

D. RAMIRO SÁNCHEZ DE LERÍN GARCÍA-OVIES, en nombre y representación de TELEFÓNICA, S.A., en su calidad de Secretario General y del Consejo de Administración, a los efectos previstos en el procedimiento de inscripción por la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES del Folleto de Base de Pagarés de TELEFÓNICA, S.A. redactado de conformidad con el Anexo V del Reglamento (CE) nº 809/2004, de la Comisión, de 29 de abril de 2004,

CERTIFICO

Que el contenido del CD ROM adjunto se corresponde fielmente con el texto del Folleto de Base del **Programa de Emisión de Pagarés de Telefónica, S.A. Enero 2006**, que ha sido inscrito en el registro oficial de la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES con fecha 12 de enero de 2006.

Asimismo, se autoriza a la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES para que difunda en su página web el **Programa de Emisión de Pagarés de Telefónica, S.A. Enero 2006** incluido en el mencionado CD ROM.

Y para que así conste ante la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES a los efectos legales oportunos, expido la presente certificación en Madrid, a 13 de enero de 2006.



TELEFÓNICA, S.A.

*PROGRAMA DE PAGARÉS POR UN SALDO VIVO DE 1.000 MILLONES DE EUROS
AMPLIABLE A 2.000 MILLONES DE EUROS*

El presente Folleto de Base de Pagarés, elaborado conforme al Anexo V del Reglamento n° 809/2004 de la Comisión Europea de 29 de abril de 2004, ha sido inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) con fecha 12 de enero 2006 y se complementa con el Documento de Registro de Telefónica, S.A, elaborado conforme al Anexo I del Reglamento n° 809/2004 de la Comisión Europea de 29 de abril de 2004, inscrito en los registros oficiales de la CNMV con fecha 22 de diciembre de 2005, el cual se incorpora por referencia.

ÍNDICE

I. RESUMEN	4
II. FACTORES DE RIESGO	10
III. FOLLETO DE BASE DE PAGARÉS	12
1. Personas responsables	12
2. Factores de riesgo	12
3. Información fundamental	12
4. Información relativa a los valores que van a ofertarse	13
4.1. Descripción del tipo y la clase de los valores ofertados	13
4.2. Legislación de los valores	14
4.3. Representación de los valores	14
4.4. Divisa de la emisión de los valores	14
4.5. Orden de prelación	14
4.6. Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para su ejercicio	14
4.7. Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses pagaderos	15
4.8. Precio de amortización y disposiciones relativas al vencimiento de los valores	17
4.9. Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo	18
4.10. Representación de los tenedores de los valores	18
4.11. Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores	18
4.12. Fecha de emisión	19
4.13. Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores	19
4.14. Fiscalidad de los valores	19
5. Cláusulas y condiciones de la oferta	23
5.1. Descripción de la oferta pública	23
5.2. Plan de colocación y adjudicación	26
5.3. Precios	26
5.4. Colocación y aseguramiento	27

6.	Acuerdos de admisión a cotización y negociación	28
6.1.	Solicitudes de admisión a cotización.....	28
6.2.	Mercados regulados en los que están admitidos a cotización.....	28
6.3.	Entidades de liquidez.....	31
7.	Información adicional	33
7.1.	Personas y entidades asesoras en la emisión.	33
7.2.	Información del Programa de Pagares revisada por los auditores.	33
7.3.	Otras informaciones aportadas por terceros.....	33
7.4.	Vigencia de las informaciones aportadas por terceros.....	34
7.5.	<i>Ratings</i>	35

I. NOTA RESUMEN

Se describen a continuación las principales circunstancias que, entre otras, y sin perjuicio de la información que se incluye en el Documento de Registro, deben tenerse en cuenta para una adecuada comprensión del Programa. No obstante, se hace constar que:

- (i) Este resumen (Resumen) debe leerse como una introducción al Folleto Base de Pagarés.
- (ii) Toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto Base en su conjunto.
- (iii) No se exige responsabilidad civil a ninguna persona exclusivamente en base al Resumen, incluida cualquier traducción del mismo, a no ser que dicho Resumen sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del Folleto Base.
- (iv) El presente documento es un resumen del Folleto Base de Pagarés que ha sido inscrito en el Registro oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 12 de enero de 2006. Dicho Folleto Base se encuentra a disposición del público en la página web del Emisor www.telefonica.es y de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

1. CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN.

Valores ofertados.

Los valores ofrecidos son Pagarés de Empresa emitidos al descuento, representados en anotaciones en cuenta.

Denominación de la emisión.

La emisión forma parte del programa continuo de emisión denominado “*Programa de Emisión de Pagarés de Telefónica, S.A. Enero 2006*”.

Emisor.

Telefónica, S.A.
CIF: 28/015865
Domicilio social: Gran Vía 28
28013 MADRID

Rating de la emisión.

El presente Programa no ha sido objeto de evaluación por parte de ninguna agencia de calificación. No obstante, a la fecha de registro de este Folleto, Telefónica tiene concedido *rating* para sus emisiones a corto plazo por parte de las agencias Standard & Poor's (A-2), Moody's (P-2), y Fitch (F-2).

Con motivo del anuncio del lanzamiento de OPA sobre el 100% de O₂ el pasado 31 de Octubre, el *rating* a corto plazo de Standard & Poor's fue modificado de (A-1) a (A-2), y por su parte Moody's confirmó el *rating* a corto plazo de Telefónica (P-2). Finalmente, el 11 de Enero de 2006, el *rating* a corto plazo de Fitch fue modificado de (F-1) a (F-2).

Importe nominal.

El importe del programa será (1.000) mil millones de euros nominales, ampliable, previa comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a (2.000) dos mil millones de euros.

Este importe se entiende como saldo máximo vivo de lo emitido en el programa en cada momento.

Nominal del valor.

El importe nominal de cada uno de los pagarés emitidos bajo el procedimiento de subasta será de (1.000) mil euros, y de (100.000) cien mil euros para los emitidos en la modalidad de colocación a medida.

Precio de la emisión.

Los pagarés se emitirán al descuento, según las fórmulas establecidas en el Folleto Base. El importe de cada Pagaré estará en función del tipo de interés nominal que se aplique y del plazo de vencimiento.

Precio y fecha de amortización.

El reembolso de los pagarés se realizará por el valor nominal en la fecha de vencimiento, al que se deducirá, si procede, la retención sobre los rendimientos obtenidos, no originando gastos para el tenedor. Los pagarés que se emitan al amparo del presente Programa podrán tener un plazo de amortización de 3, 6, 12, 18 y 25 meses para la colocación mediante subasta y entre 7 y 750 días para la colocación a medida.

Opción de amortización anticipada.

No está prevista la posibilidad de amortización anticipada de los valores.

Tipo de interés.

El rendimiento está implícito y el tipo de interés será el que resulte del ofertado y aceptado, respectivamente, por el Emisor y por las Entidades Partícipes o empresas del Grupo Telefónica que no estén en régimen de consolidación fiscal. El tipo aplicado a terceros por las Entidades Partícipes podrá no coincidir con el de adquisición de los mismos en la colocación.

Periodo de suscripción.

El presente Programa de Emisión de Pagarés estará en vigor durante un año, contado desde la fecha de su publicación.

Procedimiento de la emisión.

Las emisiones de pagarés podrán efectuarse mediante subastas, o bien mediante colocación a medida intermediada por las Entidades Partícipes.

Colocación.

Los pagarés emitidos al amparo del Programa cotizarán en AIAF Mercado de Renta Fija.

Liquidez.

Con el fin de establecer un mecanismo de liquidez para el inversor, el Emisor ha formalizado con cada una de las Entidades Partícipes del Programa, un Contrato de Compromiso de Liquidez.

Régimen fiscal.

Las emisiones de pagarés amparadas en el presente Programa, están sometidas a la legislación general aplicable que, considera a los pagares como Activos Financieros con Rendimiento Implícito. Su adquisición está exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido. Las rentas derivadas de su titularidad, tienen en el caso de personas físicas residentes en España, la consideración de Rendimientos del Capital Mobiliario sujetos actualmente a una retención al 15 por 100. En cuanto a las personas Jurídicas Residentes estas rentas se integrarán en la base imponible en el período impositivo que se devenguen, sin que queden sometidas a retención. El régimen fiscal general aplicable a personas físicas y jurídicas no residentes y tributación aplicable en materia de Impuesto sobre el Patrimonio y sobre Sucesiones y Donaciones, se resume en el Apartado 4.14 del Folleto Base. En todo caso, se aconseja a todos los inversores que consulten con sus abogados o asesores fiscales sobre las consecuencias aplicables en su caso concreto.

2. ASPECTOS RELEVANTES A TENER EN CUENTA.

Datos del Emisor.

Telefónica y sus sociedades filiales y participadas constituyen un Grupo integrado de empresas que desarrollan su actividad, de modo principal, en los sectores de telecomunicaciones, media y entretenimiento con operaciones en 19 países y presencia en más de 40 repartidos en tres continentes.

Los principales riesgos que afectan a los valores que se emiten son los siguientes:

- *Riesgos de mercado:* estos valores son de renta fija y su precio en el mercado esta sometido a posibles fluctuaciones, principalmente por la evolución de los tipos de interés.
- *Riesgo de variación de la calidad crediticia del Emisor:* los valores están garantizados por el patrimonio del Emisor.

El Emisor tiene otorgadas calificaciones de solvencia o *ratings* por agencias de calificación de reconocido prestigio internacional. La calificación crediticia puede ser revisada, suspendida o retirada en cualquier momento por la agencia de calificación.

- *Riesgo de liquidez:* el Emisor ha establecido un mecanismo de liquidez para el inversor, mediante la formalización con cada una de las Entidades Partícipes del Programa de un Contrato de Compromiso de Liquidez.

La liquidez que las Entidades Partícipes ofrecerán a los titulares de los referidos valores sólo se hará extensiva hasta un importe máximo para el conjunto de las entidades equivalente al 10% del saldo vivo nominal emitido.

- *Riesgo de representatividad de los valores en el mercado:* el Emisor se compromete a solicitar la admisión a cotización y negociación de los valores emitidos al amparo del presente Programa, en AIAF Mercado de Renta Fija S.A. Al existir previsiblemente un alto número de fechas de vencimiento, puede darse el caso de que algunas de ellas no tenga suficiente importe en vigor y dichos valores pierdan representatividad en el mercado.

Respecto al Emisor, los principales riesgos, recogidos con más detalle, dentro de cada actividad en el Documento de Registro, son los siguientes:

Riesgos inherentes al sector de actividad en el que opera el Grupo Telefónica:

- *Riesgos derivados de la participación en mercados altamente competitivos y fuertemente regulados.*

- *Riesgos asociados a la prestación de servicios bajo licencias o concesiones.*
- *Riesgos de la participación en mercados sujetos a una intensa renovación tecnológica.*
- *Riesgos por fallos en el abastecimiento de los proveedores.*
- *Riesgos derivados de ciertos informes que sugieren que las emisiones radioeléctricas podrían provocar problemas en la salud e interferir instrumentos médicos.*

Riesgos específicos del Grupo Telefónica:

- *Riesgo país:* Las operaciones e inversiones del Grupo Telefónica en Latinoamérica pueden verse afectadas por diversos riesgos típicos de las inversiones en países de economías emergentes.
- *Riesgos derivados de la obligación de recapitalizar o de iniciar procesos de disolución en determinadas compañías argentinas del Grupo Telefónica.*
- *Gestión del riesgo de tipo de cambio o de tipo de interés.*
- *Riesgos asociados a las relaciones con los socios del Grupo.*
- *Riesgos asociados a adquisiciones e integraciones de negocios.*
- *Riesgos asociados a las interrupciones de red imprevistas.*

Otros riesgos:

- *Riesgos asociados a litigios.*
- *Riesgos por el impacto de las nuevas “Normas Internacionales de Contabilidad”.*

Estados Financieros consolidados del Grupo Telefónica.

Los Estados Financieros del Grupo Telefónica a 30 de septiembre de 2005, así como el periodo comparativo de 2004, han sido elaborados siguiendo las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Las cifras claves correspondientes a dichos periodos intermedios son los siguientes:

BALANCE CONSOLIDADO BAJO NIIF			
<i>(Millones de euros)</i>	30 de septiembre de 2005	30 de septiembre de 2004	% Var
Activos no corrientes	57.982,2	45.642,4	27,0
Intangibles	6.872,5	4.564,2	50,6
Fondo de comercio	9.394,4	4.369,1	115,0
Propiedad, planta y equipo y Propiedades de inversión	27.961,5	23.111,8	21,0
Inmovilizaciones Financieras y otros activos a largo plazo	5.546,5	4.917,9	12,8
Activos por impuestos diferidos	8.207,3	8.679,3	(5,4)
Activos corrientes	13.905,5	11.979,2	16,1
Existencias	903,8	634,1	42,5
Deudores	7.459,1	5.652,1	32,0
Administraciones Públicas deudoras por impuestos corrientes	1.561,5	1.226,8	27,3
Inversiones financieras temporales	1.415,0	3.722,3	(62,0)
Efectivo y equivalentes de efectivo	2.548,9	722,8	n.s.
Activos no corrientes destinados para la venta	17,1	21,1	(18,8)
Total Activo = Total Pasivo	71.887,6	57.621,5	24,8
Fondos propios	14.924,8	12.086,8	23,5
Fondos propios atribuibles a los accionistas de la sociedad dominante	12.265,0	10.434,3	17,5
Socios externos	2.659,8	1.652,4	61,0
Pasivos no corrientes	34.750,8	27.796,8	25,0
Deuda financiera a largo plazo	23.884,2	17.211,3	38,8
Pasivos por impuestos diferidos	1.999,9	1.414,8	41,4
Provisiones a largo plazo	7.632,4	7.932,4	(3,8)
Otros acreedores a largo plazo	1.234,3	1.238,3	(0,3)
Pasivos corrientes	22.212,1	17.737,9	25,2
Deuda financiera a corto plazo	9.094,8	8.275,6	9,9
Acreedores comerciales	6.061,9	4.596,5	31,9
Administraciones Públicas acreedoras por impuestos corrientes	2.345,8	1.618,8	44,9
Provisiones a corto plazo y otras deudas no comerciales	4.709,6	3.243,5	45,2
Pasivos asociados a activos no corrientes destinados a la venta	0,0	3,6	n.s.
Activos corrientes/Pasivos corrientes (%)	62,6	67,5	(4,9)p.p.
Deuda financiera bruta	33.571,5	No disponible	--
Deuda financiera/Fondos propios (veces)	2,25 veces	No disponible	-
Fondo de maniobra	(8.306,6)	(5.758,7)	44,24

RESULTADOS CONSOLIDADOS BAJO NIIF			
<i>(Millones de euros)</i>	30 septiembre 2005	30 septiembre 2004	% Var
Importe neto de la cifra de negocios	27.402,2	22.063,0	24,2
Trabajos para inmovilizado (1)	338,1	305,0	10,8
Gastos por operaciones	(16.758,0)	(13.212,9)	26,8
Aprovisionamientos	(7.124,1)	(5.361,2)	32,9
Gastos de personal	(4.215,4)	(3.931,1)	7,2
Servicios exteriores	(4.887,4)	(3.548,9)	37,7
Tributos	(531,2)	(371,7)	42,9
Otros ingresos (gastos) netos	(203,7)	(39,5)	n.s.
Resultado de enajenación de activos	177,6	18,9	n.s.
Bajas de fondos de comercio y activos fijos	(11,7)	(12,6)	(7,5)
Resultado operativo antes de amortizaciones	10.944,5	9.121,9	20,0
Amortizaciones de inmovilizado	(4.820,0)	(4.204,4)	14,6
Resultado operativo	6.124,5	4.917,4	24,5
Resultado participaciones puestas en equivalencia	9,6	(52,0)	c.s.
Resultados financieros	(1.129,2)	(1.048,4)	7,7
Resultado antes de impuestos	5.004,8	3.817,0	31,1
Impuesto de Sociedades	(1.455,3)	(1.148,8)	26,7
Resultado del ejercicio operaciones continuadas	3.549,5	2.668,3	33,0
Resultado operaciones en discontinuación	0,0	(58,9)	c.s.
Resultados atribuidos a socios externos	(296,2)	(220,2)	34,5
Resultado neto	3.253,3	2.389,2	36,2
Rdo operativo ant amort/Importe neto cifra negocios (%)			
<i>Rdo neto/Importe neto cifra de negocios (%)</i>			
Deuda Fcra neta/Rdo operativo ant amort (veces) (2)	1,89	No disponible	--
Número medio acciones (millones)	4.890,7	5.013,1	(2,4)
Resultado neto por acción(3)	0,665	0,477	39,6
PER (veces)(4)	15,36	18,95	3,59 puntos

(1) Incluye obras en curso.

(2) A los efectos de este indicador, la cifra de resultado operativo antes de amortizaciones obtenida a Septiembre de 2005 se extrapola a todo el ejercicio 2005.

(3) A efectos del cálculo del resultado neto básico por acción, la media ponderada de acciones en circulación durante el periodo ha sido obtenida aplicando las disposiciones de la NIC 33 "Ganancias por acción". Por tanto, no computan como acciones en circulación la media ponderada de acciones en autocartera durante el periodo ni las acciones asignadas al Programa TIES de opciones sobre acciones para empleados. Asimismo, de acuerdo con la NIC 33, la media ponderada de acciones en circulación de todos los periodos, ha sido ajustada por aquellas operaciones que hayan supuesto una modificación en el número de acciones en circulación, sin una variación asociada en la cifra de patrimonio neto, como si éstas hubieran tenido lugar al inicio del primer periodo presentado. Se trata del reparto de la reserva por prima de emisión de acciones mediante entrega de acciones a razón de 1 acción por cada 25 acciones, aprobado por la JGA de 31 de mayo de 2005.

(4) A estos efectos, se ha extrapolado el beneficio por acción de septiembre 2005 a todo el ejercicio. Para el cálculo del PER se han utilizado los siguientes valores de cotización (en euros): 13,62 (a 30 de septiembre de 2005) y 12,05 (a 30 de septiembre de 2004).

II. FACTORES DE RIESGO

Los principales riesgos que afectan a los valores que se emiten, son los siguientes:

- *Riesgos de mercado:* estos valores son de renta fija y su precio en el mercado esta sometido a posibles fluctuaciones, principalmente por la evolución de los tipos de interés.
- *Riesgo de variación de la calidad crediticia del Emisor:* los valores están garantizados por el patrimonio del Emisor.

El Emisor tiene otorgadas calificaciones de solvencia o *ratings* por agencias de calificación de reconocido prestigio internacional. La calificación crediticia puede ser revisada, suspendida o retirada en cualquier momento por la agencia de calificación.

A fecha de registro del presente Programa, los *ratings* del Emisor son los siguientes:

Agencia de calificación	Deuda a largo plazo	Deuda a corto plazo	Fecha efectiva (*)
Standard & Poor's	BBB+	A-2	11 de enero de 2006
Moody's	Baa1	P-2	22 de diciembre de 2005
Fitch	A-	F-2	11 de enero de 2006

(*) Se refiere a aquella en la que se ha producido el último cambio de *rating* o de perspectiva, no computándose a estos efectos los "credit watches" o calificaciones crediticias en vigilancia, en tanto en cuanto no haya una decisión que altere una de las dos variables.

Estas calificaciones crediticias son una opinión que predice la solvencia de una entidad en base a un sistema de categorías definido, según se detalla en el epígrafe 7.5 del presente Folleto de Base.

- *Riesgo de liquidez:* el Emisor ha establecido un mecanismo de liquidez para el inversor, mediante la formalización con cada una de las Entidades Partícipes del Programa de un Contrato de Compromiso de Liquidez.

La liquidez que las Entidades Partícipes ofrecerán a los titulares de los referidos valores sólo se hará extensiva hasta un importe máximo para el conjunto de las entidades equivalente al 10% del saldo vivo nominal emitido.

- *Riesgo de representatividad de los valores en el mercado:* el Emisor se compromete a solicitar la admisión a cotización y negociación de los valores emitidos al amparo del presente Programa, en AIAF Mercado de Renta Fija S.A. Al existir previsiblemente un alto

número de fechas de vencimiento, puede darse el caso de que algunas de ellas no tenga suficiente importe en vigor y dichos valores pierdan representatividad en el mercado.

A continuación se incluyen los principales factores de riesgo de Telefónica, recogidos con más detalle en el Documento de Registro:

Riesgos inherentes al sector de actividad en el que opera el Grupo Telefónica:

- *Riesgos derivados de la participación en mercados altamente competitivos y fuertemente regulados.*
- *Riesgos asociados a la prestación de servicios bajo licencias o concesiones.*
- *Riesgos de la participación en mercados sujetos a una intensa renovación tecnológica.*
- *Riesgos por fallos en el abastecimiento de los proveedores.*
- *Riesgos derivados de ciertos informes que sugieren que las emisiones radioeléctricas podrían provocar problemas en la salud e interferir instrumentos médicos.*

Riesgos específicos del Grupo Telefónica:

- *Riesgo país:* Las operaciones e inversiones del Grupo Telefónica en Latinoamérica pueden verse afectadas por diversos riesgos típicos de las inversiones en países de economías emergentes.
- *Riesgos derivados de la obligación de recapitalizar o de iniciar procesos de disolución en determinadas compañías argentinas del Grupo Telefónica.*
- *Gestión del riesgo de tipo de cambio o de tipo de interés.*
- *Riesgos asociados a las relaciones con los socios del Grupo.*
- *Riesgos asociados a adquisiciones e integraciones de negocios.*
- *Riesgos asociados a las interrupciones de red imprevistas.*

Otros riesgos:

- *Riesgos asociados a litigios.*
- *Riesgos por el impacto de las nuevas “Normas Internacionales de Contabilidad”.*

III. FOLLETO DE BASE DE PAGARÉS

1. PERSONAS RESPONSABLES.

D. Santiago Fernández Valbuena, en su calidad de Director General de Finanzas y Desarrollo Corporativo de Telefónica, S.A. (en lo sucesivo, indistintamente, “Telefónica” o el “Emisor”), asume la responsabilidad de las informaciones contenidas en este Folleto de Base de Pagarés.

D. Santiago Fernández Valbuena, como responsable del contenido del presente Programa de Pagarés declara que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en el mismo es, según su conocimiento, conforme a los hechos, y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2. FACTORES DE RIESGO.

Véase Apartado II del presente Folleto.

3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL.

3.1. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión/oferta.

No existe ninguna persona con conflicto de interés por parte del Emisor ni por parte de las entidades de liquidez.

3.2. Motivos de la oferta y destino de los ingresos.

Los fondos provenientes de las emisiones de pagarés que se hagan al amparo del presente Programa se destinarán a atender parte de las necesidades de fondos de Telefónica.

Al coste implícito resultado de la emisión se habrá de añadir la estimación de los siguientes gastos relacionados con la emisión de los Pagarés.

Concepto	Importe (euros)
CNMV –Tasas inscripción programa	39.033,00
CNMV –Tasas supervisión e inspección (*)	15.000,00
AIAF –Tasas inscripción programa AIAF	52.200,00
AIAF –Canon anual publicación Boletín	336,40

AIAF –Tasas emisión (*)	17.400,00
IBERCLEAR –Tasas inscripción programa	116,00
IBERCLEAR –Tasas emisiones/vtos (**)	2.320,00
Publicidad y Otros	35.000,00
Total	161.405,4

(*) Importes calculados sobre un volumen de emisiones de 1.500 mo euros y a plazo inferior a 18 meses

(**) Importes calculados sobre un nº de altas/bajas de códigos ISIN de 100.

El tipo efectivo anual previsto para el Emisor estará en función de los tipos de rentabilidad adjudicados en cada subasta o los negociados con cada Entidad, entre las que pueden encontrarse Sociedades del Grupo Telefónica que no estén en régimen de consolidación fiscal y de los gastos previstos mencionados.

No es posible estimar el coste al que resultarán las emisiones para el Emisor, dada la previsible variación de los tipos de emisión aplicables. En cualquier caso, el tipo de interés efectivo anual previsto para el Emisor se calculará aplicando la siguiente formula y considerando los gastos de emisión como menor importe efectivo recibido.

- Para plazos hasta 365 días (inclusive).

$$I = \left[\left(\frac{N}{E - G} \right)^{365/n} - 1 \right]$$

I = Tipo de interés efectivo anual expresado en tanto por uno.

N = Importe nominal del pagaré.

E = Importe efectivo del pagaré.

G = Gastos de la emisión del pagaré.

N = Número de días entre la fecha de emisión y el vencimiento del pagaré.

- Para plazos superiores a 365 días el tipo de interés efectivo anual previsto para el Emisor es igual al tipo nominal de la operación.

4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE A COTIZACIÓN.

4.1 Descripción del tipo y la clase de los valores.

Los pagarés son valores emitidos al descuento, que representan una deuda para su Emisor, devengan intereses y son reembolsables a vencimiento.

4.2. Legislación de los valores.

Los valores se emiten de conformidad con la legislación española que resulte aplicable al Emisor o a los mismos. En particular, se emiten de conformidad con la Ley 24/1988, de 28 de julio, y de acuerdo con aquellas otras normativas que las han desarrollado.

El presente Programa de Pagarés se ha elaborado siguiendo los modelos previstos en el Reglamento (CE) 809/2004 de la Comisión, de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en cuanto a la información contenida en los folletos.

4.3. Representación de los valores.

Los valores están representados mediante anotaciones en cuenta, gestionadas por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, IBERCLEAR, sita en la calle Pedro Texeira, nº 8, 1ª planta, 28020 Madrid y serán al portador.

4.4. Divisa de la emisión de los valores.

Los pagarés estarán denominados en euros.

4.5. Orden de prelación.

La presente emisión de pagarés realizada por Telefónica no tendrá garantías reales ni de terceros. El capital y los intereses de los valores estarán garantizados por el total del patrimonio de Telefónica.

Los inversores se sitúan a efectos de la prelación debida en caso de situaciones concursales del Emisor por detrás de los acreedores con privilegio que a la fecha tenga Telefónica, conforme a la catalogación y orden de prelación de créditos establecidos por la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal y la normativa que la desarrolla.

4.6 Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos.

Conforme a la legislación vigente, los valores detallados en el presente Programa de Pagarés carecerán para el inversor que los adquiera de cualquier derecho político presente y/o futuro sobre Telefónica.

Los derechos económicos y financieros para el inversor asociados a la adquisición y tenencia de los pagarés, serán los derivados de las condiciones de tipo de interés, rendimientos y precios de amortización con que se emitan y que se encuentran en los epígrafes 4.7 y 4.8 siguientes.

4.7. Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses pagaderos:

El importe nominal de cada uno de los pagarés emitidos bajo el procedimiento de subasta será de (1.000) mil euros, y de (100.000) cien mil euros para los emitidos en la modalidad de colocación a medida.

Al ser valores emitidos al descuento y ostentar una rentabilidad implícita, su importe efectivo varía de acuerdo con el tipo de interés de emisión.

Así, el importe efectivo de cada pagaré se puede calcular aplicando las siguientes fórmulas:

* Cuando el plazo de emisión sea inferior o igual a 365 días:

$$E = \frac{N}{1 + i_n \frac{n}{365}}$$

* Cuando el plazo de emisión sea superior a 365 días:

$$E = \frac{N}{(1 + i_n)^{n/365}}$$

E = Efectivo del pagaré.

N = Nominal de pagaré.

n = Número de días del período.

i_n = Tipo de interés nominal anual, expresado en tanto por uno.

Se incluye una tabla de ayuda para el inversor, donde se especifican las tablas de valores efectivos para distintos tipos de interés y plazos de amortización, incluyendo además una columna donde se puede observar la variación del valor efectivo del pagaré al aumentar en 10 días el plazo del mismo.



VALOR EFECTIVO DE UN PAGARE DE 1.000 EUROS NOMINALES

Tipo Nominal (%)	7 días			30 días			60 días			90 días			180 días			365 días			540 días			750 días		
	Precio Suscriptor (euros)	TIR / TAE (%)	+ 10 días (euros)	Precio Suscriptor (euros)	TIR / TAE (%)	+ 10 días (euros)	Precio Suscriptor (euros)	TIR / TAE (%)	+ 10 días (euros)	Precio Suscriptor (euros)	TIR / TAE (%)	+ 10 días (euros)	Precio Suscriptor (euros)	TIR / TAE (%)	+ 10 días (euros)	Precio Suscriptor (euros)	TIR / TAE (%)	+ 10 días (euros)	Precio Suscriptor (euros)	TIR / TAE (%)	+ 10 días (euros)	Precio Suscriptor (euros)	TIR / TAE (%)	- 10 días (euros)
1,00	999,808	1,00	-0,274	999,179	1,00	-0,274	998,359	1,00	-0,273	997,540	1,00	-0,272	995,093	1,00	-0,272	990,099	1,00	-0,268	985,387	1,00	-0,269	979,762	1,00	0,267
1,25	999,760	1,26	-0,342	998,974	1,26	-0,342	997,949	1,26	-0,341	996,927	1,26	-0,340	993,873	1,25	-0,338	987,654	1,25	-0,334	981,789	1,25	-0,334	974,797	1,25	0,332
1,50	999,712	1,51	-0,410	998,769	1,51	-0,410	997,540	1,51	-0,408	996,315	1,51	-0,408	992,657	1,51	-0,405	985,222	1,50	-0,399	978,214	1,50	-0,399	969,870	1,50	0,396
1,75	999,664	1,77	-0,478	998,564	1,76	-0,478	997,132	1,76	-0,477	995,703	1,76	-0,475	991,444	1,76	-0,471	982,801	1,75	-0,463	974,660	1,75	-0,463	964,980	1,75	0,459
2,00	999,617	2,02	-0,548	998,359	2,02	-0,546	996,723	2,02	-0,544	995,093	2,02	-0,543	990,233	2,01	-0,537	980,392	2,00	-0,526	971,128	2,00	-0,527	960,126	2,00	0,521
2,25	999,569	2,28	-0,616	998,154	2,27	-0,614	996,315	2,27	-0,612	994,483	2,27	-0,610	989,026	2,26	-0,603	977,995	2,25	-0,589	967,617	2,25	-0,589	955,309	2,25	0,583
2,50	999,521	2,53	-0,684	997,949	2,53	-0,681	995,907	2,53	-0,679	993,873	2,52	-0,676	987,821	2,52	-0,668	975,610	2,50	-0,652	964,128	2,50	-0,652	950,527	2,50	0,644
2,75	999,473	2,79	-0,752	997,745	2,78	-0,750	995,500	2,78	-0,746	993,265	2,78	-0,743	986,620	2,77	-0,733	973,236	2,75	-0,713	960,659	2,75	-0,714	945,781	2,75	0,704
3,00	999,425	3,04	-0,820	997,540	3,04	-0,817	995,093	3,04	-0,814	992,657	3,03	-0,809	985,421	3,02	-0,797	970,874	3,00	-0,774	957,212	3,00	-0,775	941,070	3,00	0,763
3,25	999,377	3,30	-0,888	997,336	3,30	-0,885	994,686	3,29	-0,880	992,050	3,29	-0,876	984,225	3,28	-0,861	968,523	3,25	-0,835	953,785	3,25	-0,836	936,394	3,25	0,821
3,50	999,329	3,56	-0,956	997,132	3,56	-0,953	994,279	3,55	-0,947	991,444	3,55	-0,942	983,033	3,53	-0,926	966,184	3,50	-0,895	950,378	3,50	-0,895	931,753	3,50	0,878
3,75	999,281	3,82	-1,025	996,927	3,82	-1,020	993,873	3,81	-1,013	990,838	3,80	-1,007	981,843	3,79	-0,990	963,855	3,75	-0,953	946,992	3,75	-0,955	927,145	3,75	0,936
4,00	999,233	4,08	-1,093	996,723	4,07	-1,087	993,468	4,07	-1,081	990,233	4,06	-1,073	980,656	4,04	-1,053	961,538	4,00	-1,012	943,626	4,00	-1,013	922,571	4,00	0,992
4,25	999,186	4,34	-1,162	996,519	4,33	-1,155	993,062	4,33	-1,147	989,629	4,32	-1,139	979,471	4,30	-1,115	959,233	4,25	-1,071	940,280	4,25	-1,071	918,031	4,25	1,048
4,50	999,138	4,60	-1,230	996,315	4,59	-1,222	992,657	4,59	-1,213	989,026	4,58	-1,205	978,290	4,55	-1,179	956,938	4,50	-1,128	936,954	4,50	-1,129	913,524	4,50	1,102
4,75	999,090	4,86	-1,297	996,111	4,85	-1,290	992,252	4,85	-1,279	988,423	4,84	-1,270	977,111	4,81	-1,240	954,654	4,75	-1,185	933,648	4,75	-1,186	909,050	4,75	1,156
5,00	999,042	5,12	-1,365	995,907	5,12	-1,357	991,848	5,11	-1,346	987,821	5,09	-1,335	975,936	5,06	-1,303	952,381	5,00	-1,241	930,361	5,00	-1,243	904,608	5,00	1,210
5,25	998,994	5,39	-1,433	995,703	5,38	-1,424	991,444	5,37	-1,412	987,220	5,35	-1,400	974,763	5,32	-1,365	950,119	5,25	-1,297	927,093	5,25	-1,298	900,198	5,25	1,263
5,50	998,946	5,65	-1,501	995,500	5,64	-1,491	991,040	5,63	-1,478	986,620	5,62	-1,465	973,593	5,58	-1,426	947,867	5,50	-1,352	923,845	5,50	-1,354	895,820	5,50	1,315
5,75	998,898	5,92	-1,569	995,296	5,90	-1,558	990,636	5,89	-1,543	986,020	5,88	-1,529	972,426	5,83	-1,488	945,626	5,75	-1,406	920,616	5,75	-1,409	891,474	5,75	1,367
6,00	998,851	6,18	-1,638	995,093	6,17	-1,625	990,233	6,15	-1,609	985,421	6,14	-1,594	971,261	6,09	-1,548	943,396	6,00	-1,461	917,405	6,00	-1,463	887,159	6,00	1,418

4.7.1. Plazo válido en el que se pueden reclamar los intereses y el reembolso del principal.

El reembolso de los pagarés se realizará a su vencimiento por el valor nominal de los pagarés, siendo la Entidad delegada del pago el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

A efectos de este Programa de Pagarés se entenderá por día hábil cualquier día de la semana en que puedan realizarse transacciones de acuerdo con el calendario TARGET (Transeuropean Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System). Quedan exceptuados los sábados, domingos y los días festivos, fijados como tales por el calendario oficial para la plaza de Madrid.

4.7.2. Descripción del subyacente e información histórica del mismo.

En la presente emisión no está previsto subyacente.

4.7.3. Descripción de cualquier episodio de distorsión de mercado del subyacente.

No aplicable.

4.7.4. Normas de ajuste del subyacente.

No aplicable.

4.7.5. Agente de cálculo.

En esta emisión no está previsto el nombramiento de un agente de cálculo.

4.7.6. Descripción de instrumentos derivados implícitos.

En la presente emisión no están previstos instrumentos derivados implícitos.

4.8 Precio de amortización y disposiciones relativas al vencimiento de los valores.

4.8.1. Precio de amortización.

El precio de amortización será igual al nominal de cada pagaré.

4.8.2. Modalidades de amortización.

Los pagarés que se emitan al amparo del presente Programa podrán tener un plazo de amortización de 3, 6, 12, 18 y 25 meses para la colocación mediante subasta y entre 7 y 750 días para la colocación a medida.

En ningún caso, Telefónica amortizará los pagarés anticipadamente.

Telefónica, con el fin de conseguir una homogeneización de los vencimientos, intentará concentrar el número de vencimientos mensuales de los pagarés, de forma que no excedan de cuatro vencimientos al mes, siempre y cuando no se distorsionen las necesidades de fondos de tesorería.

4.9 Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo.

El interés anual se fijará en cada adjudicación. Los pagarés se emitirán al tipo de interés acordado en función del sistema de colocación, entre las Entidades Partícipes o empresas del Grupo Telefónica que no estén en régimen de consolidación fiscal y el Emisor. El rendimiento quedará implícito en el nominal a rembolsar del pagaré en la fecha de su vencimiento. El interés al que las Entidades Partícipes coloquen estos pagarés a terceros, será el que libremente se acuerde entre los interesados.

Dada la diversidad de tipos de emisión que previsiblemente se aplicarán a lo largo del Programa, no es posible predeterminar el rendimiento resultante para el inversor. En cualquier caso se determinaría por la fórmula que a continuación se detalla:

$$I = \left[\left(\frac{N}{E} \right)^{365/n} - 1 \right]$$

I = Tipo de interés efectivo anual expresado en tanto por uno.

N = Importe nominal del pagaré.

E = Importe efectivo del pagaré.

n = Número de días entre la fecha de emisión y el vencimiento del pagaré.

Para plazos superiores a 365 días el rendimiento resultante para el inversor es igual al tipo nominal de la operación.

4.10 Representación de los tenedores de los valores.

El régimen de emisión de Pagarés no requiere de representación de sindicato.

4.11 Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores.

La Junta General de Accionistas de Telefónica, celebrada el 11 de abril de 2003, delegó en el Consejo de Administración de Telefónica, por un periodo de cinco años, la facultad de emitir obligaciones, bonos, pagarés y demás valores de renta fija, simples, canjeables y/o convertibles, con atribución, en este último caso, de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente de los accionistas y titulares de valores convertibles, y de la facultad para garantizar las emisiones de sociedades filiales.

La Emisora por resolución tomada por su Consejo de Administración, en su sesión de fecha 26 de octubre de 2005, haciendo uso de la autorización concedida por la Junta General de Accionistas

anteriormente descrita, aprobó un nuevo Programa de emisión de Pagarés de empresa con un saldo vivo máximo de 1.000 millones de euros (ampliable a 2.000 millones de euros), identificado como “Programa de Emisión de Pagarés Enero-2006” (el “Programa”).

Aún considerando la cuantía máxima de este Programa (1.000 millones de euros, ampliable hasta 2.000 millones de euros), la cantidad dispuesta en emisiones de Obligaciones, Bonos y Pagarés hasta la fecha de inscripción de este Programa en los Registros de la CNMV no supera la cuantía autorizada por la Junta General de Accionistas del Emisor, en su reunión de 11 de abril de 2003, cuyo límite no fue cuantificado, sino fijado en el máximo autorizado por la legislación vigente en el momento de la emisión (según el art. 282, apartado 1 de la Ley de Sociedades Anónimas, aplicable a las sociedades cotizadas hasta el 31 de diciembre de 2003 el importe total de las emisiones de obligaciones u otros valores que crean deuda, no será superior al capital social más las reservas que figuren en el último balance aprobado y las cuentas de regularización y actualización de balances cuando hayan sido aceptadas por el Ministerio de Economía y Hacienda).

4.12 Fecha de emisión.

La vigencia del programa será de un año desde su publicación.

Al tratarse de un Programa de Pagarés de tipo continuo, los valores podrán emitirse y suscribirse cualquier día durante la vigencia del Programa. No obstante, el Emisor se reserva la posibilidad de no emitir nuevos valores cuando lo estime oportuno.

Una vez registrado el presente Folleto Base de Pagarés, quedará cancelado el anterior Programa.

4.13 Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores.

Según la legislación vigente, no existen restricciones particulares, ni de carácter general a la libre transmisibilidad de los valores que se prevé emitir.

4.14 Fiscalidad de los valores.

A continuación se expone el tratamiento fiscal derivado de la titularidad y posterior transmisión, en su caso, de los Pagarés. El análisis que sigue es un resumen del régimen aplicable de acuerdo con el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (en adelante “LIS”), el Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (en adelante, “IRPF”) y del Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes (en adelante, “IRNR”).

Igualmente, se ha tenido en cuenta el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, el Real Decreto 1775/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y el Real

Decreto 1776/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, y las modificaciones vigentes, que en su caso, en ellos se han producido.

Este extracto acerca del tratamiento fiscal derivado de la titularidad y posterior transmisión, en su caso, de los Pagarés, se basa en la legislación vigente en territorio común español. Las particularidades que pueden existir en la legislación de los distintos territorios forales no se reflejan en estos comentarios.

Este extracto no pretende ser una descripción exhaustiva de todas las consideraciones de orden tributario que pudieran ser relevantes en cuanto a una decisión de adquisición o venta de los Pagarés, ni tampoco pretende abarcar las consecuencias fiscales que se producirían para todas las categorías de inversores, algunos de los cuales pueden estar sujetos a normas o regímenes especiales.

Se aconseja, por tanto, a los inversores interesados en la adquisición de los Pagarés que consulten con sus abogados o asesores fiscales sobre las consecuencias fiscales aplicables en su caso concreto. Igualmente, los inversores deberán tener en cuenta cualquier cambio que pueda producirse en la legislación vigente en la fecha de este Folleto informativo.

1. Adquisición de los Pagarés.

La adquisición de los Pagarés está exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido.

2. Rentas derivadas de la titularidad de los Pagarés.

(a) Inversores residentes en España.

Se consideran inversores residentes en España (i) las entidades residentes en territorio español de conformidad a lo previsto en el art. 8 de la LIS y (ii) las personas físicas contribuyentes por el IRPF que sean residentes en España en el sentido del art. 9 de la Ley del IRPF; los residentes en el extranjero miembros de misiones diplomáticas españolas, oficinas consulares españolas y otros cargos oficiales, en los términos del art. 9.2 de la Ley del IRPF; así como las personas físicas de nacionalidad española que acrediten su residencia fiscal en un paraíso fiscal durante el período impositivo en el que se produzca el cambio de residencia fiscal y en los cuatro posteriores; todo ello, sin perjuicio de lo previsto en los convenios suscritos por España.

(a.1) Personas físicas.

La diferencia entre el valor de transmisión, reembolso, amortización o canje y su valor de suscripción o adquisición tendrá la consideración de rendimiento de capital mobiliario implícito por la cesión a terceros de capitales propios.

Los gastos accesorios de adquisición y enajenación serán computados para la cuantificación del rendimiento, siempre y cuando dichos gastos sean justificados adecuadamente.

Los rendimientos negativos derivados de las transmisiones de los Pagarés, cuando el contribuyente hubiera adquirido, a su vez, Pagarés dentro de los dos meses anteriores o posteriores a dichas transmisiones se integrarán en la base imponible del inversor a medida que se transmitan los Pagarés que permanezcan en el patrimonio del inversor.

Los rendimientos que se deriven de la enajenación de los Pagarés que hayan permanecido en el patrimonio del inversor por un período de tiempo superior a dos años se reducirán en un 40%.

La diferencia entre el valor de suscripción o adquisición del Pagaré y su valor de transmisión, reembolso, amortización o canje deberá ser sometida a retención al tipo vigente en cada momento, actualmente un 15%, por parte de la Emisora, la Entidad financiera encargada de la operación o, en su caso, por el fedatario público que obligatoriamente intervenga en la misma.

(a.2) Personas jurídicas.

Las rentas que se deriven de los Pagarés se integrarán en la base imponible de la Entidad en el periodo impositivo en que se devenguen de acuerdo con lo establecido en el Título IV del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

No se producirá retención a cuenta en las rentas que se deriven de la transmisión, reembolso, amortización o canje de los Pagarés.

(b) Inversores no residentes en España.

Se consideran inversores no residentes en España las personas físicas que no sean contribuyentes por el IRPF y las entidades no residentes en territorio español, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 5 y 6 de la Ley del IRNR.

(b.1) Rentas obtenidas sin mediación de establecimiento permanente.

Los rendimientos derivados de la diferencia entre el valor de transmisión, reembolso, amortización o canje de los Pagarés y su valor de suscripción o adquisición tendrán la consideración de rendimientos de capital mobiliario obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios. Con carácter general, estas rentas están sujetas a tributación en España al tipo del 15%.

Las rentas que se deriven de los Pagarés y que se obtengan por inversores no residentes que sean a su vez residentes en un país miembro de la Unión Europea están exentas de tributación en España, siempre y cuando, dichas rentas no sean obtenidas a través de países o territorios calificados como paraísos fiscales.

Las rentas derivadas de los Pagarés que sean obtenidas por residentes en países con los que España haya suscrito un Convenio para evitar la Doble Imposición Internacional (“Convenio”) y que tengan derecho a los beneficios de dicho Convenio estarán normalmente sujetas a un tipo reducido en los términos previstos en el Convenio (normalmente, entre el 10% y el 15%). Adicionalmente, la Ley del IRNR considera exentas de tributación en España las rentas derivadas de la transmisión de los Pagarés realizados en mercado secundario oficial de valores español por inversores no residentes en España que sean, a su vez, residentes en un país con el que España haya suscrito un Convenio que incluya una cláusula de intercambio de información. En la actualidad todos los Convenios suscritos por España tienen esta cláusula, salvo el Convenio suscrito con Suiza.

Los no residentes que tengan derecho a una exención o a la aplicación de un tipo reducido deberán aportar al Emisor un certificado de residencia emitido por las autoridades fiscales de su país de residencia. El certificado tendrá una validez de un año desde la fecha de su emisión.

En los supuestos en los que exista deber de tributación en España, se practicará una retención al tipo vigente, actualmente el 15%, salvo que por aplicación de un Convenio para evitar la doble imposición internacional éste sea distinto.

(b.2) Rentas obtenidas con mediación de establecimiento permanente.

Las rentas obtenidas en España por inversores no residentes que actúen mediante establecimiento permanente se someterán a tributación en los términos previstos en los artículos 16 a 23 de la Ley del IRNR.

En general, y con las salvedades previstas en dichos artículos, el régimen tributario aplicable a los establecimientos permanentes de no residentes coincide con el establecido en el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

3. Imposición sobre el Patrimonio y sobre Sucesiones y Donaciones.

(a) Inversores residentes en España.

(a.1) Impuesto sobre el Patrimonio.

Las personas físicas con residencia habitual en territorio español de conformidad con lo previsto en el art. 9 de la Ley de IRPF están sometidas al Impuesto sobre el Patrimonio (en adelante, "IP") por la totalidad del patrimonio de que sean titulares a 31 de diciembre de cada año, con independencia del lugar donde estén situados los bienes o puedan ejercitarse los derechos, en los términos previstos en la Ley 19/1991, de 6 de junio, del Impuesto sobre el Patrimonio y de acuerdo con una escala de gravamen cuyos tipos marginales oscilan entre el 0,2% y el 2,5%.

(a.2) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones.

Las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas residentes en España están sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (en adelante, "ISD") en los términos previstos en la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones. El tipo impositivo aplicable, dependiendo de la escala general de gravamen y de determinadas circunstancias del adquirente, oscila entre el 7,65% y el 81,6%.

En caso de transmisión gratuita a favor de un sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades, el rendimiento que se produzca tributará de acuerdo con las normas de ese impuesto, no siendo aplicable el ISD.

(b) Inversores no residentes en España.

(b.1) Impuesto sobre el Patrimonio.

Están sujetas al IP con carácter general las personas físicas no residentes en España por los bienes y derechos de que sean titulares cuando los mismos estuvieran situados en territorio español, pudieran ejercitarse o hubieran de cumplirse en ese territorio.

(b.2) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones.

Las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas no residentes en España están sujetas al ISD cuando la adquisición lo sea de bienes situados en territorio español o de derechos que puedan ejercitarse en ese territorio. En general, el gravamen por ISD de las adquisiciones de no residentes sujetas al impuesto se realiza en la misma forma que para los residentes.

5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA.

5.1. Descripción de la oferta pública.

El presente Folleto se formaliza con el objeto de proceder a sucesivas emisiones de pagarés de empresa que constituirán un conjunto de valores homogéneos en el marco de un Programa de Emisión anual denominado “Programa de Emisión de Pagarés de TELEFONICA, S.A. Enero 2006”.

5.1.1. Condiciones a las que está sujeta la oferta.

La presente oferta no está sujeta a ninguna condición.

5.1.2. Importe de la oferta.

El importe del programa será (1.000) mil millones de euros nominales, ampliable, previa comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a (2.000) dos mil millones de euros.

Este importe se entiende como saldo máximo vivo de lo emitido en el programa en cada momento.

Telefónica podrá colocar directamente pagarés a sociedades del Grupo Telefónica que no estén en régimen de consolidación fiscal, de conformidad con los términos y condiciones previstos en el Apartado 5.1.3 del presente Folleto.

5.1.3. Plazo de la Oferta Pública y descripción del proceso de solicitud.

La vigencia del Programa es de un año desde su publicación.

Las emisiones de pagarés podrán efectuarse de la siguiente forma:

(a) Emisión y colocación de pagarés mediante subastas.

El sistema de adjudicación se realizará mediante subastas cerradas en las que podrán participar aquellas entidades que tengan formalizado el correspondiente contrato de colaboración con el Emisor, detalladas en el Apartado 5.4.1. siguiente, y que tienen la consideración de Entidades Partícipes en el Programa.

Convocatoria de la subasta

Telefónica comunicará a las Entidades Partícipes las condiciones de cada subasta por fax con un plazo mínimo de dos días hábiles previos a la celebración de las mismas.

Presentación de ofertas

Las ofertas formuladas por las Entidades se dirigirán a Telefónica a través del Fax 91 584 03 98 antes de las 10 horas del día de celebración de la subasta. El volumen mínimo para acudir a las subastas será de 600.000 euros.

Celebración de la subasta

El día de celebración de la subasta, Telefónica decidirá el importe a emitir y el tipo de interés máximo.

Se adjudicarán todas las cantidades ofertadas a los tipos solicitados siempre y cuando estos sean menores o iguales que el tipo máximo (marginal) determinado por Telefónica para cada subasta.

En caso necesario, se efectuará el oportuno prorrateo proporcional al importe nominal, de aquellas ofertas que coincidan en el tipo máximo determinado.

Resolución de la subasta

La resolución se efectuará el mismo día de la presentación de ofertas coincidiendo con el de realización de la subasta, salvo que se produjese alguna circunstancia que lo impidiese.

Comunicación del resultado de la subasta

Telefónica comunicará a cada Entidad Partícipe el resultado de cada subasta en la que ésta haya participado, antes de las diez horas del primer día hábil siguiente a la fecha de resolución de la subasta. La fecha de emisión será el segundo día hábil después de la fecha de realización de la subasta.

Esta comunicación indicará el importe nominal asignado a la Entidad que haya resultado adjudicataria en función de la rentabilidad ofertada, y la cuenta de abono en la que se deberá efectuar el ingreso correspondiente a tal fin. La fecha de valor del ingreso coincidirá con la fecha de emisión.

(b) Emisión y colocación de pagarés por colocación a medida intermediado por Entidades Partícipes.

Telefónica podrá recibir cualquier día hábil, entre las 10 y 14 horas, peticiones por parte de las Entidades Partícipes. a medida por un importe mínimo de un millón de euros, siendo el valor nominal de cada pagaré de cien mil euros.

Las entidades partícipes actúan como intermediarios de la colocación de los pagarés.

La determinación del precio en cada caso se hará mediante acuerdo entre Telefónica y la Entidad Partícipe que solicite la colocación, y los términos de dicho acuerdo serán confirmados mediante fax, que será remitido por Telefónica a la Entidad Partícipe. El tipo aplicado a terceros por las Entidades Partícipes podrá no coincidir con el de adquisición de los mismos.

El acuerdo entre Telefónica y las Entidades Partícipes se cerrará en el mismo día de la petición, siendo la fecha de desembolso la acordada por las partes sin que esta exceda de dos días hábiles, posteriores a la fecha del acuerdo de emisión.

(c) Emisión y colocación de pagares mediante colocación directa a sociedades del Grupo Telefónica que no estén en régimen de consolidación fiscal.

Telefónica podrá recibir cualquier día hábil peticiones por parte de las sociedades del Grupo Telefónica que no estén en régimen de consolidación fiscal, para emitir pagarés a medida por un importe mínimo de un millón de euros, siendo el valor nominal de cada pagaré de cien mil euros.

La determinación del precio, de acuerdo con los precios de mercado, se hará en cada caso mediante acuerdo entre Telefónica y la sociedad que solicite la colocación, confirmándose dicho acuerdo entre ambas partes por fax..

El acuerdo entre Telefónica y la sociedad del Grupo Telefónica se cerrará en el mismo día de la negociación, siendo la fecha de desembolso la acordada por las partes.

5.1.4. Método de prorrateo.

La suscripción de los valores no estará sujeta a prorrateo, salvo en el caso de los importes que el Emisor decida adjudicar al tipo marginal de las subastas de acuerdo con lo establecido en el Apartado 5.1.3 del presente Folleto Base.

5.1.5. Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud.

La cantidad mínima es de 600.000 euros para subasta y 1.000.000 de euros en la colocación a medida y la máxima hasta el saldo vivo máximo autorizado.

5.1.6. Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos.

La fecha de desembolso de los valores emitidos coincidirá con la fecha de emisión de los mismos, y el valor efectivo de los mismos será abonado a Telefónica por cada Entidad Partícipe adjudicataria o, en su caso, sociedad del Grupo Telefónica, en la cuenta que ésta le indique en cada fecha de emisión.

En todos los casos, se expedirá un certificado de adquisición, nominativo y no negociable. Igualmente, el Emisor comunicara mediante el correspondiente certificado a la CNMV y a IBERCLEAR, el desembolso.

5.1.7. Publicación de los resultados de la Oferta.

La resolución de la subasta será comunicada al mercado a través de REUTERS (pantalla TTPS o noticia informativa). Esta comunicación se realizará en el mismo día de resolución de la subasta.

5.1.8. Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra.

En la presente emisión no está previsto ningún derecho preferente de compra.

5.2. Plan de colocación y adjudicación.

5.2.1. Categorías de inversores a los que se ofertan los valores. Notificación a los solicitantes de la cantidad asignada.

Los potenciales inversores, a través de las Entidades Partícipes, podrán ser personas físicas o jurídicas, residentes o no en España.. Adicionalmente, se ofrecerán directamente a las sociedades del grupo Telefónica que no estén en régimen de consolidación fiscal.

5.2.2. Notificación a los solicitantes de la cantidad asignada.

Descritos en los apartados 5.1.3. y 5.1.7 del presente Folleto.

5.3. Precios.

5.3.1. Precios al que se ofertarán los valores o el método para determinarlo. Gastos para el suscriptor.

La rentabilidad vendrá determinada por la diferencia entre el precio de venta o amortización y el de suscripción o adquisición.

Los valores serán emitidos por Telefónica sin que por su parte sea exigida comisión ni repercutido gasto alguno en la suscripción de pagarés ni en la amortización de los mismos, tanto en el caso de colocaciones mediante subasta como en el caso de colocaciones a medida. Ello sin perjuicio de los márgenes en precio o tipo de interés que las Entidades Partícipes puedan cobrar a sus clientes o cualquier tipo de comisiones por la colocación.

Las comisiones y gastos que se deriven de la primera inscripción de los valores emitidos bajo el Programa en IBERCLEAR, serán por cuenta y cargo del Emisor.

La inscripción, mantenimiento y amortización de los valores, a favor de los suscriptores y de los tenedores posteriores, en los registros de detalle a cargo de IBERCLEAR, correrán por cuenta y cargo de los titulares de los valores.

5.4. Colocación y aseguramiento.

5.4.1. Entidades coordinadoras y participantes en la colocación.

Telefónica firmará un contrato de colaboración para el presente Programa con cada una de las siguientes entidades, las entidades partícipes, las cuales se han comprometido ya a suscribir dicho contrato:

- Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Banco Santander Central Hispano, S.A.
- Bankinter S.A.
- CALYON, Sucursal en España
- Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona “la Caixa”
- Confederación Española de Cajas de Ahorros
- Ahorro Corporación Financiera S.V.B, S.A.
- Barclays Bank, S.A.

El contrato de colaboración cubre tanto el tramo de colocación por subasta como el tramo de colocación a medida e incluye en ambos casos la posibilidad de vender a terceros.

Esta relación de entidades podrá variar durante el desarrollo del Programa, y, en caso de producirse cualquier modificación, se comunicará oportunamente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a AIAF Mercado de Renta Fija y a IBERCLEAR y se remitirá a la CNMV el nuevo contrato firmado.

5.4.2. Agente de Pagos y Entidades Depositarias.

El Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. actuará como agente de pagos.

No hay una entidad depositaria de los valores designada por el Emisor. Cada suscriptor designará en qué entidad deposita los valores.

5.4.3. Entidades Aseguradoras y procedimiento.

Las emisiones al amparo de este Programa de Pagarés no están aseguradas por ninguna entidad.

5.4.4. Fecha del acuerdo de aseguramiento.

No aplicable.

6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN.

6.1. Solicitudes de admisión a cotización.

El acuerdo del Consejo de Administración de Telefónica mencionado en el Apartado 4.1.1 de este Folleto recoge la autorización para solicitar la admisión a cotización y negociación de los pagarés en AIAF Mercado de Renta Fija, S.A.

Telefónica se compromete a solicitar la admisión a cotización y negociación de los pagarés emitidos al amparo del presente Programa, en AIAF Mercado de Renta Fija S.A., Mercado Secundario

Organizado reconocido por Orden Ministerial de 1 de Agosto 1991. Además realizará todos los trámites necesarios ante el correspondiente Organismo Rector para que, teniendo en cuenta los plazos habituales del procedimiento de verificación, el proceso de admisión a cotización no supere los 7 días contados a partir de cada emisión.

No obstante, en el caso de superarse dicho plazo se harán públicos, por medio de inserción en prensa, los motivos que hayan originado dicho retraso y la fecha prevista de cotización, sin perjuicio de la eventual responsabilidad en que pueda incurrir Telefónica por esta razón cuando se trate de causas imputables al Emisor.

Telefónica manifiesta que conoce los requisitos y las condiciones que se exigen para la admisión permanencia y exclusión de los valores en el citado Mercado AIAF según la legislación vigente así como los requerimientos de su Organismo Rector, aceptando Telefónica el fiel cumplimiento de los mismos.

6.2. Mercados regulados en los que están admitidos a cotización valores de la misma clase.

La siguiente tabla incluye información sobre los pagarés admitidos a negociación en el Mercado AIAF de Renta Fija en el periodo de 30/11/2004 a 30/11/2005:

Fecha emisión	Fecha vencimiento	Activo	Mes	Año	Volumen nominal	Frecuencia cotización	Ultima Fecha	Precio Máximo	Precio Mínimo	TIR Máxima	TIR Mínima
29/01/2004	27/01/2005	PE	12	2004	659,00	5,26	20/12/2004	0	0,00	2,213	2,213
18/11/2004	17/02/2005	PE	12	2004	7.190,00	10,53	23/12/2004	0	0,00	2,238	2,200
02/12/2004	03/03/2005	PE	12	2004	10.000,00	5,26	03/12/2004	0	0,00	2,230	2,230
09/09/2004	10/03/2005	PE	12	2004	2.500,00	10,53	28/12/2004	0	0,00	2,214	2,214
09/09/2004	10/03/2005	PE	1	2005	2.500,00	5,00	07/01/2005	0	0,00	2,184	2,184
16/12/2004	17/03/2005	PE	12	2004	53.500,00	15,79	20/12/2004	0	0,00	2,220	2,200
27/01/2005	28/04/2005	PE	1	2005	11.300,00	5,00	28/01/2005	0	0,00	2,170	2,170
04/11/2004	05/05/2005	PE	12	2004	5.300,00	10,53	17/12/2004	0	0,00	2,231	2,215
13/05/2004	12/05/2005	PE	2	2005	7.000,00	10,00	18/02/2005	0	0,00	2,170	2,160
19/11/2004	12/05/2005	PE	3	2005	200,00	4,76	09/03/2005	0	0,00	2,145	2,145
13/05/2004	12/05/2005	PE	3	2005	3.000,00	4,76	24/03/2005	0	0,00	2,139	2,139
13/05/2004	12/05/2005	PE	4	2005	2.000,00	4,76	04/04/2005	0	0,00	2,139	2,139
18/11/2004	19/05/2005	PE	12	2004	5.000,00	5,26	13/12/2004	0	0,00	2,230	2,230
19/11/2004	19/05/2005	PE	3	2005	5.500,00	4,76	21/03/2005	0	0,00	2,176	2,176
19/11/2004	19/05/2005	PE	4	2005	4.000,00	4,76	14/04/2005	0	0,00	2,139	2,139
24/02/2005	26/05/2005	PE	4	2005	7.600,00	4,76	04/04/2005	0	0,00	2,144	2,144
02/12/2004	02/06/2005	PE	12	2004	2.500,00	5,26	03/12/2004	0	0,00	2,260	2,260
10/06/2004	09/06/2005	PE	3	2005	500,00	4,76	11/03/2005	0	0,00	2,160	2,160
16/12/2004	16/06/2005	PE	12	2004	34.200,00	10,53	17/12/2004	0	0,00	2,245	2,219
21/12/2004	23/06/2005	PE	12	2004	1.500,00	5,26	22/12/2004	0	0,00	2,237	2,237
14/12/2004	30/06/2005	PE	12	2004	2.600,00	5,26	15/12/2004	0	0,00	2,231	2,231
31/03/2005	30/06/2005	PE	4	2005	5.000,00	14,29	13/04/2005	0	0,00	2,185	2,170

13/01/2005	14/07/2005	PE	12005	70.450,00	40,00	28/01/2005	0	0,00	2,250	2,217
20/01/2005	21/07/2005	PE	22005	1.000,00	5,00	28/02/2005	0	0,00	2,210	2,210
20/01/2005	21/07/2005	PE	32005	8.400,00	4,76	11/03/2005	0	0,00	2,185	2,185
20/01/2005	21/07/2005	PE	72005	8.400,00	4,76	01/07/2005	0	0,00	2,149	2,149
20/01/2005	21/07/2005	PE	12005	27.100,00	15,00	31/01/2005	0	0,00	2,221	2,192
28/04/2005	28/07/2005	PE	62005	1.500,00	4,55	24/06/2005	0	0,00	2,143	2,143
28/04/2005	28/07/2005	PE	72005	3.000,00	4,76	04/07/2005	0	0,00	2,143	2,143
10/02/2005	11/08/2005	PE	22005	19.200,00	5,00	14/02/2005	0	0,00	2,221	2,220
24/02/2005	25/08/2005	PE	22005	10.640,00	5,00	25/02/2005	0	0,00	2,230	2,230
25/02/2005	25/08/2005	PE	22005	32.000,00	5,00	28/02/2005	0	0,00	2,235	2,235
24/02/2005	25/08/2005	PE	32005	13.860,00	23,81	16/03/2005	0	0,00	2,233	2,170
25/02/2005	25/08/2005	PE	32005	1.000,00	4,76	17/03/2005	0	0,00	2,198	2,198
24/02/2005	25/08/2005	PE	42005	40,00	4,76	25/04/2005	0	0,00	2,140	2,140
24/02/2005	25/08/2005	PE	52005	12,00	4,55	18/05/2005	0	0,00	2,130	2,130
24/02/2005	25/08/2005	PE	52005	10.201,00	9,09	31/05/2005	0	0,00	2,160	2,130
24/02/2005	25/08/2005	PE	62005	256,00	22,73	16/06/2005	0	0,00	2,120	2,000
24/02/2005	25/08/2005	PE	72005	539,00	19,05	22/07/2005	0	0,00	2,100	1,950
04/03/2005	01/09/2005	PE	32005	50.000,00	9,52	07/03/2005	0	0,00	2,241	2,231
04/03/2005	01/09/2005	PE	32005	3.000,00	4,76	08/03/2005	0	0,00	2,225	2,225
04/03/2005	01/09/2005	PE	72005	200,00	4,76	25/07/2005	0	0,00	2,128	2,128
10/03/2005	08/09/2005	PE	32005	19.200,00	9,52	11/03/2005	0	0,00	2,225	2,210
17/03/2005	14/09/2005	PE	32005	120.000,00	4,76	18/03/2005	0	0,00	2,217	2,217
31/03/2005	29/09/2005	PE	32005	10.000,00	4,76	31/03/2005	0	0,00	2,265	2,265
31/03/2005	29/09/2005	PE	42005	18.500,00	9,52	21/04/2005	0	0,00	2,270	2,190
31/03/2005	29/09/2005	PE	52005	4.000,00	9,09	10/05/2005	0	0,00	2,170	2,160
31/03/2005	29/09/2005	PE	62005	3.347,00	4,55	03/06/2005	0	0,00	2,188	2,188
31/03/2005	29/09/2005	PE	72005	4.000,00	4,76	11/07/2005	0	0,00	2,139	2,139
05/04/2005	06/10/2005	PE	42005	51.500,00	4,76	06/04/2005	0	0,00	2,242	2,242
07/10/2004	06/10/2005	PE	72005	8.000,00	9,52	18/07/2005	0	0,00	2,160	2,153
05/04/2005	06/10/2005	PE	92005	400,00	4,55	14/09/2005	0	0,00	2,137	2,137
14/04/2005	13/10/2005	PE	42005	4.925,00	9,52	28/04/2005	0	0,00	2,230	2,185
13/04/2005	13/10/2005	PE	42005	7.700,00	4,76	14/04/2005	0	0,00	2,220	2,220
14/04/2005	13/10/2005	PE	52005	800,00	4,55	05/05/2005	0	0,00	2,185	2,185
13/04/2005	13/10/2005	PE	62005	1.000,00	4,55	10/06/2005	0	0,00	2,156	2,156
14/04/2005	13/10/2005	PE	72005	8.475,00	9,52	22/07/2005	0	0,00	2,149	2,129
13/04/2005	13/10/2005	PE	72005	1.400,00	14,29	13/07/2005	0	0,00	2,150	2,038
17/12/2004	20/10/2005	PE	122004	1.500,00	5,26	20/12/2004	0	0,00	2,277	2,277
12/05/2005	10/11/2005	PE	52005	1.500,00	4,55	13/05/2005	0	0,00	2,190	2,190
19/05/2005	17/11/2005	PE	52005	23.500,00	9,09	23/05/2005	0	0,00	2,186	2,181
26/05/2005	24/11/2005	PE	52005	11.000,00	13,64	31/05/2005	0	0,00	2,190	2,170
26/05/2005	24/11/2005	PE	62005	6.000,00	4,55	01/06/2005	0	0,00	2,180	2,180
26/05/2005	24/11/2005	PE	102005	2.000,00	4,76	31/10/2005	0	0,00	2,149	2,149
08/09/2005	01/12/2005	PE	92005	8.000,00	13,64	12/09/2005	0	0,00	2,170	2,165
08/09/2005	01/12/2005	PE	102005	3.000,00	4,76	28/10/2005	0	0,00	2,149	2,149
19/05/2005	15/12/2005	PE	52005	10.600,00	9,09	20/05/2005	0	0,00	2,195	2,195
09/06/2005	15/12/2005	PE	62005	10.400,00	13,64	21/06/2005	0	0,00	2,160	2,139
19/05/2005	15/12/2005	PE	72005	700,00	4,76	13/07/2005	0	0,00	2,160	2,160
09/06/2005	15/12/2005	PE	72005	24.500,00	9,52	20/07/2005	0	0,00	2,180	2,160

09/06/2005	15/12/2005	PE	82005	5.350,00	4,35	05/08/2005	0	0,00	2,180	2,180
22/09/2005	22/12/2005	PE	92005	3.870,00	9,09	30/09/2005	0	0,00	2,160	2,160
22/09/2005	22/12/2005	PE	102005	2.500,00	9,52	17/10/2005	0	0,00	2,190	2,075
22/09/2005	22/12/2005	PE	112005	250,00	9,09	09/11/2005	0	0,00	2,195	2,010
04/02/2005	29/12/2005	PE	22005	12.000,00	5,00	07/02/2005	0	0,00	2,307	2,307
06/10/2005	05/01/2006	PE	102005	9.700,00	4,76	07/10/2005	0	0,00	2,210	2,210
13/01/2005	12/01/2006	PE	12005	35.000,00	5,00	14/01/2005	0	0,00	2,380	2,370
21/01/2005	19/01/2006	PE	12005	1.600,00	5,00	24/01/2005	0	0,00	2,320	2,320
07/07/2005	19/01/2006	PE	72005	19.500,00	9,52	08/07/2005	0	0,00	2,180	2,160
07/07/2005	19/01/2006	PE	72005	71.824,00	33,33	29/07/2005	0	0,00	2,190	2,159
07/07/2005	19/01/2006	PE	82005	20.000,00	4,35	02/08/2005	0	0,00	2,198	2,198
07/07/2005	19/01/2006	PE	102005	62.500,00	4,76	21/10/2005	0	0,00	2,230	2,230
27/01/2005	26/01/2006	PE	52005	31.000,00	4,55	30/05/2005	0	0,00	2,202	2,192
27/01/2005	26/01/2006	PE	102005	20,00	4,76	20/10/2005	0	0,00	2,248	2,227
27/01/2005	26/01/2006	PE	12005	200.000,00	10,00	28/01/2005	0	0,00	2,358	2,354
03/02/2005	02/02/2006	PE	22005	1.700,00	5,00	04/02/2005	0	0,00	2,330	2,330
10/11/2005	09/02/2006	PE	112005	4.500,00	9,09	30/11/2005	0	0,00	2,459	2,310
04/03/2005	16/02/2006	PE	32005	15.000,00	14,29	21/03/2005	0	0,00	2,366	2,317
04/03/2005	16/02/2006	PE	52005	1.000,00	4,55	16/05/2005	0	0,00	2,190	2,190
04/03/2005	16/02/2006	PE	62005	1.000,00	4,55	27/06/2005	0	0,00	2,105	2,105
04/03/2005	16/02/2006	PE	72005	1.500,00	4,76	27/07/2005	0	0,00	2,186	2,186
04/03/2005	16/02/2006	PE	42005	7.500,00	9,52	18/04/2005	0	0,00	2,358	2,303
24/02/2005	23/02/2006	PE	22005	1.500,00	5,00	25/02/2005	0	0,00	2,370	2,370
24/02/2005	23/02/2006	PE	82005	75.800,00	8,70	26/08/2005	0	0,00	2,210	2,179
24/02/2005	23/02/2006	PE	92005	4.500,00	9,09	15/09/2005	0	0,00	2,200	2,188
24/02/2005	23/02/2006	PE	102005	15.000,00	9,52	28/10/2005	0	0,00	2,261	2,251
24/02/2005	23/02/2006	PE	112005	5.600,00	4,55	25/11/2005	0	0,00	2,470	2,470
10/03/2005	09/03/2006	PE	32005	1.000,00	4,76	11/03/2005	0	0,00	2,330	2,330
10/03/2005	09/03/2006	PE	92005	72.900,00	13,64	16/09/2005	0	0,00	2,200	2,180
10/03/2005	09/03/2006	PE	102005	2.400,00	9,52	06/10/2005	0	0,00	2,240	2,210
14/09/2005	16/03/2006	PE	92005	127.000,00	9,09	20/09/2005	0	0,00	2,252	2,205
22/09/2005	23/03/2006	PE	92005	11.000,00	4,55	23/09/2005	0	0,00	2,210	2,210
22/09/2005	23/03/2006	PE	102005	1.500,00	4,76	18/10/2005	0	0,00	2,292	2,292
22/09/2005	23/03/2006	PE	112005	1.500,00	4,55	07/11/2005	0	0,00	2,377	2,377
31/03/2005	30/03/2006	PE	42005	1.500,00	4,76	01/04/2005	0	0,00	2,440	2,440
05/04/2005	06/04/2006	PE	42005	1.000,00	4,76	06/04/2005	0	0,00	2,372	2,372
14/04/2005	06/04/2006	PE	42005	2.000,00	9,52	15/04/2005	0	0,00	2,330	2,312
14/04/2005	06/04/2006	PE	102005	40.900,00	19,05	28/10/2005	0	0,00	2,291	2,230
14/04/2005	06/04/2006	PE	112005	5.200,00	9,09	30/11/2005	0	0,00	2,547	2,535
20/10/2005	20/04/2006	PE	102005	37.000,00	9,52	21/10/2005	0	0,00	2,320	2,300
31/10/2005	27/04/2006	PE	112005	10.500,00	4,55	09/11/2005	0	0,00	2,432	2,432
10/11/2005	11/05/2006	PE	112005	23.000,00	9,09	11/11/2005	0	0,00	2,490	2,463
07/11/2005	11/05/2006	PE	112005	12.000,00	4,55	08/11/2005	0	0,00	2,458	2,453
19/05/2005	18/05/2006	PE	52005	64.800,00	9,09	20/05/2005	0	0,00	2,250	2,240
19/05/2005	18/05/2006	PE	102005	69.000,00	9,52	11/10/2005	0	0,00	2,286	2,276
19/05/2005	18/05/2006	PE	102005	4.000,00	4,76	18/10/2005	0	0,00	2,317	2,317
19/05/2005	18/05/2006	PE	112005	91.300,00	9,09	21/11/2005	0	0,00	2,557	2,550
24/11/2005	25/05/2006	PE	112005	8.500,00	4,55	24/11/2005	0	0,00	2,630	2,630

29/11/2005	25/05/2006	PE	11 2005	60.000,00	4,55	30/11/2005	0	0,00	2,636	2,636
21/07/2005	20/07/2006	PE	7 2005	18.000,00	9,52	22/07/2005	0	0,00	2,240	2,210
28/02/2005	28/08/2006	PE	3 2005	15.000,00	4,76	01/03/2005	0	0,00	2,555	2,555
06/04/2005	05/10/2006	PE	4 2005	2.000,00	4,76	07/04/2005	0	0,00	2,500	2,500
06/04/2005	05/10/2006	PE	10 2005	9.000,00	4,76	05/10/2005	0	0,00	2,380	2,380
06/10/2005	05/10/2006	PE	10 2005	34.200,00	14,29	07/10/2005	0	0,00	2,390	2,370
20/10/2005	19/10/2006	PE	10 2005	24.000,00	9,52	21/10/2005	0	0,00	2,480	2,462
10/11/2005	02/11/2006	PE	11 2005	22.500,00	9,09	11/11/2005	0	0,00	2,720	2,680
08/11/2005	02/11/2006	PE	11 2005	2.000,00	4,55	09/11/2005	0	0,00	2,646	2,646
17/11/2005	16/11/2006	PE	11 2005	3.000,00	4,55	18/11/2005	0	0,00	2,761	2,761
24/11/2005	23/11/2006	PE	11 2005	13.000,00	4,55	25/11/2005	0	0,00	2,810	2,792

6.3. Entidades de liquidez.

Con el fin de establecer un mecanismo de liquidez para el inversor, el Emisor ha formalizado con cada una de las Entidades Partícipes del Programa, un Contrato de Compromiso de Liquidez:

- a) La liquidez que las Entidades Partícipes ofrecerán a los titulares de los referidos pagarés sólo se hará extensiva a los emitidos bajo este Programa, de acuerdo con los términos descritos en el presente Folleto, una vez registrado y autorizado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, hasta un importe máximo para el conjunto de las entidades equivalente al 10% del saldo vivo nominal.
- b) Las entidades declaran ser miembros de AIAF Mercado de Renta Fija S.A., cuyo funcionamiento quedó autorizado en virtud de la Orden de 1 de Agosto de 1991. En consecuencia, las entidades se comprometen a cumplir en todo momento con los Estatutos y demás normas aplicables y vigentes en cada momento del mercado AIAF.
- c) Las entidades, como creadores de mercado, cotizarán precios de compra y venta de los pagarés del Programa aquí referenciados, de acuerdo con las distintas estipulaciones del Contrato de Liquidez.
- d) La cotización de los precios ofrecidos por las entidades reflejará en cada momento la situación de liquidez existente en el mercado.

Los precios de compra estarán en función de las condiciones de mercado, si bien, las entidades podrán, decidir los precios que coticen y cambiarlos cuando lo consideren oportuno. Estos precios representarán las rentabilidades que las entidades consideren prudente establecer en función de su percepción de la situación y perspectivas de los Mercados de Renta Fija en general, así como de otros mercados financieros.

La cotización de precios de venta estará sujeta a la disponibilidad de papel en el mercado, comprometiéndose las entidades a actuar con máxima diligencia e interés para localizar, ya sea en su propia cartera o en la de otras entidades, valores con los que corresponder a la demanda, si bien

no garantiza que pueda localizarlos La diferencia entre los precios de compra y venta no será superior al 10% en términos de TIR calculado sobre el precio de compra, con un máximo de 50 puntos básicos también en términos de TIR, y nunca será superior al 1% en términos de precio.

Las entidades se obligan a difundir diariamente los precios de oferta y demanda, al menos por alguno de los siguientes medios:

- Servicio de Reuters.
- Sistema de información Bloomberg.
- Adicionalmente, y sin perjuicio de la obligación de cotización y difusión de precios mediante alguno de los medios anteriores, la entidad de Contrapartida podrá también cotizar y hacer difusión diaria de precios por vía telefónica.

Las entidades se obligan asimismo a difundir, con la periodicidad que los volúmenes contratados lo requiera y como mínimo mensualmente, los indicados volúmenes y sus precios medios, bien a través de IBERCLEAR, de AIAF, Mercado Renta Fija S.A., o de la correspondiente inserción en la prensa..

- e) Las entidades no garantizan, ni avalan, ni establecen pacto de recompra, ni asumen responsabilidad alguna en el contrato de liquidez respecto del buen fin de los Pagarés referidos en el contrato.

Asimismo la Entidad de Contrapartida no emitirá pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de Telefónica o la rentabilidad de los valores emitidos u ofertados por Telefónica.

- f) La Entidad de Contrapartida, quedará exonerada de sus responsabilidades de liquidez:
- f.1) ante cambios en las circunstancias legales que afecten a la compraventa de los citados Pagarés por parte de la Entidad o a la habitual operativa de las entidades de crédito.
 - f.2) cuando por cambios en las circunstancias estatutarias, legales o económicas de la Emisora, se aprecie de forma determinante una disminución en la solvencia o capacidad de pago de las obligaciones de la misma..
 - f.3) ante supuestos de fuerza mayor o alteración extraordinaria de las circunstancias de mercado que hiciera excepcionalmente gravoso el cumplimiento del contrato.

En estos casos, la Emisora se compromete a no realizar nuevas emisiones con cargo al Programa en tanto la Entidad de Contrapartida o cualquier otra que haya sustituido a ésta, no asuma las responsabilidades de liquidez correspondientes. La Entidad de Contrapartida se compromete a seguir dando liquidez a los pagarés ya emitidos.

- g) El contrato entrará en vigor en el momento en el que los pagarés hayan sido admitidos a cotización en el Mercado AIAF de Renta Fija y tendrá una vigencia hasta la fecha de la última amortización de los Pagarés sobre los que este compromiso opera. Llegada dicha fecha el contrato se resolverá automáticamente, quedando sin efecto el conjunto de derechos y obligaciones que en él se contemplan. No obstante, tanto la Entidad de Contrapartida como la Emisora, podrán en cualquier momento resolver anticipadamente el contrato con un preaviso mínimo de 30 días.

En caso de resolución anticipada del contrato por cualquier causa, la Entidad de Contrapartida se compromete a seguir dando liquidez a los pagarés que se emitan y a los ya emitidos hasta que se efectúe la subrogación de otra entidad en el contrato y esta preste efectivamente sus funciones.

La Emisora se obliga a llevar a cabo sus mejores esfuerzos para, dentro del plazo señalado de 30 días, localizar una entidad de crédito que se halle dispuesta a asumir las funciones que para la Entidad de Contrapartida se establecen en el Contrato.

7. INFORMACIÓN ADICIONAL.

7.1. Personas y entidades asesoras en la emisión.

En la presente emisión no existen personas o entidades asesoras.

7.2. Información de la Nota de Valores revisada por los auditores.

No aplicable.

7.3. Otras informaciones aportadas por terceros.

No aplicable.

7.4. Vigencia de las informaciones aportadas por terceros.

No aplicable.

7.5. Ratings.

El presente Programa no ha sido objeto de evaluación por parte de ninguna agencia de calificación. No obstante, Telefónica tiene concedido *rating* para sus emisiones a corto plazo por parte de las agencias Standard & Poor's (A-2), Moody's (P-2), y Fitch (F-2).

Las confirmaciones más recientes de estos *ratings* fueron obtenidas en el caso de Standard & Poor's y de Moody's, el pasado 31 de Octubre de 2005, con motivo del anuncio de lanzamiento de la OPA sobre el 100% de O2, y en el caso de Fitch, el pasado 11 de enero de 2006. El *rating* a corto plazo de Standard & Poor's fue modificado pasando de (A-1) a (A-2) , y por su parte Moody's confirmó el *rating* a corto plazo de Telefónica (P-2). Finalmente, Fitch modificó el *rating* a corto plazo de Telefónica de (F-1) a (F-2).

En cuanto a la deuda a largo plazo, el 22 de diciembre de 2005, Moody's rebajó la calificación crediticia a largo plazo de Telefónica de (A3) a (Baa1). Por su parte, el 11 de enero de 2006, Fitch Ratings modificó la calificación crediticia de Telefónica de (A) a (A-). En la misma fecha, Standard and Poor's rebajó la calificación crediticia desde (A-) a (BBB+).

Las escalas de *rating* a corto plazo de cada una de las agencias calificadoras se detallan a continuación.

STANDARD & POOR'S	MOODY'S	FITCH	DESCRIPCION
A-1	P-1	F-1	Es la más alta calificación indicando que el grado de seguridad de cobro en los momentos acordados es muy alto. En el caso de Standard & Poor's puede ir acompañado del símbolo + si la seguridad es extrema.
A-2	P-2	F-2	La capacidad de atender correctamente el servicio de la deuda es satisfactorio, aunque el grado de seguridad no es tan alto como en el caso anterior.
A-3	P-3	F-3	Capacidad de pago satisfactoria, pero con mayor vulnerabilidad, que en los casos anteriores a los cambios adversos en las circunstancias.
B	No Prime	B	Normalmente implica una suficiente capacidad de pago, pero unas circunstancias adversas condicionarían seriamente el servicio de deuda.
C	-	C	Este <i>rating</i> se asigna a la deuda a corto plazo con una dudosa capacidad de pago.
D	-	D	La deuda calificada con una D se encuentra en mora. Esta categoría se utiliza cuando el pago de intereses o principal no se ha hecho en la fecha debida, incluso si existe un período de gracia sin expirar.

i - - Se utiliza sólo para Gobiernos que no han pedido de forma explícita una calificación para emisiones de deuda concretas.

Los *ratings* son una opinión de las agencias de calificación y no constituyen una recomendación para comprar o vender valores en el mercado, ni intentan reflejar las condiciones de éstos. Los *ratings* están sujetos a variación, suspensión o eliminación en cualquier momento, de forma unilateral, si así lo creyeran necesario las agencias de calificación. Las agencias de *rating* mencionadas anteriormente están reconocidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Firma de la persona responsable de la información del Folleto de Base.

En prueba de conocimiento y conformidad con el contenido del presente Folleto de Base, firma en Madrid a doce de enero de 2006.

/-/

D. Santiago Fernández Valbuena
Director General de Finanzas
y Desarrollo Corporativo