios del negocio móvil.

Por otro lado, se analizó la potencial aplicabilidad del test opcional de concentración de valor razonable de IFRS 3, par. B7A.

Desde un punto de vista cualitativo se concluyó que el valor razonable no se concentra en una única categoría de activos, hecho que queda demostrado en el resultado del proceso de asignación de precio de adquisición a los elementos patrimoniales adquiridos, por lo que se analizó si los procesos adquiridos eran sustantivos (IFRS 3, par. B12B a B12D):

- En la fecha de adquisición el conjunto de activos y actividades generaban output: la prestación de servicios móviles a los clientes con su correspondiente ingreso.
- Los procesos adquiridos se consideran sustantivos porque son críticos para la capacidad de continuar produciendo output (prestación de servicios /

ingresos) para los clientes de forma ininterrumpida. Tanto es así que se trata de los procesos a través de los cuales se opera una red de telecomunicaciones y que sin ellos no se podría prestar el servicio.

- Estos procesos/sistemas/contrato TSA contribuyen significativamente a la capacidad de continuar produciendo los outputs. Hay que tener en cuenta que en ningún momento se produciría la interrupción de la prestación de servicios a los clientes, incluso esta venta tiende a ser transparente para los clientes.
- La SPE de T. Brasil, conforme al contrato de compraventa, ha operado de forma aislada desde la fecha de adquisición hasta su fusión con Telefónica Brasil.

Por todo lo anterior concluimos que se trata de la adquisición de un negocio.

2.2. Justifiquen qué impacto contable han tenido los acuerdos detallados en la nota 29 del IFA consolidada relacionados con esta transacción (compromiso de pago complementario sujeto al cumplimiento de ciertos objetivos por parte de Oi, pago por servicios transitorios que Oi prestará a Garliava y acuerdo de transmisión de datos en modalidad take-or-pay).

Tal como se indica en la nota 2 y en la nota 29 del IFA consolidado del ejercicio 2022, el compromiso de pago complementario sujeto al cumplimiento de ciertos objetivos del Grupo Oi, por importe de 110 millones de reales brasileños, fue considerado como contraprestación contingente, formando parte del precio de adquisición del negocio adquirido de acuerdo con IFRS 3, par. 39.

Los otros dos conceptos mencionados en la nota 29, esto es, el acuerdo de prestación de servicios transitorios y el acuerdo de transmisión de datos, son contratos de prestación de servicios que se firman como consecuencia de la adquisición del negocio, pero constituyen operaciones separadas con entidad propia y que, de acuerdo con IFRS 3, par. 51, deben registrarse en base a la norma que le sea de aplicación de acuerdo con su naturaleza.

Así, en IFRS 3, par. B50 se recogen una serie de indicadores a considerar para determinar si una transacción forma parte de la combinación de negocios o es una transacción separada:

- a) razones de la transacción, de tal forma que, si el acuerdo se realiza principalmente en beneficio del adquirente o de la sociedad adquirida más que para el vendedor o sus accionistas, entonces el precio pagado por esa transacción se entiende separada de la combinación. Este es el caso de los acuerdos mencionados, dado que los servicios adquiridos son necesarios para la operativa del propio negocio adquirido.
- b) quién inició la transacción, en este caso, el que requiere la prestación de los servicios es el comprador, pues son servicios necesarios para la operativa del negocio adquirido.
- c) El calendario de la transacción; los contratos se firman como consecuencia de la combinación de negocios para la futura prestación de servicios necesaria para el negocio adquirido. Es el propio negocio adquirido el que necesita esos servicios por lo que se entiende que el principal beneficiado es el negocio adquirido. Esto implica, asimismo, la separación de los contratos frente a la propia adquisición.

Por todo ello, concluimos que los contratos de prestación de servicios transitorios y de transmisión de datos son transacciones separadas de la combinación de negocios, de tal forma que se registran en la cuenta de resultados como gastos en función de su devengo.

2.3. Aporten una descripción cualitativa de los factores que constituyen el fondo de comercio reconocido (NIIF 3 P: B64 (e)).

Tal como se indica en la nota 5, la transacción tiene el potencial de generar sinergias para Telefônica Brasil, a través de la optimización de los costes operativos y la asignación eficiente de las inversiones debido a la integración de los activos fusionados. El fondo de comercio refleja principalmente las mencionadas sinergias.

Para cualquier aclaración o solicitud de información adicional relacionada con este escrito pueden contactar con Marta Soto Bodí, Directora de Políticas Contables, en la dirección de correo electrónico marta.sotobodi@telefonica.com y en el teléfono +34 91 482 85 34.

Con la confianza de haber atendido su solicitud de información, le saluda atentamente,

D. Pablo de Carvajal González

Secretario del Consejo de Administración de Telefónica, S.A.