



TELEFÓNICA, S.A.

Report on limited review of condensed interim
consolidated financial statements



This version of our report is a free translation of the original, which was prepared in Spanish. All possible care has been taken to ensure that the translation is an accurate representation of the original. However, in all matters of interpretation of information, views or opinion, the original language version of our report takes precedence over the translation.

REPORT ON LIMITED REVIEW OF CONDENSED INTERIM CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

To the shareholders of Telefonica, S.A.

Report on the Condensed Interim Consolidated Financial Statements

Introduction

We have performed a limited review of the accompanying condensed interim consolidated financial statements (hereinafter, the interim financial statements) of Telefonica, S.A. (hereinafter, “the parent company”) and its subsidiaries (hereinafter, “the group”), which comprise the statement of financial position as at June 30, 2017, and the income statement, statement of other comprehensive income, statement of changes in equity, cash flow statement and related notes, all condensed and consolidated, for the six months period then ended. The parent company’s directors are responsible for the preparation of these interim financial statements in accordance with the requirements of International Accounting Standard (IAS) 34, “Interim Financial Reporting”, as adopted by the European Union, for the preparation of condensed interim financial information, as provided in Article 12 of Royal Decree 1362/2007. Our responsibility is to express a conclusion on these interim financial statements based on our limited review.

Scope of Review

We conducted our limited review in accordance with International Standard on Review Engagements 2410, “Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity”. A limited review of interim financial statements consists of making inquiries, primarily of persons responsible for financial and accounting matters, and applying analytical and other review procedures. A limited review is substantially less in scope than an audit conducted in accordance with legislation governing the audit practice in Spain and consequently does not enable us to obtain assurance that we would become aware of all significant matters that might be identified in an audit. Accordingly, we do not express an audit opinion on these interim financial statements.

Conclusion

Based on our limited review, that cannot be considered as an audit, nothing has come to our attention that causes us to believe that the accompanying interim financial statements for the six months period ended June 30, 2017 have not been prepared, in all material respects, in accordance with the requirements of International Accounting Standard (IAS) 34, “Interim Financial Reporting”, as adopted by the European Union, for the preparation of condensed interim financial statements, as provided in Article 12 of Royal Decree 1362/2007.



Emphasis of Matter

We draw attention to Note 2, in which it is mentioned that these interim financial statements do not include all the information required of complete consolidated financial statements prepared in accordance with International Financial Reporting Standards, as adopted by the European Union, therefore the accompanying interim financial statements should be read together with the consolidated annual accounts of the group for the year ended December 31, 2016. This matter does not modify our conclusion.

Report on Other Legal and Regulatory Requirements

The accompanying interim consolidated directors' Report for the six months period ended June 30, 2017, contains the explanations which the parent company's directors consider appropriate regarding the principal events of this period and their impact on the interim financial statements presented, of which it does not form part, as well as the information required under the provisions of Article 15 of Royal Decree 1362/2007. We have verified that the accounting information contained in this directors' Report is in agreement with that of the interim financial statements for the six months period ended June 30, 2017. Our work is limited to checking the interim consolidated directors' Report in accordance with the scope mentioned in this paragraph and does not include a review of information other than that obtained from Telefonica, S.A. and its subsidiaries' accounting records.

Other Matter

This report has been prepared at the request of management of Telefonica S.A. in relation to the publication of the half-yearly financial report required by Article 119 of Royal Legislative Decree 4/2015 of 23 October, approving the revised text of the Securities Market Law developed by the Royal Decree 1362/2007, of 19 October.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read "Virginia Arce", followed by a horizontal line and a small flourish.

Virginia Arce Peralta

July 27, 2017

FIRST HALF 2017

TELEFÓNICA GROUP

*Condensed consolidated interim financial statements and consolidated
interim management report for the six-months ended June 30, 2017*

Index

Consolidated statements of financial position.....	3
Consolidated income statements	4
Consolidated statements of comprehensive income	5
Consolidated statements of changes in equity	6
Consolidated statements of cash flows	7
Note 1. Introduction and general information	8
Note 2. Basis of presentation	8
Note 3. Comparison of information	9
Note 4. Accounting policies.....	13
Note 5. Segment information	18
Note 6. Business combinations and acquisitions of non-controlling interests.....	21
Note 7. Intangible assets, property, plant and equipment and goodwill	21
Note 8. Related parties	22
Note 9. Changes in equity and shareholder remuneration	25
Note 10. Financial assets and liabilities	27
Note 11. Average number of Group employees	33
Note 12. Income tax.....	33
Note 13. Other information	33
Note 14. Events after the reporting period.....	35
Note 15. Additional note for English translation	35
Appendix I. Changes in the consolidation scope.....	36
Interim consolidated management report	37
Consolidated results	39
Segment results	45
Risks and uncertainties facing the Company.....	65

Telefónica Group

Consolidated statements of financial position

Millions of euros	Note	06/30/2017	12/31/2016
A) NON-CURRENT ASSETS		97,475	103,667
Intangible assets	7	18,813	20,518
Goodwill	7	27,362	28,686
Property, plant and equipment	7	34,202	36,393
Investments accounted for by the equity method	8	71	76
Non-current financial assets	10	8,863	9,765
Deferred tax assets	12	8,164	8,229
B) CURRENT ASSETS		22,876	19,974
Inventories		1,029	1,055
Trade and other receivables		10,740	10,675
Tax receivables		1,454	1,533
Current financial assets	10	3,590	2,954
Cash and cash equivalents	10	6,046	3,736
Non-current assets and disposal groups classified as held for sale		17	21
TOTAL ASSETS (A+B)		120,351	123,641
A) EQUITY		25,534	28,385
Equity attributable to equity holders of the parent and other holders of equity instruments		16,877	18,157
Equity attributable to non-controlling interests		8,657	10,228
B) NON-CURRENT LIABILITIES		62,331	59,805
Non-current financial liabilities	10	48,780	45,612
Non-current trade and other payables		1,802	1,925
Deferred tax liabilities	12	2,284	2,395
Non-current provisions		9,465	9,873
C) CURRENT LIABILITIES		32,486	35,451
Current financial liabilities	10	13,715	14,749
Current trade and other payables		14,386	16,150
Current tax payables		2,313	2,332
Current provisions		2,072	2,220
TOTAL EQUITY AND LIABILITIES (A+B+C)		120,351	123,641

Unaudited data.

The accompanying condensed Notes 1 to 15 and Appendix I are an integral part of these consolidated statements of financial position.

Telefónica Group

Consolidated income statements

		January- June 2017	January- June 2016
Millions of euros	Note		
Revenues	5	26,091	25,235
Other income		709	725
Supplies		(7,362)	(7,423)
Personnel expenses		(3,493)	(3,436)
Other expenses		(7,766)	(7,345)
OPERATING INCOME BEFORE DEPRECIATION AND AMORTIZATION (OIBDA)	5	8,179	7,756
Depreciation and amortization	5 and 7	(4,809)	(4,673)
OPERATING INCOME	5	3,370	3,083
Share of profit (loss) of investments accounted for by the equity method	8	3	(3)
Finance income		673	1,681
Exchange gains		2,416	3,168
Finance costs		(1,869)	(3,086)
Exchange losses		(2,417)	(3,083)
Net financial expense		(1,197)	(1,320)
PROFIT BEFORE TAX		2,176	1,760
Corporate income tax	12	(520)	(549)
PROFIT FOR THE PERIOD		1,656	1,211
Attributable to equity holders of the Parent		1,600	1,241
Attributable to non-controlling interests		56	(30)
Basic and diluted earnings per share attributable to equity holders of the parent (euros)		0.29	0.22

Unaudited data.

The accompanying condensed Notes 1 to 15 and Appendix I are an integral part of these consolidated income statements.

Telefónica Group

Consolidated statements of comprehensive income

	January - June 2017	January - June 2016
Millions of euros	2017	2016
Profit for the period	1,656	1,211
Other comprehensive income (loss)		
Gains (losses) on measurement of available-for-sale investments	42	(202)
Income tax impact	5	75
Reclassification of losses (gains) included in the income statement	32	38
Income tax impact	-	(9)
	79	(98)
Gains on hedges	231	361
Income tax impact	(55)	(83)
Reclassification of losses (gains) included in the income statement	75	(71)
Income tax impact	(19)	18
	232	225
Share of gains recognized directly in equity (associates and others)	9	1
Income tax impact	(2)	-
	7	1
Translation differences	(3,350)	2,511
Total other comprehensive (loss) income recognized in the period (Items that may be reclassified subsequently to profit or loss)	(3,032)	2,639
Actuarial gains (losses) and impact of limit on assets for defined benefit pension plans	57	(67)
Income tax impact	(14)	23
	43	(44)
Total other comprehensive income (loss) recognized in the period (item that will not be reclassified subsequently to profit or loss)	43	(44)
Total comprehensive (loss) income recognized in the period	(1,333)	3,806
Attributable to:		
Equity holders of the parent and other holders of equity instruments	(871)	2,976
Non-controlling interests	(462)	830
	(1,333)	3,806

Unaudited data.

The accompanying condensed Notes 1 to 15 and Appendix I are an integral part of these consolidated statements of comprehensive income.

Telefónica Group

Consolidated statements of changes in equity

Millions of euros	Attributable to equity holders of the parent and other holders of equity instruments										Total	Non-controlling interests	Total equity
	Share capital	Share premium	Treasury shares	Other equity instruments	Legal reserve	Retained earnings	Available-for-sale investments	Hedges	Equity of associates and others	Translation differences			
Financial position at December 31, 2016	5,038	3,227	(1,480)	7,803	985	17,093	9	191	31	(14,740)	18,157	10,228	28,385
Profit for the period	-	-	-	-	-	1,600	-	-	-	-	1,600	56	1,656
Other comprehensive income (loss) for the period	-	-	-	-	-	39	79	231	6	(2,826)	(2,471)	(518)	(2,989)
Total comprehensive income (loss) for the period	-	-	-	-	-	1,639	79	231	6	(2,826)	(871)	(462)	(1,333)
Dividends paid (Note 9)	-	-	-	-	2	(996)	-	-	-	-	(994)	(433)	(1,427)
Net movement in treasury shares (Note 9)	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	1	-	1
Acquisitions and disposals of non-controlling interests and business combinations (Note 6)	-	-	754	-	-	(83)	-	-	-	-	671	(671)	-
Undated Deeply Subordinated Securities (Note 9)	-	-	-	-	-	(100)	-	-	-	-	(100)	(6)	(106)
Other movements	-	-	-	-	-	13	-	-	-	-	13	1	14
Financial position at June 30, 2017	5,038	3,227	(725)	7,803	987	17,566	88	422	37	(17,566)	16,877	8,657	25,534

Millions of euros	Attributable to equity holders of the parent and other holders of equity instruments										Total	Non-controlling interests	Total equity
	Share capital	Share premium	Treasury shares	Other equity instruments	Legal reserve	Retained earnings	Available-for-sale investments	Hedges	Equity of associates and others	Translation differences			
Financial position at December 31, 2015	4,975	3,227	(1,656)	6,803	984	18,475	(53)	(231)	36	(16,789)	15,771	9,665	25,436
Profit for the period	-	-	-	-	-	1,241	-	-	-	-	1,241	(30)	1,211
Other comprehensive income (loss) for the period	-	-	-	-	-	(22)	(98)	220	2	1,633	1,735	860	2,595
Total comprehensive income (loss) for the period	-	-	-	-	-	1,219	(98)	220	2	1,633	2,976	830	3,806
Dividends paid (Note 9)	-	-	-	-	-	(1,906)	-	-	-	-	(1,906)	(404)	(2,310)
Net movement in treasury shares	-	-	(637)	-	-	-	-	-	-	-	(637)	-	(637)
Acquisitions and disposals of non-controlling interests and business combinations	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3	3
Undated Deeply Subordinated Securities	-	-	-	-	-	(87)	-	-	-	-	(87)	(7)	(94)
Other movements	-	-	-	(1)	-	21	-	-	-	-	20	1	21
Financial position at June 30, 2016	4,975	3,227	(2,293)	6,802	984	17,722	(151)	(11)	38	(15,156)	16,137	10,088	26,225

Unaudited data.

The accompanying condensed notes 1 to 15 and Appendix I are an integral part of these consolidated statements of changes in equity.

Telefónica Group

Consolidated statements of cash flows

	January – June 2017	January – June 2016
Millions of euros	2017	2016
Cash received from operations	32,024	30,670
Cash paid from operations	(24,557)	(23,673)
Net payments of interest and other financial expenses net of dividends received	(976)	(1,377)
Taxes paid	(537)	(228)
Net cash flow provided by operating activities	5,954	5,392
(Payments on investments)/proceeds from the sale in property, plant and equipment and intangible assets, net	(4,405)	(4,643)
Proceeds on disposals of companies, net of cash and cash equivalents disposed	30	450
Payments on investments in companies, net of cash and cash equivalents acquired	(6)	(103)
Proceeds on financial investments not included under cash equivalents	155	34
Payments on financial investments not included under cash equivalents	(544)	(128)
(Payments)/proceeds on placements of cash surpluses not included under cash equivalents, net	(1,112)	(40)
Government grants received	-	-
Net cash flow used in investing activities	(5,882)	(4,430)
Dividends paid	(1,136)	(2,211)
Proceeds from share capital increase	3	-
(Payments)/proceeds of treasury shares and other operations with shareholders, net	-	(651)
Operations with other equity holders	(135)	(118)
Proceeds on issue of debentures and bonds, and other debts	6,789	3,415
Proceeds on loans, borrowings and promissory notes	2,823	10,445
Cancellation of debentures and bonds, and other debts	(2,534)	(6,534)
Repayments of loans, borrowings and promissory notes	(2,439)	(3,728)
Financed operating payments and investments in property, plant and equipment and intangible assets payments	(841)	(1,457)
Net cash flow used in financing activities	2,530	(839)
Effect of changes in exchange rates	(292)	151
Effect of changes in consolidation methods and others	-	(5)
Net increase (decrease) in cash and cash equivalents during the period	2,310	269
CASH AND CASH EQUIVALENTS AT JANUARY 1	3,736	2,615
CASH AND CASH EQUIVALENTS AT JUNE 30	6,046	2,884
RECONCILIATION OF CASH AND CASH EQUIVALENTS WITH THE STATEMENT OF FINANCIAL POSITION		
BALANCE AT JANUARY 1	3,736	2,615
Cash on hand and at banks	2,077	1,278
Other cash equivalents	1,659	1,337
BALANCE AT JUNE 30	6,046	2,884
Cash on hand and at banks	3,745	1,228
Other cash equivalents	2,301	1,656

Unaudited data.

The accompanying condensed Notes 1 to 15 and Appendix I are an integral part of these consolidated statements of cash flows.

Telefónica, S.A. and subsidiaries composing the Telefónica Group

Condensed explanatory notes to the condensed consolidated interim financial statements for the six-months ended June 30, 2017

Note 1. Introduction and general information

Telefónica, S.A. and its subsidiaries and investees (hereinafter, "Telefónica", "the Company", the "Telefónica Group" or "the Group" indistinctively) make up an integrated and diversified telecommunications group operating mainly in Europe and Latin America. The Group's activity is centered around services of wireline and wireless telephony, broadband, internet, data traffic, pay TV and other digital services.

The parent company of the Group is Telefónica, S.A., a public limited company incorporated on April 19, 1924 for an indefinite period. Its registered office is at calle Gran Vía 28, Madrid (Spain).

As a multinational telecommunications company which operates in regulated markets, the Group is subject to different laws and regulations in each of the jurisdictions in which it operates, pursuant to which permits, concessions or licenses must be obtained in certain circumstances to provide the various services.

In addition, certain wireline and wireless telephony services are provided under regulated rate and price systems.

The website www.telefonica.com provides more information about the organizational structure of the Group, the sectors in which it operates and the products it offers.

Note 2. Basis of presentation

The condensed consolidated interim financial statements for the six-month period ended June 30, 2017 (hereinafter, the "interim financial statements") have been prepared in accordance with International Accounting Standard (IAS) 34 Interim Financial Reporting and Article 12 of Royal Decree 1362/2007, of October 19. Therefore, they do not contain all the information and disclosures required in complete annual consolidated financial statements and, for adequate interpretation, should be read in conjunction with the consolidated annual financial statements for the year ended December 31, 2016.

The accompanying interim financial statements were approved by the Company's Board of Directors at its meeting of July 26, 2017.

The figures in these interim financial statements are expressed in millions of euros, unless otherwise indicated, and may therefore be rounded.

Note 3. Comparison of information

Comparisons in the accompanying interim financial statements refer to the six-month periods ended June 30, 2017 and 2016, except in the consolidated statement of financial position, which compares information at June 30, 2017 and at December 31, 2016.

The main changes in the consolidation scope are described in Appendix I.

With respect to seasonality, the historical performance of consolidated results does not indicate that the operations of the Group, taken as a whole, are subject to significant variations between the first and second halves of the year.

Translation of Telefónica Venezolana's financial statements

Venezuela is considered as a hyperinflationary economy since 2009. The Bolivar (VEF) is the functional currency of the Venezuelan subsidiaries. We review on a regular basis the economic conditions in Venezuela and the specific circumstances of our Venezuelan operations. Assessment of the exchange rate that better reflects the economics of Telefónica's business activities in Venezuela relies on several factors and is performed considering all the information available at each closing date.

Over the first half of 2017, the economic and political crisis in Venezuela deepened, bringing a substantial increase in inflation rates. However, the official exchange rate has not followed the change in inflation, and therefore is not representative of the value of the local currency as it does not reflect its real loss in purchasing power. On May 2017, the Government issued a new Exchange Agreement that establishes a foreign currency auctions system with monitored fluctuating bands, which started operating in June. However, the structural weaknesses of this exchange mechanism (lack of depth and transparency) suggest that there will remain a significant departure between official exchange rates and inflation.

In light of this economic reality and in the absence of official rates that are representative of the situation in Venezuela, at June 30, 2017 the Group considers the need to estimate an exchange rate that matches the progression of inflation in Venezuela and contributes to reflect the economic and financial position of the Group's Venezuelan operations within its consolidated financial statements in a more accurate way (hereinafter, synthetic exchange rate). For this purposes, the calculation method consists of using a representative exchange rate as a starting point, when official exchange rates, existing alternative exchange rates and those rates calculated by using macroeconomic methodologies were more aligned, and restating it for inflation, using the inflation rates applied by the Group to Venezuela (192.1% for the six-month period ending June 30, 2017, 511.1% for year 2016, see Note 3 to the consolidated financial statements as of December 31, 2016).

The exchange rate used to translate the financial statements of the Venezuelan subsidiaries as of June 30, 2017 resulting from the described calculation methodology amounts to 3,547 VEF/USD. As of June 30, 2017, the SIMADI DICOM exchange rate, used by Telefónica in prior periods, amounted to 2,640 VEF/USD.

The financial result resulting from the hyperinflation adjustment to the net monetary position and from the exchange differences arising from foreign currency items held by Telefónica Venezolana amounted to 20 million euro for the first half of 2017 (116 million euro for the first half of 2016).

The following table presents the contribution of Telefónica Venezolana to certain items of the consolidated income statement, cash flows statement and statement of financial position of the Telefónica Group for the first half of 2017, together with the amounts that would have been resulted had the SIMADI DICOM exchange rate been applied.

Million euros	Conversion at synthetic exchange rate	Conversion at SIMADI/DICOM
Contribution of Telefónica Venezolana to the consolidated financial statements of the Telefónica Group		
Revenues	65	87
Operating income before depreciation and amortization (OIBDA)	19	25
Net cash flow provided by operating activities	29	39
Capital expenditures (CapEx)	7	9
Non-current assets	371	499

Alternative measures not defined in IFRS

The Management of the Group uses a series of measures in its decision-making, in addition to those expressly defined in the IFRS, because they provide additional information useful to assess the Group's performance, solvency and liquidity. These measures should not be viewed in isolation or as a substitute for the measures presented according to the IFRS.

Operating income before depreciation and amortization (OIBDA)

Operating income before depreciation and amortization (OIBDA) is calculated by excluding solely depreciation and amortization from operating income. OIBDA is used to track the performance of the business and to establish operating and strategic targets of the Telefónica Group companies. OIBDA is a commonly reported measure and is widely used among analysts, investors and other interested parties in the telecommunications industry, although not a measure explicitly defined in IFRS, and therefore, may not be comparable to similar indicators used by other companies. OIBDA should not be considered as a substitute for operating income.

The following table presents the reconciliation of OIBDA to operating income for the Telefónica Group for the six months periods ended June 30, 2017 and 2016:

Millions of euros	2017	2016
OIBDA	8,179	7,756
Depreciation and amortization	(4,809)	(4,673)
Operating income	3,370	3,083

The following table presents the reconciliation of OIBDA to operating income for each business segment for the six months periods ended June 30, 2017 and 2016:

January – June 2017

Millions of euros	Telefónica Spain	Telefónica United Kingdom	Telefónica Germany	Telefónica Brazil	Telefónica Hispano-américa	Other companies and eliminations	Total Group
OIBDA	2,425	849	861	2,138	1,796	110	8,179
Depreciation and amortization	(850)	(523)	(1,006)	(1,156)	(1,127)	(147)	(4,809)
Operating income	1,575	326	(145)	982	669	(37)	3,370

January – June 2016 ^(*)

Millions of euros	Telefónica Spain	Telefónica United Kingdom	Telefónica Germany	Telefónica Brazil	Telefónica Hispano- américa	Other companies and elimina- tions	Total Group
OIBDA	2,553	918	843	1,643	1,700	99	7,756
Depreciation and amortization	(929)	(561)	(1,109)	(958)	(955)	(161)	(4,673)
Operating income	1,624	357	(266)	685	745	(62)	3,083

^(*) Revised data, see Note 5.

Debt indicators

As calculated by us, net financial debt includes: (i) current and non-current financial liabilities in our consolidated statement of financial position (which include the negative mark-to-market value of derivatives) and (ii) other payables included in "Trade and other payables" (mainly corresponding to payables for deferred payment of radio spectrum). From these liabilities, it is subtracted: i) the cash and cash equivalents, ii) the current financial assets (which includes short-term derivatives), iii) the positive mark-to-market value of derivatives with a maturity beyond one year, and iv) other interest-bearing assets (components of "Trade and other receivables" and "Non-current financial assets" in our consolidated statement of financial position).

We calculate net financial debt plus commitments by adding to net financial debt gross commitments related to employee benefits, and deducting the value of long-term assets associated with those commitments and the tax benefits arising from the future payments of those commitments.

We believe that net financial debt and net financial debt plus commitments are meaningful for investors and analysts because they provide an analysis of our solvency using the same measures used by our Management. We use net financial debt and net financial debt plus commitments to calculate internally certain solvency and leverage ratios used by Management. Nevertheless, neither net financial debt nor net financial debt plus commitments as calculated by us should be considered as a substitute for gross financial debt as presented in the consolidated statement of financial position.

The following table presents a reconciliation of net financial debt and net financial debt plus commitments as of June 30, 2017 and December, 31 2016 to the Telefónica Group's gross financial debt as indicated in the consolidated statement of financial position:

Millions of euros	06/30/2017	12/31/2016
Non-current financial liabilities	48,780	45,612
Current financial liabilities	13,715	14,749
Gross financial debt	62,495	60,361
Cash and cash equivalents	(6,046)	(3,736)
Current financial assets	(3,590)	(2,954)
Positive mark-to-market value of long-term derivative instruments (Note 10)	(3,894)	(5,048)
Other non-current liabilities included in "Trade and other payables"	726	749
Other current liabilities included in "Trade and other payables"	230	449
Other assets included in "Non-current financial assets"	(907)	(524)
Other assets included in "Current trade and other payables"	(527)	(702)
Net financial debt	48,487	48,595
Gross commitments related to employee benefits	6,524	6,839
Value of associated long-term assets	(732)	(749)
Tax benefits	(1,510)	(1,569)
Net commitments related to employee benefits	4,282	4,521
Net financial debt plus commitments	52,769	53,116

Free Cash Flow

The Group's free cash flow is calculated starting from "net cash flow provided by operating activities" as indicated in the consolidated statement of cash flows, deducting payment/(proceeds) nets on investments/divestments of property, plant and equipment and intangible assets (excluding cash received from the sale of real state), adding the cash received from government grants and deducting dividends paid to minority interests. The cash used to cancel commitments related to employee benefits is added back (originally included in the net cash flow provided by operating activities) as it represents the payments of the principal of the debt incurred with the employees for this concept.

We believe that free cash flow is a meaningful measure for investors and analysts because it provides an analysis of the cash flow available to protect solvency levels and to remunerate the parent company's shareholders. The same measure is used internally by our Management. Nevertheless, free cash flow as calculated by us should not be considered as a substitute for the various flows of cash as presented in the consolidated statements of cash flows.

The following table presents the reconciliation between Telefónica Group's net cash flow provided by operating activities as indicated in the consolidated statement of cash flows and the free cash flow for the six months period ended June 30, 2017 and 2016:

Millions of euros	2017	2016
Net cash flow provided by operating activities	5,954	5,392
(Payments on investments)/Proceeds nets from the sale of property, plant and equipment and intangible assets, net	(4,405)	(4,643)
Net cash received from sale of real state	(5)	(2)
Dividends paid to minority shareholders	(255)	(264)
Payments related to cancellation of commitments related to employee benefits	331	332
Free cash flow	1,620	815

Note 4. Accounting policies

The accounting policies applied in the preparation of the interim financial statements for the six-month period ended June 30, 2017 are consistent with those used in the preparation of the Group's consolidated annual financial statements for the year ended December 31, 2016. The following amendments to standards published by the International Accounting Standards Board (IASB) are effective for annual periods beginning on or after January 1, 2017:

- Improvements to IFRS 2014-2016

The annual improvements projects provide a vehicle for making non-urgent but necessary amendments to IFRSs, with the aim of removing inconsistencies and clarifying wording. The amendments related to IFRS 12 Disclosure of Interests in other Entities, aimed clarifying the scope of the standard, are effective for annual periods beginning on or after January 1, 2017, whereas the rest of the improvements are effective for annual periods beginning on or after January 1, 2018.

- Amendments to IAS 7, Disclosure Initiative

The amendments to IAS 7 require entities to provide disclosures that enable users of financial statements to evaluate changes in liabilities arising from financing activities, including both changes arising from cash flows, such as the issuance and repayments of loans, and non-cash changes, such as unpaid acquisitions, sales and exchange differences.

- Amendments to IAS12, Recognition of Deferred Tax Assets for Unrealised Losses

The amendments clarify the requirements on recognition of deferred taxes when the tax base of an asset exceeds its fair value.

These amendments are effective for annual periods beginning on or after January 1, 2017, and have not been endorsed by the EU for use in Europe. The Group will consider these amendments in the preparation of the annual consolidated financial statements; however, it expects that they will not have a significant impact on the results or financial position of the Group.

New standards and amendments to standards issued but not effective as of June 30, 2017

At the date of preparation of the interim consolidated financial statements, the following IFRSs and amendments had been published, but their application was not mandatory:

Standards and amendments		Mandatory application: annual periods beginning on or after
IFRS 9	Financial instruments	January 1, 2018
IFRS 15	Revenues from Contracts with Customers	January 1, 2018
Clarifications to IFRS 15	Revenues from Contracts with Customers (issued on 12 April 2016)	January 1, 2018
Amendments to IFRS 2	Classification and Measurement of Share-based Payment Transactions	January 1, 2018
Amendments to IFRS 4	Applying IFRS 9 Financial Instruments with IFRS 4 Insurance Contracts	January 1, 2018
Amendments to IAS 40	Transfers of Investment Property	January 1, 2018
IFRIC 22	Foreign Currency Transactions and Advance Consideration	January 1, 2018
Improvements to IFRS Standards 2014-2016 Cycle		January 1, 2017/2018
IFRS 16	Leases	January 1, 2019
IFRIC 23	Uncertainty over Income Tax Treatments	January 1, 2019
IFRS 17	Insurance Contracts	January 1, 2021
Amendments to IFRS 10 and IAS 28	Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture	Deferred Indefinitely

Based on the analyses made to date, the Group estimates that the adoption of many of these standards, amendments and interpretations will not have a significant impact on the consolidated financial statements in the initial period of application. However, the following issued but not yet effective standards might have a significant impact on the consolidated financial statements at the time of their adoption and prospectively.

IFRS 15 Revenues from Contracts with Customers

IFRS 15 sets out the requirements for recognising revenue from contracts with customers. A number of expected impacts has been identified in connection with the following aspects, among others:

- Under IFRS 15, for bundled packages that combine multiple wireline, wireless, data, internet or television goods or services, the total revenue will be allocated to each performance obligation based on their standalone selling prices in relation to the total consideration of the package and will be recognised when (or as) the obligation is satisfied, regardless of whether there are undelivered items. This differs from current accounting where the portion of the total consideration that is contingent upon delivery of undelivered elements is not allocated to delivered elements. Consequently, when bundles include a discount on equipment, the adoption of these new requirements will result in an increase of revenues recognised from the sale of handsets and other equipment, generally recognised upon delivery to the end customer, in detriment of ongoing service revenue over subsequent periods. To the extent that the packages are marketed at a discount, the difference between the revenue from the sale of equipment and the consideration received from the customer upfront will be recognised as a *contract asset* on the statement of financial position.

- Under the current accounting policy, all expenses directly related with obtaining a contract (sales commissions and other third party acquisition costs) are expensed when incurred. However, IFRS 15 requires the recognition of an asset for those costs that are incremental to obtain a contract and that are expected to be recovered and its subsequent amortisation over the same period as the revenue associated with such asset.
- Compared to the current revenue standard, IFRS 15 sets out more detailed requirements on how to account for contract modifications. Certain changes must be accounted for as a retrospective change (i.e. as a continuation of the original contract), while other modifications must be accounted for prospectively as separate contracts, like the end of the original contract and the creation of a new one.
- In addition, the Group's financial statements will include more qualitative and quantitative disclosure of income-related accounts.

The Group is progressing in the process of implementing the new requirements. This process involves the introduction of modifications to the current information systems, the implementation of new IT tools, and changes in the processes and controls of the entire revenue cycle in the Group companies. This process of implementation in the Group entails a high degree of complexity due to factors such as a large number of contracts, numerous data source systems, diversity of business models in the different locations, as well as the need to make complex estimates. Thus, despite the progress in the degree of development of the new tools that support the application of the new requirements, at the present date it is not possible to make a reasonable quantification of the impact that will have the application of this standard at the date of initial application.

However, from the analysis performed on the transactions of the last financial year considering commercial offers as well as the volume of contracts affected, the Group estimates that the most significant impacts due to the changes introduced by IFRS 15 will relate to the transfer of revenues between services and sales of equipment and resultant acceleration of revenues, and the activation and deferral of the incremental costs related to the obtaining contracts.

On the other hand, IFRS 15 allows for two transition methods, namely the full retrospective method and the modified retrospective method with the cumulative effect from initial application recognised at the date of initial application. The Group will adopt this second transition method, therefore it will recognise the cumulative effect of the new requirements as an adjustment to retained earnings in the first year of application of IFRS 15.

It is also possible to elect to apply certain practical expedients to facilitate the application of the new criteria. The Group has evaluated which of them will be adopted in the implementation of the standard with the objective of reducing the complexity in its application. The main practical expedients that the Group plans to implement are:

- Not to apply the standard retrospectively to contracts that are completed contracts at January 1, 2018.
- Portfolio of contracts: the Group will apply the requirements of the standard to groups of contracts with similar characteristics, since, for this cluster, the effects would not differ significantly from an application on a contract by contract basis.
- Financial component: it will not be considered significant when the period between when the promised good or service is transferred to a customer and when the customer pays for that good or service will be one year or less.
- Costs to obtain a contract: will be recognised as an expense when incurred if the amortisation period of the asset that the entity otherwise would have recognised is one year or less.

IFRS 9 Financial Instruments

IFRS 9 is applicable to financial assets and financial liabilities. As a result of the analysis of the effects of the new criteria introduced by this standard certain expected impacts have been identified in relation with to the following aspects, among others:

- IFRS 9 simplifies the current measurement model for financial assets and establishes three main categories: amortised cost, fair value through profit or loss and fair value through Other Comprehensive Income (OCI), depending on the business model and the characteristics of the contractual cash flows. Regarding recognition and measurement of financial liabilities there are not significant changes from current criteria except for the recognition of changes in own credit risk in OCI for those liabilities measured at fair value through profit or loss.
- IFRS 9 introduces a new model for impairment losses on financial assets, i.e. the expected credit loss model, which replaces the current incurred loss model. Consequently, the application of the new requirements will probably lead to an acceleration in the recognition of impairment losses on financial assets.
- Under current accounting, a hedge must be highly effective both, prospective and retrospectively, while IFRS 9 introduces a new, less restrictive, accounting model for hedging, requiring an economic relationship between the hedged item and the hedging instrument and that the coverage ratio be the same as that applied by the entity for its risk management. Likewise, the new standard modifies the criteria for documentation of hedging relationships.
- In addition, the Group's financial statements will include more detailed disclosures with relevant information regarding financial assets and liabilities.

As a result of the analysis of the new standard, the Group expects that the key changes will relate to documentation of policies and hedging strategies, as well as the estimation and timing of recognition of expected losses on financial assets. The Group has decided to apply the option that allows not to restate comparative periods to be presented in the year of initial application.

The Group is progressing in the process of implementing the new requirements and adapting its policies and processes, but due to fact that the changes introduced by IFRS 9 will affect financial assets and derivatives held from January 1, 2018, and the complexity of estimations, quantifying reasonably the implications of this standard is not possible at present.

IFRS 16 Leases

IFRS 16 requires lessees to recognise assets and liabilities arising from all leases (except for short-term leases and leases of low-value assets) in the statement of financial position.

The Group acts as a lessee on a very significant number of lease agreements over different assets, such as third-party towers, circuits, office buildings and stores and land where the towers are located, mainly. A significant portion of these contracts is accounted for as operating lease under the current lease standard, with lease payments being recognised generally on a straight-line basis over the contract term.

The Group is currently in the process of estimating the impact of this new standard on such contracts. This analysis includes the estimation of the lease term, based on the non-cancellable period and the periods covered by options to extend the lease, when the exercise depends only on Telefónica and where such exercise is reasonably certain. This will depend, to a large extent, on the specific facts and circumstances by class of assets in the telecom industry (technology, regulation, competition, business model, among others). In addition to this, the Group will make assumptions to calculate the discount rate, which will mainly be based on the incremental borrowing rate of interest for the estimated term. On the other hand, the Group is considering not to separately recognise non-lease components from lease

components for those classes of assets in which non-lease components are not material with respect to the total value of the lease.

In addition to the mentioned estimations, the standard allows for two transition methods: retrospectively for all periods presented, or using a modified retrospective approach where the cumulative effect of adoption is recognised at the date of initial application. The Group has tentatively decided to adopt the latter transition method; therefore it would recognise the cumulative effect of initial application as an adjustment to retained earnings in the year of initial application of IFRS 16. Also, certain practical expedients are available on first-time application in connection with the right of use asset measurement, discount rates, impairment, leases that finish within the twelve months subsequent to the date of first application, initial direct costs, and term of the lease. The Group is evaluating which of these practical expedients will be adopted. In this regard, the Group is considering opting for the practical expedient that allows it not to reassess whether a contract is or contains a lease on the date of initial application of IFRS 16 but to directly apply the new requirements to all those contracts which under current accounting were identified as a lease.

Due to the different alternatives available, together with the complexity of the estimations and the significant number of lease contracts, the Group has not yet completed the implementation process, so at present it is not possible to make a reasonable estimation of the impact of initial application of the new requirements. However, based on the volume of contracts affected, as well as the magnitude of the future lease commitments, as disclosed in the Group's Consolidated Annual Financial Statements, the Group expects that the changes introduced by IFRS 16 would have a significant impact on its financial statements from the date of adoption, including the recognition on the balance sheet of right of use assets and their corresponding lease obligations in connection with the majority of contracts that are classified as operating leases under the current lease standard. Also, amortization of the right of use assets and recognition of interest costs on the lease obligation on the statements of income will replace amounts recognised as lease expense under the current lease standard. Classification of lease payments in the statement of cash flows will also be affected by the requirements of the new lease standard. On the other side, the Group's Financial Statements will include broader disclosures with relevant information regarding lease contracts.

Note 5. Segment information

The organizational structure of the Telefónica Group, approved by the Board of Directors of Telefónica, S.A. on February 26, 2014, is made up of the following segments: Telefónica Spain, Telefónica United Kingdom, Telefónica Germany, Telefónica Brazil and Telefónica Hispanoamérica (formed by the Group's operators in Argentina, Chile, Peru, Colombia, Mexico, Venezuela, Central America, Ecuador and Uruguay).

Telxius' financials are fully reported under "Other companies and eliminations" since January 1, 2017, reflecting the final integration within Telxius of the mobile telecommunications towers transferred from Telefónica Spain, Telefónica Germany, Telefónica Brazil and Telefónica Hispanoamérica segments and the international submarine fiber optic cable (which had been previously reported under "Other companies and eliminations"). As a consequence, 2017 reported figures for these segments follow the same criteria and the 2016 comparative segment results have been revised, reflecting the different dates of asset integration into Telxius, affecting Telefónica Spain (since January 1, 2016), Telefónica Germany (since May 1, 2016), Telefónica Brazil (since April 1, 2016) and Telefónica Hispanoamérica (Telefónica Perú since April 1, 2016 and Telefónica Chile since May 1, 2016). The results of the segments do not include the intra-group capital gains resulting from the transfer of towers to Telxius in 2016.

In addition, in 2017 Telefónica Spain includes the companies Telefónica Studios and Telefónica Servicios Audiovisuales (which had been previously reported under "Other companies and eliminations"), and Telefónica Spain and Telefónica Hispanoamérica include the results of the Data Center business in Spain and Chile, respectively (which had been previously reported under "Other companies and eliminations"). As a consequence, the 2016 comparative segment results have also been revised.

These changes in the segments do not affect the consolidated results of the Group.

Each segment includes the information relating to its wireline, wireless, cable, data, internet and television businesses and other digital services in accordance with each location. "Other companies and eliminations" includes Telxius, the companies belonging to the transverse areas and other Group companies, as well as the eliminations in the consolidation process.

Segment reporting takes into account the impact of the purchase price allocation to assets acquired and the liabilities assumed from the companies included in each segment. The assets and liabilities presented in each segment are those managed by the heads of each segment, irrespective of their legal structure.

The Group manages borrowing activities and taxes centrally. Therefore, it does not disclose the related assets, liabilities, revenue and expenses by reportable segments. In addition, revenues and expenses arising from intra-group invoicing for the use of the trademark and management services have been eliminated from the operating results of each Group segment. These adjustments have no impact on the Group's consolidated results.

Inter-segment transactions are carried out at market prices.

The following table presents income and capital expenditures information regarding the Group's operating segments for the six months ended June 30, 2017 and 2016:

January - June 2017							
Millions of euros	Telefónica Spain	Telefónica UK	Telefónica Germany	Telefónica Brazil	Telefónica Hispanoamérica	Other companies and eliminations	Total Group
External revenues	6,083	3,190	3,523	6,180	6,338	777	26,091
Inter-segment revenues	143	18	19	13	81	(274)	-
Other operating income and expenses	(3,801)	(2,359)	(2,681)	(4,055)	(4,623)	(393)	(17,912)
Operating income before depreciation and amortization (OIBDA)	2,425	849	861	2,138	1,796	110	8,179
Depreciation and amortization	(850)	(523)	(1,006)	(1,156)	(1,127)	(147)	(4,809)
Operating income	1,575	326	(145)	982	669	(37)	3,370
Capital expenditures (CapEx)	704	434	435	915	923	96	3,507

January - June 2016 (revised)							
Millions of euros	Telefónica Spain	Telefónica UK	Telefónica Germany	Telefónica Brazil	Telefónica Hispanoamérica	Other companies and eliminations	Total Group
External revenues	6,245	3,441	3,680	5,072	5,892	905	25,235
Inter-segment revenues	129	23	11	13	122	(298)	-
Other operating income and expenses	(3,821)	(2,546)	(2,848)	(3,442)	(4,314)	(508)	(17,479)
Operating income before depreciation and amortization (OIBDA)	2,553	918	843	1,643	1,700	99	7,756
Depreciation and amortization	(929)	(561)	(1,109)	(958)	(955)	(161)	(4,673)
Operating income	1,624	357	(266)	685	745	(62)	3,083
Capital expenditures (CapEx)	894	415	432	792	1,018	103	3,654

The following table compares segment assets, liabilities and investments accounted for by the equity method at June 30, 2017 and December 31, 2016:

June 2017						
Millions of euros	Telefónica Spain	Telefónica UK	Telefónica Germany	Telefónica Brazil	Telefónica Hispanoamérica	Other companies and eliminations
Investments accounted for by the equity method	1	6	-	2	1	61
Fixed assets	15,156	9,424	15,009	24,794	13,763	2,231
Total allocated assets	22,715	11,867	17,923	32,393	20,330	15,123
Total allocated liabilities	13,572	3,745	6,313	9,380	12,015	49,792

December 2016 (revised)						
Millions of euros	Telefónica Spain	Telefónica UK	Telefónica Germany	Telefónica Brazil	Telefónica Hispanoamérica	Other companies and eliminations
Investments accounted for by the equity method	1	6	-	2	1	66
Fixed assets	15,306	9,771	15,572	27,489	15,089	2,370
Total allocated assets	22,138	12,025	18,510	35,104	21,655	14,209
Total allocated liabilities	12,999	3,907	6,006	9,643	13,004	49,697

Note 6. Business combinations and acquisitions of non-controlling interests

No material business combinations were finalized within the Group in the six months ended June 30, 2017 and 2016. Changes to the scope of consolidation are detailed in Appendix I.

In March 2017 Telefónica entered into a swap agreement with Koninklijke KPN NV (hereinafter, KPN) to deliver 72.0 million of its treasury shares (representing 1.43% of its share capital) in exchange for 178.5 million shares of its subsidiary Telefónica Deutschland Holding AG, representing 6.0% of the share capital of the latter (see Note 9). The exchange ratio was determined based on the average of the volume weighted average price of the respective shares during the last five trading sessions. As a result of this agreement, Telefónica increased from 63.2% to 69.2% its shareholding in Telefonica Deutschland.

Note 7. Intangible assets, property, plant and equipment and goodwill

The movements in "Intangible assets" and "Property, plant and equipment" in the first half of 2017 are as follows:

Millions of euros	Intangible assets	Property, plant and equipment	Total
Balance at December 31, 2016	20,518	36,393	56,911
Additions	563	2,944	3,507
Depreciation and amortization	(1,728)	(3,081)	(4,809)
Disposals	(4)	(25)	(29)
Inclusion of companies	4	-	4
Translation differences and hyperinflation adjustments	(818)	(1,749)	(2,567)
Transfers and others	278	(280)	(2)
Balance at June 30, 2017	18,813	34,202	53,015

The Additions by segment are detailed in Note 5.

Due to the changes in the macroeconomic conditions in Venezuela (see Note 3), an analysis was carried out by the Group to estimate the recoverable value of the property, plant and equipment and intangible assets of Telefónica Venezolana. This analysis, based on the best estimates to date, revealed that the recoverable value exceeds the carrying amount of the assets, and as a consequence no impairment loss was recognized.

The movement in "Goodwill" in the first half of 2017 is as follows:

Millions of euros	Goodwill
Balance at December 31, 2016	28,686
Translation differences and hyperinflation adjustments	(1,331)
Additions	7
Balance at June 30, 2017	27,362

The negative impact of translation differences is mainly related to the depreciation of the Brazil reais.

Note 8. Related parties

Significant shareholders

The main transactions carried out between Group companies and the significant shareholders Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) and Fundación Bancaria Caixa d'Estalvis y Pensions de Barcelona (la Caixa), including the dependent subsidiaries of their respective consolidated groups, are as follows:

	January - June	January - June
Revenues and expenses		
Millions of euros	2017	2016
Finance costs	26	67
Receipt of services	7	13
Other expenses	34	32
EXPENSES	67	112
Finance income	11	59
Dividends received (1)	8	8
Services rendered	50	41
Sale of goods	25	21
Other income	-	8
REVENUES	94	137

⁽¹⁾ At June 30, 2017, Telefónica holds a 0.66% stake in the share capital of BBVA.

	January - June	January - June
Other transactions		
Millions of euros	2017	2016
Finance arrangements: loans and capital contributions (borrower)	888	969
Guarantees	274	434
Commitments	80	75
Finance arrangements: loans and capital contributions (lender)	1,865	38
Dividends	120	230
Factoring operations	250	473
Other transactions	11	13

In addition, the nominal value of outstanding derivatives held with BBVA and la Caixa in the first half of 2017 amounted to 21,480 and 385 million euros, respectively (18,905 million euros held with BBVA and 402 million euros held with la Caixa in the first half of 2016). The fair value of these same derivatives in the consolidated statement of financial position as of June 30, 2017 is 748 and -32 million euros, respectively (1,461 and -39 million euros, in the same period of 2016).

Associates and joint ventures

The breakdown of amounts recognized in the consolidated statements of financial position and income statements related to associates and joint ventures is as follows:

Millions of euros	06/30/2017	12/31/2016
Investments accounted for by the equity method	71	76
Loans to associates and joint ventures	16	16
Receivables from associates and joint ventures for current operations	28	28
Financial debt, associates and joint ventures	49	9
Payables to associates and joint ventures	346	497

Millions of euros	January - June 2017	January - June 2016
Share of profit (loss) of investments accounted for by the equity method	3	(3)
Revenue from operations with associates and joint ventures	107	110
Expenses from operations with associates and joint ventures	10	16
Financial expenses with associates and joint ventures	-	1

Directors' and Senior Executives' compensation and other information

Pursuant to the disclosure established in *Circular 5/2015, of October 28*, of the *Comisión Nacional del Mercado de Valores* (the Spanish National Securities commission, or "CNMV"), on *periodic reporting by issuers*, the compensation and benefits paid to members of the Company's Board of Directors in the first six months of 2017 and 2016 are as follows:

Directors	January- June	January- June
Thousands of euros	2017	2016
Fixed remuneration	2,955	3,950
Variable remuneration	3,430	8,547
Attendance fees	115	133
Other	274	602
TOTAL	6,774	13,232

Note: It is hereby stated for the record that on May 4, 2017 Mr. César Alierta Izuel, Mr. Gonzalo Hinojosa Fernández de Angulo and Mr. Pablo Isla Álvarez de Tejera resigned from their respective positions as Directors of Telefónica, S.A. Therefore, regarding such Directors, this section reflects the remuneration perceived by them until such that date. Furthermore, on May 4, 2017 Ms. Carmen García de Andrés and Mr. Francisco José Riberas Mera were appointed as Directors of Telefónica, S.A. Therefore, this section reflects the remuneration perceived by them since such date.

Other benefits for Directors	January- June	January- June
Thousands of euros	2017	2016
Pension funds and plans: contributions	6	38
Life insurance premiums	8	43
TOTAL	14	81

In addition, the total amounts paid to Senior Executives of the Company, excluding those that are also members of the Board of Directors, for all items in the first six months of 2017 and 2016 are as follows.

Executives	January- June	January- June
Thousands of euros	2017	2016
Total compensation paid to Senior Executives	6,452	19,049

Note 9. Changes in equity and shareholder remuneration

Dividends

Approval was given at the General Shareholders Meeting of June 9, 2017 to pay a gross dividend of 0.40 euros for each company share issued, in circulation and carrying entitlement to this distribution against unrestricted reserves, payable in two tranches. The first payment of a gross amount of 0.20 euros in cash per share was made on June 16, 2017 amounting to 994 million euros and the second payment of a gross amount of 0.20 euros in cash per share will be made on December 14, 2017.

Approval was given at General Shareholders' Meeting of May 12, 2016 to pay a gross dividend of 0.4 euros in cash per outstanding share in circulation and carrying entitlement against unrestricted reserves. This dividend was paid on May 19, 2016 and the total amount paid was 1,906 million euros.

Likewise approval was given to pay a scrip dividend amounting to approximately 0.35 euros per share consisting of the assignment of free allotment rights with an irrevocable purchase commitment by the Company, and a subsequent capital increase against reserves by such amount as may be determined pursuant to the terms and conditions of the resolution, by means of the issue of new ordinary shares having a par value of one euro, to fulfill said allotments. The dividend was paid on December 7, 2016, representing an impact in equity of 500 million euros.

Other equity instruments

The payment in the first half of 2017 of the coupons related to the undated deeply subordinated securities issued in previous years in an aggregate amount, net of tax effects, of 100 million euros had a negative impact on "Retained earnings" in the consolidated statements of changes in equity (87 million euros in the first half of 2016).

Translation differences

In the first six months of 2017, the equity attributable to the equity holders of the parent decreased by 2,826 million euros mainly due to the variation between the exchange rate at June 30, 2017 compared with December 31, 2016, mainly the depreciation of the Brazilian real, the Venezuelan bolivar, Argentine peso and the pound sterling.

Treasury shares

The following transactions involving treasury shares were carried out in the six months ended June 30, 2017 and 2016:

	Number of shares
Treasury shares at December 31, 2016	141,229,134
Disposals	(72,007,507)
Employee share option plan	(71,344)
Treasury shares at June 30, 2017	69,150,283
	Number of shares
Treasury shares at December 31, 2015	141,639,159
Acquisitions	71,155,408
Employee share option plan	(2,429,210)
Treasury shares at June 30, 2016	210,365,357

During the first half of 2017, no treasury shares have been acquired. The cost of the acquired treasury shares in the first semester of 2016 was 664 million euros.

During the first half of 2017, under the swap agreement with KPN, Telefónica delivered 72.0 million of its treasury shares (representing 1.43% of its share capital), in exchange for 178.5 million shares of its subsidiary Telefónica Deutschland Holding AC, representing 6.0% of the share capital of the latter (see Note 6).

Treasury shares in portfolio at June 30, 2017 are directly held by Telefónica, S.A. and represent 1.37% of its share capital.

The Company has a derivative financial instrument subject to net settlement on a notional equivalent to 35 million Telefónica shares, recognized under "Current financial liabilities" in the accompanying consolidated statement of financial position.

On June 30, 2016, the third phase of the Telefónica, S.A. long-term incentive plan called "Performance and Investment Plan 2013-2016" (PIP 2013-2016) ended, which did not entail the delivery of any shares to Telefónica Group managers. On September 30, 2017 the fourth phase of the Telefónica, S.A. long-term incentive plan will end.

Note 10. Financial assets and liabilities

The breakdown of financial assets and liabilities of the Telefónica Group at June 30, 2017 and December 31, 2016 is as follows:

June 30, 2017

Millions of euros	Fair value through profit or loss		Available-for-sale	Hedges	Measurement hierarchy			Held-to-maturity investments	Rest of financial assets at amortized cost	Total carrying amount	Total fair value
	Held for trading	Fair value option			Level 1 (Quoted prices)	Level 2 (Other directly observable market inputs)	Level 3 (Inputs not based on observable market data)				
Non-current financial assets	1,426	253	1,235	2,468	868	4,492	22	22	3,459	8,863	8,863
Investments	-	-	726	-	599	127	-	-	-	726	726
Long-term credits	-	253	509	-	92	648	22	22	1,340	2,124	1,966
Deposits and guarantees	-	-	-	-	-	-	-	-	2,277	2,277	2,277
Derivative instruments	1,426	-	-	2,468	177	3,717	-	-	-	3,894	3,894
Impairment losses	-	-	-	-	-	-	-	-	(158)	(158)	-
Current financial assets	536	34	74	1,063	228	1,479	-	161	7,768	9,636	9,636
Financial investments	536	34	74	1,063	228	1,479	-	161	1,722	3,590	3,590
Cash and cash equivalents	-	-	-	-	-	-	-	-	6,046	6,046	6,046
Total financial assets	1,962	287	1,309	3,531	1,096	5,971	22	183	11,227	18,499	18,499

The main movements in Investments in the first half of 2017 were the sale of shares of China Unicom representing 0.24% of its share capital, and the sale of all the shares of Mediaset Premium that were owned by Telefónica (which had a negative impact in Net financial expense in the first half amounting to 4 million euros and 76 million euros, respectively).

December 31, 2016

Millions of euros	Fair value through profit or loss			Hedges	Measurement hierarchy			Held-to-maturity investments	Rest of financial assets at amortized cost	Total carrying amount	Total fair value
	Held for trading	Fair value option	Available-for-sale		Level 1 (Quoted prices)	Level 2 (Other directly observable market inputs)	Level 3 (Inputs not based on observable market data)				
Non-current financial assets	1,716	270	1,333	3,332	864	5,766	21	-	3,114	9,765	9,765
Investments	-	-	825	-	620	205	-	-	-	825	825
Long-term credits	-	270	508	-	76	681	21	-	1,330	2,108	1,954
Deposits and guarantees	-	-	-	-	-	-	-	-	1,938	1,938	1,938
Derivative instruments	1,716	-	-	3,332	168	4,880	-	-	-	5,048	5,048
Impairment losses	-	-	-	-	-	-	-	-	(154)	(154)	-
Current financial assets	883	118	115	1,173	483	1,806	-	39	4,362	6,690	6,690
Financial investments	883	118	115	1,173	483	1,806	-	39	626	2,954	2,954
Cash and cash equivalents	-	-	-	-	-	-	-	-	3,736	3,736	3,736
Total financial assets	2,599	388	1,448	4,505	1,347	7,572	21	39	7,476	16,455	16,455

June 30, 2017

Millions of euros	Fair value through profit or loss		Hedges	Measurement hierarchy			Liabilities at amortized cost	Total carrying amount	Total Fair value
	Held for trading	Fair value option		Level 1 (Quoted prices)	Level 2 (Other directly observable market inputs)	Level 3 (inputs not based on observable market data)			
Issues	-	-	-	-	-	-	47,587	47,587	51,020
Loans and other payables	-	-	-	-	-	-	11,611	11,611	11,632
Derivative instruments	1,682	-	1,615	79	3,218	-	-	3,297	3,297
Total financial liabilities	1,682	-	1,615	79	3,218	-	59,198	62,495	65,949

December 31, 2016

Millions of euros	Fair value through profit or loss		Hedges	Measurement hierarchy			Liabilities at amortized cost	Total carrying amount	Total Fair value
	Held for trading	Fair value option		Level 1 (Quoted prices)	Level 2 (Other directly observable market inputs)	Level 3 (inputs not based on observable market data)			
Issues	-	-	-	-	-	-	45,444	45,444	48,686
Loans and other payables	-	-	-	-	-	-	11,398	11,398	11,398
Derivative instruments	2,299	-	1,220	64	3,455	-	-	3,519	3,519
Total financial liabilities	2,299	-	1,220	64	3,455	-	56,842	60,361	63,603

Part of the amount owed by the Telefónica Group includes restatements to amortized cost at June 30, 2017 and December 31, 2016 as a result of fair value interest rate and exchange rate hedges.

The valuation techniques and the variables used for the fair value measurement of financial instruments are the same as those used for the elaboration of the annual consolidated financial statements for 2016.

Net financial debt as of June 30, 2017 includes a positive value of the derivatives portfolio for a net amount of 2,185 million euros. In this amount, 973 million euros are due to hedges (cross currency swaps) to transfer financial debt issued in foreign currency to local currency.

The Group has entered into agreements to extend payment terms with various suppliers, or with factoring companies when such payments are discounted. The corresponding amount pending payment is recognized in "Loans and other payables" (173 million euros as of June 30, 2017 and 210 million euros as of December 31, 2016). The heading "Financed operating payments and investments in property, plant and equipment and intangible assets payments", in the "Net cash used in financing activities" flow of the consolidated statement of cash flow amounts to 841 million euros (1,457 million euros in the first half of 2016) and includes the payments related to financed spectrum licences amounting to 219 million euros (59 million euros in the same period of 2016) and payments to suppliers or with factoring companies with extended terms amounting to 622 million euros (1,398 million euros in the first half of 2016).

As of June 30, 2017, the Telefónica Group presented undrawn committed credit facilities arranged with banks for an amount of 11,697 million euros (of which 10,754 million euros maturing in more than twelve months).

The description of the main issues or cancellations in the first half of 2017 is as follows (in millions):

Issuer	ISIN Code	Issue / Redemption	Type of security	Transaction date	Nominal amount (million)	Issue currency	Equivalent (million euros)	Interest Rate	Listing Market
Telefónica Emisiones, S.A.U.	XS1550951211	Issue	Bond	01/17/17	1,250	EUR	1,250	1.528%	London
Telefónica Emisiones, S.A.U.	XS1550951138	Issue	Bond	01/17/17	500	EUR	500	2.318%	London
Telefónica Emisiones, S.A.U.	XS1555704078	Issue	Bond	01/25/17	150	EUR	150	EURIBOR 3M + 0.40%	London
Telefónica Brasil, S.A.	BRVIVTDBS069	Issue	Debentures	02/08/17	2,000	BRL	530	108.25% CDI	Brazil
Telefónica Emisiones, S.A.U.	US87938WAT09	Issue	Bond	03/08/17	1,500	USD	1,315	4.103%	New York
Telefónica Emisiones, S.A.U.	US87938WAU71	Issue	Bond	03/08/17	2,000	USD	1,754	5.213%	New York
Telefónica Emisiones, S.A.U.	XS1550951138	Issue	Retap	03/17/17	200	EUR	200	2.318%	London
Telefónica Emisiones, S.A.U.	XS1588907045	Issue	Bond	04/18/17	200	USD	175	4.90%	Taipei
Telefónica Emisiones, S.A.U.	US87938WAU71	Issue	Retap	04/28/17	500	USD	438	5.213%	New York
Telefónica Emisiones, S.A.U.	XS0585904443	Redemption	Bond	02/07/17	(1,200)	EUR	(1,200)	4.75%	London
Telefónica Emisiones, S.A.U.	XS0585904443	Redemption	Retap	02/07/17	(100)	EUR	(100)	4.75%	London
Telefónica Emisiones, S.A.U.	XS0585904443	Redemption	Retap	02/07/17	(120)	EUR	(120)	4.75%	London
Telefónica Emisiones, S.A.U.	XS0761852556	Redemption	Bond	03/30/17	(1,250)	CZK	(46)	3.934%	London
Telefónica Emisiones, S.A.U.	XS1071851866	Redemption	Bond	04/10/17	(100)	EUR	(100)	Euribor 3M + 0.75%	London
Telefónica Emisiones, S.A.U.	XS1053304991	Redemption	Bond	04/10/17	(200)	EUR	(200)	Euribor 3M + 0.75%	London
Telefónica Emisiones, S.A.U.	XS1249278976	Redemption	Bond	06/19/17	(300)	EUR	(300)	Euribor 3M + 0.33%	London
Telefónica Emisiones, S.A.U.	US87938WAS26	Redemption	Bond	06/23/17	(500)	USD	(448)	Libor 3M + 0.65%	New York
Telefónica, S.A.	various	Issue	Promissory Note	various	224	EUR	224	-0.031%	n/a
Telefónica, S.A.	various	Redemption	Promissory Note	various	(302)	EUR	(302)	0.049%	n/a
Telefónica Europe, B.V.	various	Issue	Commercial Paper	various	4,320	EUR	4,320	-0.121%	n/a
Telefónica Europe, B.V.	various	Redemption	Commercial Paper	various	(4,740)	EUR	(4,740)	-0.044%	n/a

Telefónica, S.A. has a full and unconditional guarantee on issues made by Telefónica Emisiones, S.A.U., Telefónica Europe, B.V. and Telefónica Participaciones, S.A.U.

Interest-bearing debt arranged in the first half of 2017 includes mainly the following:

Transaction description	Limit 06/30/2017 (millions)	Currency	Outstanding balance 06/30/2016 (million of euros)	Arrangement date	Maturity date	Drawdown January-June (million of euros)	Repayment January-June (million of euros)
Telefónica, S.A.							
Syndicated facility	2,500	EUR	-	02/19/15	02/19/22	-	(550)
Syndicated facility ⁽¹⁾	-	EUR	-	11/17/15	03/30/17	-	-
Structured Financing ^(*)	713	USD	406	12/11/15	03/11/26	126	(21)
Bilateral loan ⁽²⁾	-	EUR	-	02/23/16	02/23/17	-	(100)
Bilateral loan ⁽³⁾	-	EUR	-	11/13/15	05/16/17	-	(100)
Bilateral loan ⁽⁴⁾	1,500	EUR	1,500	06/26/14	06/26/19	-	-
Telefónica Germany GmbH & Co. OHG							
Syndicated facility ⁽⁵⁾	750	EUR	600	03/22/16	03/22/22	650	(100)
EIB Financing	450	EUR	450	06/13/16	06/13/25	200	-
Telefónica Europe, B.V.							
Structured Financing ^(*)	750	EUR	750	11/28/16	11/28/24	750	-

(1) On March 30, 2017 an early cancellation was made for the 1,500 million euros syndicated facility originally scheduled to mature on February 15, 2019.

(2) On February 23, 2017 an early cancellation was made for the bilateral loan originally scheduled to mature on February 23, 2019.

(3) On May 16, 2017 an early cancellation was made for the bilateral loan originally scheduled to mature on November 13, 2020.

(4) On January 17, 2017 an amendment was made to the bilateral loan, with an outstanding amount of 1,500 million euros, split into two tranches with a new amortization schedule: tranche A for 500 million euros maturing on June 26, 2017 and tranche B for 1,000 million euros maturing on June 26, 2019. Later, on February 17, 2017 a new amendment was signed extending the maturity of the tranche A for 500 million euros up to June 26, 2019.

(5) On February 17, 2017 a twelve-month extension was signed for the 750 million euros syndicated facility, signed on March 22, 2016 and originally scheduled to mature on March 22, 2021.

(*) Facility with amortization schedule, showing in the column "Limit 06/30/17" the undrawn amount.

Note 11. Average number of Group employees

The average number of Group employees in the first six months of 2017 and 2016 is as follows:

Average number of employees	June 2017	June 2016
Males	78,760	83,575
Females	47,628	51,347
Total	126,388	134,922

Note 12. Income tax

The deviation in the first six months of 2017 and 2016 with respect to the income tax expense that would result from applying the statutory tax rates prevailing in each country where the Telefónica Group operates is due to the existence of tax incentives and non-deductible expenses in accordance with the rulings of the various tax authorities, and the recognition of the tax effects identified in the Group's regular evaluation of the recoverability of tax losses.

Thus, in the first half of 2017 deferred tax assets amounting to 258 million euros were recognized in Latin America with a balancing entry in Corporate income tax, which was partially offset by the income tax charge or the tax credits not recognized of certain Group companies with losses before tax.

Inspections in the tax group in Spain

With regard to the appeals filed with the Central Economic-Administrative Court in May and July 2015 corresponding to the 2005 to 2007 and 2008 to 2011 inspections, regarding the adjustments related to the tax treatment of the "jueros sobre el capital propio" (interest on own capital) as dividends, the Company obtained a ruling from the National Court which entails extending the effects of the previous rulings of the Court in the same respect, so that the tax treatment applied by Telefónica is confirmed.

Tax deductibility of financial goodwill (Article 12.5)

In the first half of 2016 the Telefónica Group decided to reverse the provision for the amount of the goodwill amortized for tax purposes corresponding to the purchase of companies of the O2 Group subject to the sale agreement, given that the execution of the sale transaction were less certain. In relation with other investments, mainly VIVO, the Group decided to continue provisioning the amount of the goodwill amortized for tax purposes, for a total amount of 182 million euros at June 30, 2017 (147 million euros at December 31, 2016).

Note 13. Other information

Litigation

With regard to ongoing litigation, the main developments in litigation reported in Note 21.a) to the consolidated annual financial statements for the year ended December 31, 2016 from that date to the date of authorization for issue of these interim financial statements are as follows:

Public civil procedure by the São Paulo government against Telefônica Brasil for alleged reiterated malfunctioning in services provided

Given that the Public Prosecutor has not appealed that refusal, the proceeding has concluded in favour of Telefónica Brasil.

Appeal against the Decision of the European Commission dated January 23, 2013, to sanction Telefónica for the infringement of Article 101 of the Treaty on the functioning of the European Union

On March 9, 2017, the European Commission filed its rejoinder.

Claim of consumers association "FACUA" against Telefónica de España, S.A.U. in connection with the increase of the price of Movistar Fusión

On April 5, 2017, the Judge ruled in favour of Telefónica de España, estimating the exception of inadequacy of procedure and ordering the dismissal of the action. FACUA appealed that ruling.

Decision by the High Court regarding the acquisition by Telefónica of shares in Cesky Telecom by way of tender offer

In March 2017, Telefónica was notified of the decision of the Supreme Court, which ordered the suspension of the effects of the unfavorable decision to Telefónica issued by the High Court.

Commitments

The main developments with regard to commitments and information reported in this connection in Note 21.b) to the consolidated financial statements for the year ended December 31, 2016 from that date to the date of authorization for issue of these interim financial statements are as follows:

Agreement for the sale of up to 40% of the total share capital of Telxius Telecom, S.A.U

On February 20, 2017 Telefónica reached an agreement for the sale of up to 40% of the total share capital of Telxius Telecom, S.A.U. to Taurus Bidco S.à.r.l. (hereafter, "KKR", an entity managed by Kohlberg Kravis Roberts & Co. L.P.), for a total amount of 1,275 million euros (12.75 euros per share).

The aforementioned agreement includes a purchase agreement for the sale of 62 million shares (representing 24.8% of the share capital) of Telxius Telecom, S.A.U. for a price of 790.5 million euros, as well as options over 38 million shares (representing 15.2% of the share capital) for a price of at least 484.5 million euros.

These options correspond to a call option exercisable by KKR and to a put option exercisable by Telefónica upon maturity of the call option.

The closing is subject to obtaining the corresponding regulatory approvals. The exercise window of the options would take place during the fourth quarter of 2017, provided that regulatory approvals have been obtained on that date.

After the transaction, Telefónica will continue to maintain control over Telxius.

Note 14. Events after the reporting period

The following events regarding the Group took place between the reporting date and July 26, 2017:

Financing

On July 3, 2017, Telefónica Emisiones, S.A.U. redeemed 700 million U.S. dollars of its notes issued on July 2, 2007. The notes were guaranteed by Telefónica, S.A.

On July 24, 2017, Telefónica, S.A. redeemed, in the third anniversary of the issue date, a notional amount of 750 million euros of its mandatory exchangeable notes exchangeable into ordinary shares of Telecom Italia S.p.A. by delivering the shares.

Colombia Telecomunicaciones

The Colombian Ministry of Information Technologies and Communication (ITC Ministry) issued a resolution in March 2014, to renew 850 MHz / 1900 MHz licenses for 10 additional years (see Appendix VI of the consolidated financial statements for the year ended December 31, 2016). In the context of the liquidation of the concession contract, the reversion of certain assets earmarked for the provisions of mobile voice services (other than the radio frequencies) and its scope were discussed. Discussions on the matter concluded in February 2016 without reaching an agreement and the ITC Ministry convened the Arbitral Tribunal, in accordance with the concession contract.

On July 25, 2017, Colombia Telecomunicaciones, S.A. E.S.P. (67.5% of which is owned by Telefónica and 32.5% of which is owned by the Government of the Colombian Nation) and another telecom operator were notified of the arbitration award issued in the arbitration proceedings initiated by the ITC Ministry. The arbitration award is not favorable to the co-defendants and the Groups is assessing the implications of this arbitration award.

The arbitration award is subject to a potential procedure for clarifications and corrections at the request of either party that will finalize on July 31. The Company already have the intention to present a request of clarifications and corrections before the deadline.

Additionally, the Group and its legal advisors consider that still exist legal procedures to appeal and suspend the effects of the award. Accordingly, the Group intends to carry out all possible actions permitted by law to challenge the award, both at the domestic and international levels.

Note 15. Additional note for English translation

These interim financial statements were originally prepared in Spanish. In the event of any discrepancy, the Spanish language version prevails.

These interim financial statements are presented on the basis of International Accounting Standards (IAS) 34 Interim Financial Reporting and article 12 of Royal Decree 1362/2007. Consequently, certain accounting practices applied by the Group do not conform with generally accepted principles in other countries.

Appendix I. Changes in the consolidation scope

The main changes in the consolidation scope taking place in the first half of 2017 were as follows:

Telefónica Deutschland Holding AG

On March 13, 2017, Telefónica increased its shareholding in Telefónica Deutschland Holding AG from 63.2% to 69.2% through a share swap agreement with KPN. Telefónica delivered 72.0 million of its treasury shares (representing 1.43% of its share capital) in exchange for 178.5 million shares of its subsidiary Telefónica Deutschland Holding AG, representing 6.0% of the share capital of the latter.

Interim consolidated management report

TELEFONICA GROUP

The results of the first half of 2017 show a new advance in our business model based in the searching of sustainable growth. The differential quality in our assets allows us to offer differentiated services which implies improvements in the results; to highlight: i) the growth in the main financial indicators, including in the first half of the year 2017 the positive impact of the foreign exchange; ii) the achievement of savings due to synergies and simplifications of processes; and iii) the solid growth of the free-cash-flow, 2 times higher than the first half of 2016. Additionally, we have announced the launching of a new model of relationship with our clients, AURA, pioneer in the cognitive intelligence area.

Telxius' financials are fully reported under "Other companies and eliminations" since January 1, 2017, reflecting the final integration within Telxius of the mobile telecommunications towers transferred from Telefónica Spain, Telefónica Germany, Telefónica Brazil and Telefónica Hispanoamérica segments and the international submarine fiber optic cable (which had been previously reported under "Other companies and eliminations"). As a consequence, 2017 reported figures for these segments follow the same criteria and the 2016 comparative segment results have been revised, reflecting the different dates of asset integration into Telxius, affecting Telefónica Spain (since January 1, 2016), Telefónica Germany (since May 1, 2016), Telefónica Brazil (since April 1, 2016) and Telefónica Hispanoamérica (Telefónica Perú since April 1, 2016 and Telefónica Chile since May 1, 2016). The results of the segments do not include the intra-group capital gains resulting from the transfer of towers to Telxius in 2016.

In addition, in 2017 Telefónica Spain includes the companies Telefónica Studios and Telefónica Servicios Audiovisuales (which had been previously reported under "Other companies and eliminations"), and Telefónica Spain and Telefónica Hispanoamérica include the results of the Data Center business in Spain and Chile, respectively (which had been previously reported under "Other companies and eliminations"). As a consequence, the 2016 comparative segment results have also been revised.

In the first semester of 2017, **OIBDA** totaled 8,179 million euros, which means a growth in reported terms of 5.5%. This increase is affected by foreign exchange effects and the impact of hyperinflationary adjustments in Venezuela (+1.8 p.p.) which offset the recognition of restructuring costs of 113 million euros in the first half of 2017 mainly in Telefónica Spain and Telefónica Germany.

The evolution of foreign exchange move rates positively impacted the main financial variables, supported in the appreciation of most of Latin American currencies against the euro, mainly the Brazilian real that offset the depreciation of the Venezuelan bolívar and the sterling Pound.

Telefónica's **total accesses** totaled 346.2 million as of June 30, 2017. Group accesses decreased by 0.4% affected, in part, by lower prepaid accesses in Telefónica Hispanoamérica (explained by the high competitive intensity in the prepaid segment not followed by Movistar in the markets to avoid damaging the quality levels of the network avoiding unlimited voice and data offers). In the first months of 2017, the weight of higher-value services continued to increase. As such, i) LTE customers totaled 81.6 million customers (1.6x y-o-y), with net additions of 15.3 million (+20.5% y-o-y) and a penetration of 32% (+12 p.p. y-o-y); ii) mobile contract accesses stood at 112.6 million (+5% y-o-y) and accounted for 41% of the total (+2 p.p. y-o-y); iii) smartphones (+19.3% y-o-y; 155.1 million) achieved a penetration of 60.9% (+9.8 p.p. y-o-y) and net additions of 8.0 million (2.1x y-o-y); and iv) FTTx and cable customers (10 million) grew by 19% compared to June 30, 2016, accounting for 47% of total fixed broadband accesses (+7 p.p. y-o-y) and reaching a coverage of 41.2 million premises passed (+14% y-o-y). It is worth highlighting the positive accesses trend in Telefónica Germany (14.4% of the Group's total) that increased by 2.7% year-on-year and Telefónica Brazil (28.2% of the Group's total) that increased by 0.6% y-o-y.

The below table shows the evolution of Group accesses in the first half of 2017 compared to the first half of 2016:

ACCESSES

Thousands of accesses	June 2016	June 2017	%Reported YoY
Fixed telephony accesses (1)	39,262.1	37,488.4	(4.5%)
Internet and data accesses	21,641.4	21,697.3	0.3%
Broadband	21,195.9	21,240.4	0.2%
FTTX/Cable	8,378.1	9,960.5	18.9%
Mobile accesses	272,596.8	273,886.6	0.5%
Prepay	165,619.6	161,271.6	(2.6%)
Contract	106,977.2	112,615.0	5.3%
M2M	12,988.2	15,009.9	15.6%
Pay TV	8,422.0	8,274.9	(1.7%)
Final Clients Accesses	341,922.3	341,347.3	(0.2%)
Wholesale Accesses	5,591.7	4,887.2	(12.6%)
Total Accesses	347,514.0	346,234.5	(0.4%)

Notes:

(1) Includes "fixed wireless" and Voice over IP accesses.

The Group's strategy is based on capturing growth in its markets, especially on attracting high-value customers.

Mobile accesses totaled 273.9 million as of June 30, 2017, up 0.5% compared to June 30, 2016, affected mainly by the decrease in prepay accesses (explained by the high competitive intensity not followed by Movistar in the markets to avoid damaging the quality levels of the network avoiding unlimited voice and data offers), compensated by the contract segment access growth, up by 5.3% year-on-year, continuing to increase their weight over total mobile accesses up to 41.1% (+1.9 p.p. year-on-year).

Smartphone accesses maintained a strong growth rate (up 19.3% year-on-year), totaling 155.1 million accesses as of June 30, 2017 and reaching a penetration rate over total accesses of 60.9% (+9.8 p.p. year-on-year), reflecting the Company's strategic focus on the growth of its data services.

Fixed broadband accesses stood at 21.2 million at June 30, 2017, up 0.2% year-on-year. Fiber accesses stood at 10 million at June 30, 2017.

TV accesses totaled 8.3 million as of June 30, 2017, down 1.7% year-on-year due to lower accesses in TV accesses in Telefónica Spain and Telefónica Brazil.

Consolidated results

In this section, we discuss changes in the Group's consolidated income statements for the first half of 2017 and 2016.

Consolidated Results Millions of euros	First half				% Change	
	2016		2017		2017 vs 2016	
	Total	% of revenues	Total	% of revenues	Total	%
Revenues	25,235	100.0%	26,091	100.0%	856	3.4%
Other income	725	2.9%	709	2.7%	(16)	(2.2%)
Supplies	(7,423)	(29.4%)	(7,362)	(28.2%)	61	(0.8%)
Personnel expenses	(3,436)	(13.6%)	(3,493)	(13.4%)	(57)	1.7%
Other expenses	(7,345)	(29.1%)	(7,766)	(29.8%)	(421)	5.7%
OPERATING INCOME BEFORE DEPRECIATION AND AMORTIZATION (OIBDA)	7,756	30.7%	8,179	31.3%	423	5.5%
Depreciation and amortization	(4,673)	(18.5%)	(4,809)	(18.4%)	(136)	2.9%
OPERATING INCOME	3,083	12.2%	3,370	12.9%	287	9.3%
Share of profit (loss) of investments accounted for by the equity method	(3)	(0.0%)	3	0.0%	6	c.s.
Net financial expense	(1,320)	(5.2%)	(1,197)	(4.6%)	123	(9.3%)
PROFIT BEFORE TAX	1,760	7.0%	2,176	8.3%	416	23.7%
Corporate income tax	(549)	(2.2%)	(520)	(2.0%)	29	(5.2%)
PROFIT FOR THE PERIOD	1,211	4.8%	1,656	6.3%	445	36.7%
Attributable to equity holders of the Parent	1,241	4.9%	1,600	6.1%	359	28.9%
Attributable to non-controlling interests	(30)	(0.1%)	56	0.2%	86	c.s.

Adjustments made to calculate organic variations

Year-on-year changes referred to in this document as “organic” or presented in “organic terms” intend to present year-on-year variations on a comparable basis, by considering a constant perimeter of consolidation and constant exchange rates and by making consistently certain other adjustments which are described herein. “Organic” variations should not be viewed in isolation or as an alternative to reported variations.

For purposes of this report, 2017/2016 “organic” variation is defined as the reported variation as adjusted to exclude the impacts detailed below:

- **Foreign exchange effects and the impact of hyperinflationary adjustments in Venezuela:** We have excluded the impact of changes in exchange rates by assuming constant average foreign exchange rates in the first half of 2017 and 2016. In particular, we have used the average foreign exchange rates of the first half of 2016 for both periods.

Foreign exchange rates had a positive impact on our reported results for the first half of 2017, mainly due to the appreciation the Brazilian real and other Latin American currencies versus the euro, which more than offset the depreciation of the Venezuelan bolivar and the Pound sterling.

We have also excluded the impact of hyperinflationary adjustments in Venezuela by reversing such adjustments.

The foreign exchange rate effect and the hyperinflation in Venezuela increase revenue and OIBDA growth by 1.4 percentage points and 1.8 percentage points, respectively.

- **Changes in the scope of consolidation:** the main changes in the consolidation perimeter of the first half of 2017 as compared with the same period of the previous year are the sale of Telefé

and the sale of Telecomunicaciones Personalizadas, which took place in the last quarter of 2016. In order to exclude the impact of these changes in our perimeter, the 2016 comparative figures for the calculation of organic variations exclude the results of these companies.

- **Restructuring costs:** We have excluded the impact of certain restructuring costs, mainly those related with the individual suspension plan in Telefónica Spain, restructuring processes relating to Telefónica Germany and Telefónica Brazil and the Group's simplification program in global areas.

In the first half of 2017, these restructuring costs totaled 113 million euros of impact in OIBDA, mainly relating to Telefónica Spain (76 million euros), Telefónica Germany (30 million euros) and Telefónica Hispanoamérica (5 million euros).

In the first half of 2016, these restructuring costs totaled 68 million euros of impact in OIBDA, mainly relating to Telefónica Germany (37 million euros), Telefónica Brazil (25 million euros) and Telefónica Hispanoamérica (3 million euros).

- **Tower sales:** The results of tower sales were excluded from our first half of 2017 and 2016, amounting to 0.3 million euros in both period.
- **Spectrum acquisition:** We have excluded the impact of spectrum acquisitions in the first half of 2017 and 2016.

In the first half of 2017, these acquisitions totaled 4 million euros, mainly due to Telefónica Hispanoamérica.

In the first half of 2016, these acquisitions totaled 10 million euros, 7 million euros corresponding to Telefónica Spain and 3 million euros corresponding to Telefónica Germany.

The table below shows 2017/2016 variations in reported and organic terms (the latter, calculated in accordance with the adjustments referred to above) of certain income statement and other measures are described as follow:

TELEFÓNICA	YoY variation	
	% Reported YoY	% Organic YoY
JUNE 2017		
Revenues	3.4%	2.3%
Other income	(2.2%)	(5.5%)
Supplies	(0.8%)	(1.2%)
Personnel expenses	1.7%	1.7%
Other expenses	5.7%	3.2%
OIBDA	5.5%	4.3%
Operating Income (OI)	9.3%	12.2%
CapEx	(4.0%)	(5.7%)
OpCF (OIBDA-CapEx)	13.9%	13.0%

The table below shows the contribution to reported growth of each item considered to calculate the organic variations, as explained above. For each line item, the contribution to reported growth, expressed in percentage points, is the result of dividing the amount of each impact (on a net basis when the impact affects both periods) by the consolidated reported figure for the previous year.

TELEFÓNICA JUNE 2017	Contribution to reported growth (percentage points)			
	Exchange rate effect and hyperinflation	Perimeter change	Restructuring costs	Spectrum acquisition
Revenues	1.4	(0.3)	--	--
Other income	3.4	--	--	--
Supplies	0.7	(0.3)	--	--
Personnel expenses	0.1	(1.1)	1.0	--
Other expenses	2.6	(0.2)	0.1	--
OIBDA	1.8	(0.1)	(0.6)	--
Operating Income (OI)	(1.6)	(0.2)	(1.5)	--
CapEx	2.0	(0.2)	--	(0.2)
OpCF (OIBDA-CapEx)	1.6	(0.1)	(1.1)	0.1

Results discussion

Net sales and provided services (revenues) in the first six months of 2017 totaled 26,091 million euros, up 3.4% in reported terms. This increase was attributable to the impact of changes in foreign exchange rates and hyperinflation in Venezuela (+1.4 p.p.), which offset the change in the consolidation perimeter

(-0.3 p.p.). In organic terms, revenues would have increased by 2.3% due to a better performance in service revenues (+2.3%). The structure of the revenues reflects the diversification in the Company. The segments which contribute most to Telefónica Group revenues in the first semester of 2017 and increase their contribution to Telefónica Group revenues compared to the first half of 2016 were Telefónica Hispanoamérica that represents 24.6% (+0.8 p.p. versus the first semester of 2016) and Telefónica Brazil representing 23.7% (+3.6 p.p. versus the first semester of 2016). It is followed by, although decreasing its contribution to Telefónica Group, Telefónica Spain, which represents 23.9% (-1.4 p.p. compared to the first semester of 2016), Telefónica Germany with 13.6% (-1.1 p.p. versus the first semester of 2016) and Telefónica United Kingdom which represents 12.3% (-1.4 p.p. compared to the first semester of 2016).

- **Mobile business revenues** include revenues from MVNOs since January 1, 2017, for comparative purposes, mobile business revenues for 2016 are reported using the same criteria. These revenues totaled 16,236 million euros in the first half of 2017 (of which 14,369 million euros corresponded to service revenues and 1,867 million euros corresponded to handset revenues), up 3.8% year-on-year in reported terms. This growth is affected negatively in 0.1 percentage points by the impact of changes in foreign exchange rates and hyperinflation in Venezuela. Excluding this impact, the growth in mobile business revenues was 3.9% mainly due to the revenue growth in Telefónica Hispanoamérica and Telefónica Brazil despite the regulatory impacts in some Group operators.
- **Mobile service revenues** totaled 14,369 million euros in the first half of 2017, up 4.3% year-on-year in reported terms explained by higher data consumption. Excluding the impact of changes in foreign exchange rates and hyperinflation in Venezuela the growth was 4.2%.
- **Mobile data revenues** have been revised, for comparative purposes mobile data revenues for 2016 are reported using the same criteria. This change does not affect the total Mobile Service Revenues figure reported for 2016. Mobile data revenues totaled 8,489 million euros in June 2017, up 16.5% in reported terms mainly due to higher data consumption. Excluding the impact

of changes in foreign exchange rates and hyperinflation in Venezuela the growth of mobile data revenues was 15.7% due to the popularization of data usage, resulting from the growing number of commercial plans including data, also in prepaid. Mobile data revenues accounted for 59% of mobile service revenues in the first half of 2017, up 6.2 percentage points compared to 2016 in reported terms.

- **Fixed revenues** have been revised, for comparative purposes fixed revenues for 2016 are reported using the same criteria. This change does not affect total revenues figure reported for 2016. These revenues totaled 9,227 million euros in June 2017, up 5.2% year-on-year in reported terms mainly due to the impact of changes in foreign exchange rates and hyperinflation in Venezuela (+4.4 p.p.). Excluding these impacts, fixed revenues increased 0.7%. This increase was mainly due to higher broadband connection revenues and Pay-TV revenues as a result of the commercial actions carried out by the Group in order to increase our value proposition giving even more speed to our customers.

Other income: mainly included own work capitalized in our fixed assets and profit from the sale of other assets. In the first six months of 2017, other income totaled 709 million euros, down 2.2% year-on-year in reported terms. In the first half of 2017, other income was affected positively by exchange rate and hyperinflation Venezuela impact (+3.4 p.p.).

Total expenses which include supply costs, personnel costs and other expenses (principally external services and taxes) but do not include amortization and depreciation expenses, were 18,621 million euros in the first six months of 2017, up 2.3% year-on-year in reported terms. This increase was attributable to the impact of changes in the foreign exchange rates and hyperinflation in Venezuela (+1.4 p.p.). The costs are explained in detail below:

- **Supplies** amounted to 7,362 million euros in the first six months of 2017, down 0.8% year-on-year in reported terms, due to the impact of changes in foreign exchange rates (+0.7 p.p.), partially offset by the sale of Telefé and Telecomunicaciones Personalizadas (which accounted for -0.3 p.p. of the y-o-y decrease). In organic terms, supplies expenses would have decreased by 1.2% year-on-year, where the higher content and handset costs are compensated by lower mobile interconnection costs.
- **Personnel expenses** amounted to 3,493 million euros, up 1.7% year-on-year in reported terms. This increase was attributable to the restructuring costs, principally in Telefónica Spain, Telefónica Germany and global areas (+1.0 p.p.) and in the first half of 2016 in Telefónica Germany and Telefónica Brazil, offset by the impact in the consolidation perimeter of the sale of Telefé and Telecomunicaciones Personalizadas, decreasing year-on-year increase by 1.1 percentage points. In organic terms, personnel costs maintained the year-on-year growth at 1.7%, with inflationary pressures in some Latin American countries offsetting cost reductions from recent restructuring measures.

The **average headcount** was 126,388 employees in the first six months of 2017, down 6.3% compared to the same period of 2016.

- **Other expenses** amounted to 7,766 million euros in the first six months of 2017, up 5.7% in reported terms. This increase was mainly attributable to higher network and IT costs, affected by foreign exchange rates variations and hyperinflation in Venezuela (+2.6 p.p.). In organic terms, other expenses would have increased by 3.2% year-on-year.

OIBDA was 8,179 million euros in the first six months of 2017, growing 5.5% in reported terms. This increase was attributable to the impact of changes in foreign exchange rates and hyperinflation in Venezuela (+1.8 p.p.), which offset the restructuring costs (-0.6 p.p.) mainly in Telefónica Spain and Telefónica Germany in the first half of 2017 and in the first half of 2016 in Telefónica Germany and Telefónica Brazil, and changes in the consolidation perimeter (-0.1 p.p.).

In organic terms, OIBDA would have grown 4.3% reflecting the growth in revenues, the effort in cost contention and capturing of synergies and efficiencies from the transformation process. By segment, the growth in revenues is due to the good evolution of Telefónica Hispanoamérica (+13.5% year-on-year), due to the positive result in Telefónica Argentina and Telefónica Venezuela, Telefónica Brazil (+7.2%), Telefónica Germany (+2.7%), Telefónica United Kingdom (+2.2%) compensating the decrease in Telefónica Spain (-1.9%).

OIBDA margin stood at 31.3% in the first half of 2017, up 0.6 percentage points compared to the first half of 2016 in reported terms.

By segments, it is worth mentioning the increase in the contribution of Telefónica Brazil which represents a 26.1% of the total OIBDA of the Telefónica Group, increasing 5 percentage points compared to June 2016. On the other hand, Telefónica Spain (-3.3 p.p.) decreases its contribution despite of being the one that contributes most in the period January-June 2017, followed by Telefónica Hispanoamérica which represents 22% (0.0 p.p.), Telefónica Germany contributes with 10.5% (-0.3 p.p.) and Telefónica United Kingdom with 10.4% (-1.4 p.p.).

Depreciation and amortization amounted to 4,809 million euros in the first half of 2017, 2.9% higher than the same period of 2016 in reported terms, mainly affected by the exchange rate differences (+4 p.p.).

Operating income (OI) in the first six months of 2017, totaled 3,370 million euros, growing 9.3% compared to the first half of 2016 (12.2% in organic terms).

Share of profit/loss of investments accounted for by the equity method in the first half was positive 3 million euros (-3 million euros in the first half of 2016).

Net financial expenses totaled 1,197 million euros in the first half of 2017, down 9.3% year-on-year in reported terms. This year-on-year decreased is mainly due to the reduction in the cost of the debt because of refinancing in European currencies, instead of higher losses and impairment from the stake of Mediaset Premium amounting to 76 million euros and Prisa amounting to 30 million euros, recorded in the first half of 2017.

Corporate income tax in the first half of 2017 amounted to 520 million euros over an income before taxes of 2,176 million euros, implying an effective tax rate of 23.9%. The difference with the reported rate in the same period of 2016 (31.2%) is mainly explained by the activation of deferred tax assets in 2017.

As a result, **Profit for the period attributable to equity holders of the Parent** in the first half of 2017 amounted to 1,600 million euros (+28.9% year-on-year).

Profit attributable to non-controlling interests reached 56 million euros positives, 30 million euros negative in the first half of 2016, mainly due to better results attributed to non-controlling interests in Brazil and Telefonica Germany.

Basic earnings per share totaled 0.29 euros in the first six months of 2017 (+30.3% year-on-year).

The Company continued focusing its investments primarily on growth and transformation projects (74.2% of total investment), driving network modernization and differentiation. **CapEx** stood at 3,507 million euros in the first half of 2017 (-4.0% y-o-y in reported terms) and includes 4.2 million euros from spectrum acquisitions in Telefónica Mexico (3.6 million euros) and Telefónica Germany (0.6 million euros).

Operating cash flow (OIBDA-CapEx) stood at 4,672 million euros in the first half of 2017, increasing 13.9% compared to the same period of 2016 in reported terms.

Interest payments amounted to 976 million euros, down 29.2% y-o-y, mainly due to the lower debt cost in European currencies and the deferral of some Parapat payments.

Tax payments totaled 537 million euros (228 million euros in the first half of 2016) due to lower refunds on final tax returns of prior years and higher payments in advance in Spain. The effective tax rate stands at 24.7%.

Working capital in the first half of 2017 represented a consumption of 1,351 million euros, affected by the seasonality of CapEx, payments of taxes and rentals, partially offset by the execution of factoring measures on receivables and agreements to extend payment deadlines with vendors or the factoring company where they were discounted. This consumption is 62 million less than the first half of 2016, primarily because of the regularization of payments in foreign currency in Argentina in 2016.

Dividends paid to minority shareholders totaled 255 million in the first half of 2017, 9 million less year-on-year, essentially due to Telefónica Brazil dividend payments in the period and less payments made by Telefónica Germany.

As a result, the available cash flow to remunerate Telefónica, S.A. shareholders, to protect solvency levels (financial debt and commitments) and to accommodate strategic flexibility amounted to 1,620 million euros in the first half of 2017 (815 million euros in the same period of 2016).

Net financial debt stood at 48,487 million euros at the end of June 2017, down by 108 million euros compared to December 2016 due to free cash flow generation (1,620 million euros in the first half of 2017), and the lower value in euros of the net debt in foreign currencies (506 million euros), partially offset by shareholder remuneration (1,016 million euros, including the dividend and capital instrument coupons), payment of labor-related commitments (331 million euros) and other factors, including financing through agreements with vendors to extend payment deadline and refinancing commercial liabilities (671 million euros).

In the first semester of 2017, Telefónica's **financing activity** increased close to 6,884 million equivalent euros, without considering the re-financing of commercial paper and short-term bank loans. The activity focused mainly on strengthening the liquidity position and refinancing the debt maturities in an environment of very low interest rates.

Meanwhile, Telefónica, S.A. and its holding companies continued with their issuance activity under the various Commercial Paper and Promissory Note Programmes (Domestic and European), increasing the outstanding amount to approximately 2,503 million euros at the end of June 2017, benefiting from a context of low interest rates.

Segment results

TELEFÓNICA SPAIN

The below table shows the evolution of accesses in Telefónica Spain of the first half of 2017 compared to the first half of 2016:

ACCESSES

Thousands of accesses	June 2016	June 2017	% YoY
Fixed telephony accesses (1)	9,854.2	9,463.3	(4.0%)
Internet and data accesses	6,061.6	6,044.4	(0.3%)
Broadband	6,030.2	6,020.1	(0.2%)
FTTH	2,675.7	3,213.5	20.1%
Mobile accesses	17,094.4	17,289.8	1.1%
Prepay	2,579.7	2,000.4	(22.5%)
Contract	14,514.7	15,289.4	5.3%
M2M	1,890.5	1,974.7	4.5%
Pay TV	3,755.0	3,666.8	(2.4%)
Final Clients Accesses	36,765.2	36,464.3	(0.8%)
Wholesale Accesses	4,693.3	4,377.8	(6.7%)
Fiber	210.3	539.7	156.6%
Total Accesses	41,458.6	40,842.1	(1.5%)

Notes:

(1) Includes "fixed wireless" and Voice over IP accesses.

In the first semester of 2017, the commercial activity continues to rely on the differentiated assets of the Company, basically through the convergent offer "Movistar Fusión+" and through the "Más por Más" strategy, the Company continues to evolve the abovementioned offer and adapt it to incremental customer demand, highlighting: i) the increase in data included in all mobile lines included in the "Fusión+2" and "Fusión+4" bundles from 3GB to 8GB; ii) the increase in data in mobile lines included in the basic "Fusión+" bundle from 3GB to 8GB and the inclusion of a second mobile line free of charge with calls at 0 cents and 200MB for new customers; iii) the launch of the new "Fusión+2 Fiction" bundle offering all premium movies and series content, in addition to the 8 "La Liga" matches and the Champions League in the 300 Mb option and "Fusión+ Ocio" offering exclusive series channels. The mobile only portfolio has also been renewed increasing the mobile data allowance (x2 for the entry-level tariff, and x4 for the high value tariffs). All these changes have implied changes to the associated tariffs. It should also be highlighted, that during the first days of July, "Fusión+" offer was extended with the launch of a new convergent proposal "entry level" that includes TV and all its features.

Telefónica Spain had 40.8 million **accesses** as of June 30, 2017 (down 1.5% compared to June 30, 2016), explained by the decrease in fixed telephony accesses, although it is important to highlight that retail accesses drop is down 0.8% year-on-year.

Consumer "Movistar Fusión", with a customer base of 4.4 million with 3.1 million additional wireless lines to the base offer as of June 30, 2017, maintained a year-on-year growth (+2.5% and +51% respectively y-o-y) and contributed 85% of the fixed retail broadband customer base (+2 p.p. y-o-y) and 77% of the wireless contract customer base (+7 p.p. y-o-y). There was significant growth in the penetration of the high value services of "Movistar Fusión", with 38% of the customer base already using 100 Mb or 300 Mb ultra-fast broadband (+7 p.p. y-o-y) and 70% of the customer base with Pay-TV as of June 30, 2017 (+3 p.p. y-o-y).

Fixed accesses decreased 4% y-o-y, with a net loss of 257 thousand accesses in the first half of the year 2017. This decrease was mainly due to a lower fixed access market.

Retail broadband accesses totaled 6.0 million and decreased 0.2% year-on-year at June 2017, with negative net adds of 47 thousand accesses, due to the higher churn (1.6% as of June 30, 2017, +0.19 p.p. y-o-y).

Fiber accesses reached 3.2 million customers (+20.1% compared to June 30, 2016), representing 53% of total broadband customers (+9 p.p. y-o-y) with net adds of 215 thousand accesses in the first semester of 2017. Ultra speed fiber accesses, with 300 Mb (with additional ARPU of 10 to 12 euros, including VAT) reached 2.2 million accesses (67% of total fiber accesses). At June 30, 2017 the fiber deployment reached 18.0 million premises, 2.3 million more than at June 30, 2016, and continues to be the largest in Europe.

Total **mobile accesses** stood at 17.3 million as of June 30, 2017, increased by 1.1% compared to June 30, 2016, in spite of the strong decrease in prepaid accesses (-22%). The contract access base accelerated its growth during the first half of 2017, growing by 5.3% year-on-year. Smartphone penetration as of June 30, 2017 stood at 73.8% of the mobile voice base (+5.5 p.p. y-o-y) and significantly boosted data traffic growth to 81% year-on-year due to the higher number of customers with the renewed portfolio containing superior data packages.

LTE network rollout continued to progress well and coverage reached (based on our estimates) approximately 92% of the population at June 30, 2017, up 6 percentage points compared to June 30, 2016. As a result, the LTE customer base reached over 6.9 million customers as of June 30, 2017, +38.1% compared to the customer base at June 30, 2016, while the penetration reached 46% (+12 p.p. y-o-y).

Pay-TV accesses reached 3.7 million at June 30, 2017, down by 2.4% year-on-year, due to lower satellite customers.

The below table shows the evolution of results in Telefónica Spain of the first half of 2017 compared to the first half of 2016:

Millions of euros

TELEFÓNICA SPAIN	June 2016	June 2017	% Reported YoY	% Organic YoY (3)
Revenues	6,374	6,226	(2.3%)	(2.3%)
Consumer (1)	3,262	3,273	0.4%	0.4%
Fusion	1,994	2,184	9.5%	9.5%
Out of Fusion	1,268	1,090	(14.0%)	(14.0%)
Corporate	1,721	1,710	(0.6%)	(0.6%)
Comunicaciones	1,374	1,331	(3.2%)	(3.2%)
IT	346	379	9.6%	9.6%
Others (2)	1,153	1,078	(6.5%)	(6.2%)
Other income	197	186	(5.4%)	(5.4%)
Supplies	(1,664)	(1,672)	0.4%	0.5%
Personnel expenses	(1,131)	(1,121)	(0.9%)	(7.6%)
Other expenses	(1,223)	(1,194)	(2.2%)	(2.2%)
OIBDA	2,553	2,425	(5.0%)	(1.9%)
OIBDA margin	40.0%	38.9%	(1.1 p.p.)	0.1 p.p.
Depreciation and amortization	(929)	(850)	(8.5%)	(8.5%)
Operating income (OI)	1,624	1,575	(3.0%)	1.9%
CapEx	894	704	(21.2%)	(20.6%)
OpCF (OIBDA-CapEx)	1,659	1,720	3.7%	8.0%

Note: Since January 1, 2016, T. Spain results reflect the transfer of the towers business to Telxius, and includes the results of Telefónica Studios, Telefónica Servicios Audiovisuales and the data center business. These results do not include intra-group-capital gains resulting from the transfer of towers to Telxius in 2016.

(1) Consumer revenues include also freelance revenues.

(2) Other revenues include wholesale, subsidiaries and other revenues.

(3) See adjustments made to calculate organic variation below.

Adjustments made to calculate organic variations

As explained above, year-on-year changes referred to in this document as “organic” or presented in “organic terms” intend to present year-on-year variations on a comparable basis.

With respect to Telefónica Spain, we have made the following adjustments in order to calculate the first half of 2017 and 2016 variations in organic terms:

- **Changes in the scope of consolidation:** the main variation in the first half of 2017 related to the same period of the previous year is corresponding to the sale of Telecomunicaciones Personalizadas. It was in the last quarter of 2016.
- **Restructuring costs:** We have excluded the impact of the Voluntary Suspension Plan in Telefónica Spain amounting to 76 million euros in the first half of 2017. No result have been included related to restructuring costs in the first half of 2016.
- **Spectrum acquisition:** We have excluded the impact of spectrum acquisitions in the first half of 2016 totaled 7 million. In 2017 there are no impacts related to this concept.

The table below shows the first half of 2017 and 2016 variations in reported and organic terms (the latter, calculated in accordance with the adjustments referred to above) of certain income statement measures, and the contribution of each item for which we have adjusted to our reported growth:

TELEFÓNICA SPAIN JUNE 2017	YoY variation		Contribution to reported growth (percentage points)		
	% Reported YoY	% Organic YoY	Perimeter change	Restructuring costs	Spectrum acquisition
Revenues	(2.3%)	(2.3%)	(0.1)	--	--
Other income	(5.4%)	(5.4%)	--	--	--
Supplies	0.4%	0.5%	(0.0)	--	--
Personnel expenses	(0.9%)	(7.6%)	--	6.7	0.0
Other expenses	(2.2%)	(2.2%)	--	--	--
OIBDA	(5.0%)	(1.9%)	(0.1)	(3.0)	0.0
CapEx	(21.2%)	(20.6%)	--	--	(0.8)
OpCF (OIBDA-CapEx)	3.7%	8.0%	(0.2)	(4.6)	0.4

Results discussion

Telefónica Spain's results continued to reflect the strategy focused on increasing customer value, which resulted in the growing penetration of high-value services. However, the year-on-year changes in the first semester of 2017 were affected by the decrease in handset revenues, the different phasing of tariffs and promotion upgrades, and by lower wholesale revenues.

Revenues in Telefónica Spain in the first six months of 2017 were 6,226 million euros, down 2.3% y-o-y in reported and organic terms.

- **Consumer revenues** (3,273 million euros in the first six months of the year 2017) grew by 0.4% in reported terms, driven by ARPU and high value customer growth. It is worth highlighting the strong growth in "Fusión" revenues (2,184 million euros; +9.5% year-on-year) which more than offset the drop in "non-Fusión" revenues.
- **Business revenues** (1,710 million euros in the first half of the year 2017) decreased by 0.6% year-on-year in reported terms, given that the good evolution in IT revenues almost offset the decrease of communication revenues.
- **Other** include wholesale, subsidiaries and other revenues (1,078 million euros in the first half of the year 2017) decrease by 6.5% year-on-year in reported terms, due mainly to lower wholesale revenues from TV and MVNOs and, to a lesser extent, to the effect of regulatory changes applicable throughout 2017 (NEBA, ORLA, etc.).

Fusion ARPU was 83 euros in the first six months of 2017, up 5.4% year-on-year in reported terms, boosted by the demand of higher value packages and the tariff revisions in February and April 2017.

TELEFÓNICA SPAIN	June 2016	June 2017	% Local Currency YoY
Voice Traffic (millions of minutes)	78,015	74,890	(4.0%)
ARPU Fusión (EUR)	79.0	83.2	5.4%

OIBDA amounted to 2,425 million euros in the first semester of 2017, down 5.0% year-on-year in reported terms. The operating expenses were affected by an additional restructuring provision of 76 million euros associated with the 2017 employment suspension plan due to a greater-than-expected

uptake. This will produce an average annual saving in direct costs of approximately 9 million euros from 2018 onwards. Excluding this impact, the organic reduction of OIBDA would have been 1.9%.

The revenues reduction is compensated mainly by lower personnel costs, with a year-on-year reduction of 0.9% in reported terms and down 7.6% in organic terms excluding the commented restructuring provision, due to the savings generated by the 'Employment Suspension Plan' (105 million euros) and other expenses with a drop of 2.2% in reported terms principally due to lower commercial costs, that more than offset the increase of supplies (+0.4% in reported terms) impacted by higher content costs and IT equipment purchases.

Telefónica Spain had 28,033 employees at June 2017, down 5% compared to the first half of 2016.

OIBDA margin was 38.9% in the first half of 2017, down 1.1 percentage point year-on-year in reported terms. (+0.1 p.p. in organic terms, reaching 40.2%).

TELEFÓNICA UNITED KINGDOM

The below table shows the evolution of accesses in Telefónica United Kingdom of the first half of 2017 compared to the first half of 2016:

ACCESSES

Thousands of accesses	June 2016	June 2017	% YoY
Fixed telephony accesses (1)	257.7	281.3	9.1%
Internet and data accesses	22.3	24.7	10.4%
Broadband	22.3	24.7	10.4%
Mobile accesses	25,172.5	25,139.7	(0.1%)
Prepay	9,745.8	9,427.4	(3.3%)
Contract (2)	15,426.7	15,712.3	1.9%
M2M	3,176.8	3,373.1	6.2%
Final Clients Accesses	25,452.6	25,445.6	(0.0%)
Total Accesses	25,452.6	25,445.6	(0.0%)

Notes:

(1) Includes "fixed wireless" and Voice over IP accesses.

(2) Includes the disconnection of 228 thousand inactive contract customers in 2017.

During the first six months of 2017 despite the competitive environment, Telefonica United Kingdom maintained market momentum which has been underpinned by the strength of the O2 brand, successful commercial propositions and customer loyalty, factors that allowed the Company to deliver continued strong customer growth in a competitive market.

Total accesses growth remain flat year-on-year standing at 25.4 million by the end of June 2017.

Contract **mobile accesses** increased by 1.9% y-o-y to 15.7 million by the end of June 2017 increasing their proportion over the total mobile accesses to 62.5%. Mobile net loss in the semester reached 323 thousand accesses driven by higher volatility in the prepay inactive base and the 228 thousand inactive disconnections in postpay. Smartphone penetration rose 11.4 percentage points year-on-year to 73.8%, triggered by the continued expansion of LTE customers base (16.8% y-o-y growth and 12.6 million by June 30, 2017). LTE penetration represents now 58% of the mobile base.

Prepay accesses decreased by 3.3% y-o-y to 9.4 million customers by end of June 30, 2017 due to disconnections of inactive customers.

The below table shows the evolution of results in Telefónica United Kingdom of the first half of 2017 compared to the first half of 2016:

Millions of euros

TELEFÓNICA UNITED KINGDOM	June 2016	June 2017	% Reported YoY	% Organic YoY (2)
Revenues	3,464	3,208	(7.4%)	2.3%
Mobile Business	3,464	3,208	(7.4%)	2.3%
Mobile service revenues (1)	2,761	2,531	(8.3%)	1.3%
Other income	72	67	(7.9%)	1.8%
Supplies	(1,594)	(1,479)	(7.2%)	2.5%
Personnel expenses	(267)	(222)	(16.9%)	(8.0%)
Other expenses	(757)	(725)	(4.4%)	5.6%
OIBDA	918	849	(7.4%)	2.2%
OIBDA margin	26.5%	26.5%	(0.0 p.p.)	(0.0 p.p.)
Depreciation and amortization	(561)	(523)	(6.5%)	3.3%
Operating income (OI)	357	326	(8.8%)	0.6%
CapEx	415	434	4.4%	15.4%
OpCF (OIBDA-CapEx)	502	415	(17.3%)	(8.7%)

Notes:

(1) Mobile business revenues include revenues from MVNOs since January 1, 2017, which were previously accounted as "Handset revenues and others"; these criteria are applied across Telefónica Group. For comparative purposes, mobile business revenues and handset revenues for 2016 are reported using the same criteria.

(2) See adjustments made to calculate organic variation below.

Adjustments made to calculate organic variations

As explained above, year-on-year changes referred to in this document as "organic" or presented in "organic terms" intend to present year-on-year variations on a comparable basis.

With respect to Telefónica United Kingdom, we have made the following adjustments in order to calculate the first half of 2017 and 2016 variations in organic terms:

- **Foreign exchange effects:** We have excluded the impact of changes in exchange rates by assuming constant average foreign exchange rates in the first half of 2017 and 2016. In particular, we have used the average foreign exchange rate of the first half of 2016 for both periods.

The foreign exchange rate effect reduced revenue and OIBDA growth by 9.7 percentage points respectively.

- **Restructuring costs:** We have excluded the impact of the restructuring costs in the first half of 2016 that totaled 1 million euros. Telefónica United Kingdom did not report any restructuring costs in the first half of 2017 results.

The table below shows the first half 2017/2016 variations in reported and organic terms (the latter, calculated in accordance with the adjustments referred to above) of certain income statement items and other measures, and the contribution of each item for which we have adjusted to our reported growth:

TELEFÓNICA UNITED KINGDOM	YoY variation		Contribution to reported growth (percentage points)	
	% Reported YoY	% Organic YoY	Exchange rate effect	Restructuring costs
JUNE 2017				
Revenues	(7.4%)	2.3%	(9.7)	--
Other income	(7.9%)	1.8%	(9.7)	--
Supplies	(7.2%)	2.5%	(9.8)	--
Personnel expenses	(16.9%)	(8.0%)	(8.7)	(0.2)
Other expenses	(4.4%)	5.6%	(10.1)	--
OIBDA	(7.4%)	2.2%	(9.7)	0.1
CapEx	4.4%	15.4%	(11.0)	--
OpCF (OIBDA-CapEx)	(17.3%)	(8.7%)	(8.7)	0.1

Results discussion

Total **revenues** in the first half of 2017, decreased by 7.4% year-on-year in reported terms to 3,208 million euros mainly driven by the depreciation of the sterling pound (decreased y-o-y variation by 9.7 p.p.). In organic terms, the year-on-year growth would be 2.3% driven by higher service revenues.

- **Mobile service revenues** reached 2,531 million euros in the first six months of 2017, decreasing by 8.3% in reported terms mainly due to the depreciation of the sterling pound (which decreased y-o-y by 9.6 p.p.). Excluding this impact, mobile service revenues increased by 1.3% driven by the in-bundle tariffs growth.

Mobile **ARPU** fell by 9.1% year-on-year in reported terms mainly due to the depreciation of the sterling pound. In organic terms, ARPU increased by 0.5% as a consequence of the positive impact of commercial strategies.

TELEFÓNICA UNITED KINGDOM	June 2016	June 2017	%Local Currency YoY
Voice Traffic (millions of minutes)	46,389	46,792	0.9%
ARPU (EUR)	17.7	16.1	0.5%
Prepay	7.7	7.1	1.3%
Contract (1)	29.9	27.0	(0.2%)

Notes:

(1) Excludes M2M.

OIBDA totaled 849 million euros in the first six months of 2017, decreasing by 7.4% in reported terms mainly due to the depreciation of the sterling pound. In organic terms, OIBDA would have risen 2.2% year-on-year driven by higher service revenues.

OIBDA margin stood at 26.5% in the first semester of 2017, stable in comparison to the first half of 2016.

TELEFÓNICA GERMANY

The below table shows the evolution of accesses in Telefónica Germany of the first half of 2017 compared to the first half of 2016:

ACCESSES

Thousands of accesses	June 2016	June 2017	% YoY
Fixed telephony accesses (1)	2,007.4	1,987.9	(1.0%)
Internet and data accesses	2,329.8	2,297.2	(1.4%)
Broadband	2,103.9	2,082.4	(1.0%)
FTTx	669.3	959.9	43.4%
Mobile accesses	43,417.8	45,193.6	4.1%
Prepay	23,814.2	24,288.6	2.0%
Contract	19,603.6	20,905.0	6.6%
M2M	704.3	896.8	27.3%
Final Clients Accesses	47,754.9	49,478.7	3.6%
Wholesale Accesses	850.1	428.0	(49.7%)
Total Accesses	48,605.0	49,906.7	2.7%

Notes:

(1) Includes "fixed wireless" and Voice over IP accesses.

In the first half of 2017 Telefónica Germany maintained focusing on stimulating data growth in Premium segment leveraging on "O2 Free" tariff and the 15-year anniversary promotions of the O2 brand, meanwhile in the non-Premium segment the competitive pressure eased following price increases of some competitors. Results came in-line with objectives despite reflecting significant regulatory impacts (reduction in mobile termination rates since December 2016 and the glide path of the European roaming legislation) and continued successful execution on the integration milestones generating additional savings in line with synergy targets.

The **total access** base grew 2.7% year-on-year and stood at 49.9 million at the end of June 2017, mainly driven by a 4.1% increase in the mobile base (which reached 45.2 million).

The **contract mobile customer base** grew 6.6% year-on-year and reached 20.9 million accesses, increasing the share over the total mobile base up to 46.3%. Net adds reached 368 thousand accesses due to the solid contribution of partners (second brands associated). Smartphone penetration reached 57.4% of the total mobile access base, up 1.2 percentage points year-on-year driven by the continued growth of LTE customers reflecting successful data monetization campaigns (+53.0% y-o-y reaching 14.4 million at the end of June, 2017). LTE penetration reached 32.6% of the total mobile access base.

The **prepay access** base slightly increased 2.0% year-on-year to 24.3 million. Prepay posted a net gain of 505 thousand customers in the first half of the year 2017.

The **retail broadband accesses** reduced in 22 thousand accesses in the January-June 2017 period, nevertheless highlight the strong demand of VDSL, with net adds of 154 thousand accesses in the first half of 2017 (+1.3% y-o-y). By other side, Wholesale DSL continued to fall due to the planned dismantling of the legacy infrastructure.

The table below shows the evolution of Telefónica Germany's results of the first half of 2017 compared to the first half of 2016:

Millions of euros

TELEFÓNICA GERMANY	June 2016	June 2017	% Reported YoY	% Organic YoY (1)
Revenues	3,691	3,542	(4.1%)	(4.1%)
Mobile Business	3,187	3,092	(3.0%)	(3.0%)
Mobile service revenues	2,694	2,610	(3.1%)	(3.1%)
Fixed Business	498	440	(11.6%)	(11.6%)
Other income	80	59	(25.4%)	(25.4%)
Supplies	(1,206)	(1,132)	(6.2%)	(6.8%)
Personnel expenses	(333)	(313)	(6.3%)	(1.8%)
Other expenses	(1,389)	(1,295)	(6.7%)	(7.6%)
OIBDA	843	861	2.1%	2.7%
OIBDA Margin	22.8%	24.3%	1.5 p.p.	1.6 p.p.
Depreciation and amortization	(1,109)	(1,006)	(9.3%)	(8.7%)
Operating Income (OI)	(266)	(145)	(45.5%)	(50.9%)
CapEx	432	435	0.5%	1.3%
OpCF (OIBDA-CapEx)	411	426	3.8%	4.0%

Note: Since May 1, 2016, Telefónica Germany results reflect the transfer of the towers business to Telxius. These result do not include intra-group capital gains resulting from the transfer of towers to Telxius in 2016. Organic y-o-y changes reflect all the charges related to the towers transferred to Telxius since January 1, 2016.

(1) See adjustments made to calculate organic variation below.

Adjustments made to calculate organic variations

As explained above, year-on-year changes referred to in this document as "organic" or presented in "organic terms" intend to present year-on-year variations on a comparable basis.

With respect to Telefónica Germany, we have made the following adjustments in order to calculate the first half of 2017 and 2016 variations in organic terms:

- **Restructuring costs:** we have excluded the impact of restructuring costs in Telefónica Germany that totaled 30 million euros in the first half of 2017 (37 million euros in the first half of 2016).
- **Spectrum acquisition:** The organic variation of CapEx excludes the impact of spectrum acquisitions (1 million euros in the first half of 2017 and 3 million euros in the first half of 2016).
- **Changes in the perimeter of consolidation:** We have excluded the result of four months by the towers business transferred to Telxius on May 1, 2016 amounting to 12 million euros impact in OIBDA (11 million euros in OpCF).

The table below shows the first half of 2017 and 2016 variations in reported and organic terms (the latter, calculated in accordance with the adjustments referred to above) of certain income statement items and other measures, and the contribution of each item for which we have adjusted to our reported growth.

TELEFÓNICA GERMANY JUNE 2017	YoY variation		Contribution to reported growth (percentage points)		
	% Reported YoY	% Organic YoY	Restructuring costs	Spectrum acquisition	Perimeter change
Revenues	(4.1%)	(4.1%)	--	--	--
Other income	(25.4%)	(25.4%)	--	--	--
Supplies	(6.2%)	(6.8%)	--	--	0.7
Personnel expenses	(6.3%)	(1.8%)	(4.7)	--	--
Other expenses	(6.7%)	(7.6%)	0.6	--	0.3
OIBDA	2.1%	2.7%	0.8	--	(1.4)
CapEx	0.5%	1.3%	--	(0.5)	(0.2)
OpCF (OIBDA-CapEx)	3.8%	4.0%	1.6	0.6	(2.7)

Results discussion

Total **revenues** were 3,542 million euros in the first half of 2017, with a year-on-year decrease of 4.1% in reported terms, mainly due to the regulation impact and lower hardware sales due to continued lower demand in the market on the back of ever- longer handset replacement cycles.

- **Mobile service revenues** totaled 2,610 million euros, decreasing 3.1% in reported terms y-o-y, reflecting the regulation impact (interconnection termination rate cuts and the change in the European roaming legislation) as well the increasing share of the partner segment (second brands and associates) and the ongoing customer base rotation. Excluding the regulatory impact, mobile service revenues would decrease 0.5%. Telefónica Germany continued to focus on data revenues, which increased by 0.7% and accounted for 57% of mobile service revenues in the first half of 2017, increasing 2.1 percentage points year-on-year. Non-P2P SMS data revenues amounted to 1,192 million euros (increasing 6.8% year-on-year), accounting for 80.1% of the total data revenues (+4.6 p.p. year-on-year).
- **Fixed revenues** were 440 million euros in reported terms, down 11.6% year-on-year in reported terms as a result of the lower year-on-year customer base and the planned phasing-out of the wholesale DSL and fixed voice business.

Mobile ARPU was 9.6 euros (-6.6% y-o-y), while contract ARPU stood at 15.5 euros (-6.4% y-o-y), as a result of the higher share of second brands in the customer base. Data ARPU was 5.5 euros (-3.0% y-o-y).

TELEFÓNICA GERMANY	June 2016	June 2017	% Local Currency YoY
Voice Traffic (millions of minutes)	58,251	53,916	(7.4%)
ARPU (EUR)	10.3	9.6	(6.6%)
Prepay	5.7	5.1	(10.9%)
Contract (1)	16.6	15.5	(6.4%)

Notes:

(1) Excludes M2M.

OIBDA totaled 861 million euros in the first half of 2017 (+2.1% y-o-y in reported terms) leveraging by the integration synergies capture despite the negative effect from regulation as well as continued investments into "O2 free" products portfolio. In organic terms, OIBDA would have increased by 2.7% year-on-year.

The **OIBDA margin** stood at 24.3% in the first half of 2017, up 1.5 percentage points in reported terms compared to the first half of 2016. TELEFÔNICA BRAZIL

The below table shows the evolution of accesses in Telefónica Brazil of the first half of 2017 compared to the first half of 2016:

ACCESSES

Thousands of accesses	June 2016	June 2017	% YoY
Fixed telephony accesses (1)	14,742.1	14,167.6	(3.9%)
Internet and data accesses	7,321.8	7,537.2	2.9%
Broadband	7,263.5	7,468.6	2.8%
FTTx/Cable	4,023.2	4,365.9	8.5%
Mobile accesses	73,296.1	74,327.1	1.4%
Prepay	41,669.4	39,652.1	(4.8%)
Contract	31,626.7	34,675.0	9.6%
M2M	4,590.3	5,590.8	21.8%
Pay TV	1,761.4	1,647.2	(6.5%)
Final Clients Accesses	97,121.4	97,679.1	0.6%
Wholesale Accesses	20.7	17.0	(18.0%)
Total Accesses	97,142.1	97,696.1	0.6%

Notes:

(1) Includes "fixed wireless" and Voice over IP accesses.

Telefónica Brazil closed the first half of 2017 improving its competitive position in the mobile as well as in the fixed market. In the mobile business, Telefónica Brazil kept its leadership in the higher value segments, which permitted the operator to capture mobile market revenue growth in 2017. In the fixed business, continues the transformation towards fiber and Pay-TV value customers.

Revenues and OIBDA evolution was positively supported by the expansion of profitability mainly due to the mobile data adoption acceleration and the good evolution of fiber and Pay-TV for IPTV customers. Additionally, Telefónica Brazil has continued carrying out costs control measures and continues generating profits associated to synergies with GVT.

However, first half of 2017 results were adversely affected by the interconnection tariff reduction implemented since February 25, 2017, in the mobile business (-45.6%), fixed-mobile tariff (-17.3%), fixed-local (-35.3%) and fixed-interurban (-50.9%).

Telefónica Brazil reached 97.7 million **accesses** as of June 30, 2017, up 0.6% compared to June 30, 2016.

In the **mobile business**, the strategic focus remained on gaining and retaining high value customers, reaching a market share of 42.3% in the contract segment as of June 30, 2017, (Source: ANATEL). Telefónica Brazil maintained its market leadership in terms of total accesses with a market share of 30.7% as of June 30, 2017 (Source: ANATEL), that explains contract customers growth (+9.6% y-o-y) compensating the decrease in prepaid customers (-4.8% y-o-y). The commercial offer includes data plans with higher data volume, more minutes of voice traffic, more minutes off-net and Telefónica Brazil has started to offer hybrid and prepaid customers, value-added services in the franchised part.

In the **fixed business**, Telefónica Brazil maintained its strategic focus on fiber deployment, with 17.7 million premises passed with FTTx at June 30, 2017 and 4.4 million homes connected. Fixed telephony accesses decreased by 3.9% year-on-year due to the fixed-mobile substitution. Retail broadband customers totaled 7.5 million customers in the first half of 2017, up 2.8% year-on-year. Pay TV customers stood at 1.6 million as of June 30, 2017, decreasing 6.5% year-on-year due to a more selective commercial activity directed to high value customers. These measures are reflected in an 65.4% increase in IPTV accesses, representing 20% of total Pay-TV accesses.

The below table shows the evolution of results in Telefónica Brazil of the first half of 2017 compared to the first half of 2016:

Millions of euros

TELEFÓNICA BRAZIL	June 2016	June 2017	%Reported YoY	%Organic YoY (1)
Revenues	5,085	6,193	21.8%	1.7%
Mobile Business	3,037	3,781	24.5%	4.0%
Mobile service revenues	2,888	3,631	25.7%	5.0%
Fixed Business	2,048	2,411	17.7%	(1.7%)
Other income	147	186	26.0%	5.2%
Supplies	(1,062)	(1,171)	10.2%	(8.2%)
Personnel expenses	(538)	(619)	15.1%	0.7%
Other expenses	(1,989)	(2,451)	23.2%	2.9%
OIBDA	1,643	2,138	30.1%	7.2%
OIBDA Margin	32.3%	34.5%	2.2 p.p.	1.8 p.p.
Depreciation and amortization	(958)	(1,156)	20.7%	0.8%
Operating Income (OI)	685	982	43.3%	15.9%
CapEx	792	915	15.5%	(3.6%)
OpCF (OIBDA-CapEx)	851	1,223	43.7%	17.0%

Note: Since April 1, 2016, Telefónica Brazil results reflect the transfer of the towers business to Telxius. These result do not include intra-group capital gains resulting from the transfer of towers to Telxius in 2016. Organic y-o-y changes reflect all the charges related to the towers transferred to Telxius since January 1, 2016.

(1) See adjustments made to calculate organic variation below.

Adjustments made to calculate organic variations

As explained above, year-on-year changes referred to in this document as “organic” or presented in “organic terms” intend to present year-on-year variations on a comparable basis.

With respect to Telefónica Brazil, we have made the following adjustments in order to calculate the first half of 2017 and 2016 variations in organic terms:

- **Foreign exchange effects:** we have excluded the impact of changes in exchange rates by assuming constant average foreign exchange rates in the first half of 2017 and 2016. In particular, we have used the average foreign exchange rate of the first half of 2016 for both years. Foreign exchange rates had a significant positive impact on our reported first half of 2017 Telefónica Brazil results due to the appreciation of the Brazilian real compared to euro (the average exchange rate increased by 19.8% in the first half of 2017 compared to the first half of 2016).

The foreign exchange rate effect increased revenue and OIBDA growth by 20.1 percentage points and 21.5 percentage points, respectively.

- **Changes in the perimeter of consolidation:** We have excluded the result of three months by the towers business transferred to Telxius on April 1, 2016 amounting to 4 million euros impact in OIBDA and OpCF.
- **Results of tower sales:** The results attributable to the sale of towers in the first half of 2017 have been excluded (47 thousand euros). In 2016 there is no adjustment related to this concept.
- **Restructuring costs:** we have excluded the impact of restructuring costs in the first half of 2016 that totaled 25 million euros. Telefónica Brazil did not report any restructuring costs in the first half of 2017.

The table below shows the first half of 2017 and 2016 variations in reported and organic terms (the latter, calculated in accordance with the adjustments referred to above) of certain income statement items and other measures, and the contribution of each item for which we have adjusted to our reported growth:

TELEFÓNICA BRAZIL JUNE 2017	YoY variation		Contribution to reported growth (percentage points)		
	% Reported YoY	% Organic YoY	Exchange rate effect	Perimeter change	Restructuring costs
Revenues	21.8%	1.7%	20.1	(0.0)	--
Other income	26.0%	5.2%	20.8	--	--
Supplies	10.2%	(8.2%)	18.2	0.2	--
Personnel expenses	15.1%	0.7%	19.0	--	(4.6)
Other expenses	23.2%	2.9%	20.4	--	--
OIBDA	30.1%	7.2%	21.5	(0.2)	1.5
CapEx	15.5%	(3.6%)	19.1	--	--
OpCF (OIBDA-CapEx)	43.7%	17.0%	23.8	(0.4)	2.9

Results discussion

Revenues totaled 6,193 million euros in the first half of 2017, up 21.8% in reported terms, mainly due to the appreciation of the Brazilian real (which increased y-o-y variation in +20.1 p.p.) In organic terms, the year-on-year growth was 1.7%, principally due to the good evolution in the mobile business (+4.0% y-o-y), which was partially offset by the impact of the regulatory interconnection tariff reduction, that also impacted fixed revenues, which decreased by 1.7%.

- **Revenues from the mobile business** totaled 3,781 million euros in the first semester of 2017, up 24.5% in reported terms due mainly to the appreciation of the Brazilian real (which increased y-o-y variation in 20.6 p.p.) compensating the change in the consolidation perimeter (which decreased y-o-y variation in -0.1 p.p.) Excluding these impacts, revenues from the mobile business increased by 4.0% due to the positive evolution of service revenues (+5.0% y-o-y in organic terms) as a result of the higher data revenue and outbound revenues penetration, which increased as a result of a higher customer base and with a higher contract customer base, compensating the lower inbound revenues affected by lower interconnection tariffs. Handset revenues were up 1.6% in reported terms, mainly due to the appreciation of the Brazilian real (which increased y-o-y variation in +16.8 p.p.). In organic terms, the year-on-year decrease was 15.2%, due to lower commercial activity with handsets, focused on higher value customers.
- **Fixed telephony revenues** totaled 2,411 million euros in the first half of 2017, up 17.7% in reported terms due mainly to the impact of appreciation of the Brazilian real (which increased y-o-y variation in +19.5 p.p.). Excluding this effect, revenues were down by 1.7%, mainly due to the regulatory impact of lower retail fixed-mobile and fixed-fixed tariff in voice revenues and access. On the other hand, this fall is partially compensated by the increase in fixed broadband revenues and new services, which were up by 7.6% year-on-year in organic terms supported by the increase in fiber revenues with higher ARPU.

The **mobile ARPU** increased by 25.4% year-on-year in reported terms due mainly to the higher value customers, a higher contract customer base and data expansion, and also impacted by the appreciation of the Brazilian real. In organic terms, mobile ARPU increased by 4.5% year-on-year as a consequence of the higher data ARPU which offsets the negative impact of the interconnection tariff reduction.

TELEFÓNICA BRAZIL	June 2016	June 2017	% Local Currency YoY
Voice Traffic (millions of minutes)	186,804	170,795	(8.6%)
ARPU (EUR)	6.4	8.0	4.5%
Prepay	3.3	3.9	(2.5%)
Contract (1)	12.1	15.1	4.1%

Notes:

(1) Excludes M2M.

OIBDA stood at 2,138 million euros in the first half of 2017, increasing 30.1% in reported terms. These evolution have been affected by the positive impact in the Brazilian real appreciation (+21.5 p.p.), the 25 million euros provision associated to the personnel restructuring plans in 2016 (+1.5 p.p.), and the change in the consolidation perimeter (-0.2 p.p.). In organic terms, year-on-year variation was +7.2% due to revenue growth and cost efficiency. Personnel expenses totaled 619 million euros in the first half of 2017, up by 15.1% in reported terms as result mainly of the appreciation of the Brazilian real. In organic terms, personnel expenses increased by 0.7% year-on-year due to higher social benefits and the internalization of network contractors, partially offset by the savings resulting from restructuring plans in 2016. On the other hand, supply costs totaled 1,171 million euros in the first half of 2017, growing 10.2% mainly due to the appreciation of the Brazilian real. In organic terms, supply costs were reduced by 8.2% because of the positive impact of the reduction in interconnection rates and lower consumption of TV and mobile contents.

The OIBDA margin stood at 34.5% in reported terms in the first half of 2017, up 2.2 percentage points in reported terms, compared to the first half of 2016.

TELEFÓNICA HISPANOAMÉRICA

The below table shows the evolution of accesses in Telefónica Hispanoamérica of the first half of 2017 compared to the first half of 2016:

ACCESSES

Thousands of accesses	June 2016	June 2017	% YoY
Fixed telephony accesses (1)	12,400.6	11,588.3	(6.6%)
Internet and data accesses	5,772.1	5,687.3	(1.5%)
Broadband	5,642.2	5,538.0	(1.8%)
FTTx/Cable	923.8	1,351.9	46.3%
Mobile accesses	113,344.0	111,470.8	(1.7%)
Prepay	87,810.5	85,903.0	(2.2%)
Contract	25,533.6	25,567.8	0.1%
M2M	2,354.3	2,709.0	15.1%
Pay TV	2,905.6	2,961.0	1.9%
Final Clients Accesses	134,422.4	131,707.4	(2.0%)
Wholesale Accesses (2)	27.5	64.5	134.0%
Total Accesses T. Hispanoamérica	134,449.9	131,771.9	(2.0%)

Notes:

(1) Includes "fixed wireless" and Voice over IP accesses.

(2) Since the third quarter 2016, 55 thousand wholesale accesses have been reclassified from Mobile contract to Wholesale accesses in México.

Total accesses of Telefónica Hispanoamérica reached 132 million at June 30, 2017 (-2.0% y-o-y).

Mobile accesses reached 111 million customers and decreased by 1.7% y-o-y, mainly due to a lower prepaid customer base.

- The growth in **contract** accesses (+0.1% y-o-y) mainly due to a strong performance in Argentina (+5.4%), Mexico (+11.9%) and Colombia (+5.0%), compensating the negative evolution in Peru with a complicated competitive environment and to a lesser extent Venezuela.
- **Prepaid** accesses decreased 2.2% y-o-y, with negative net adds of 3.6 million accesses at June 30, 2017; negative net adds in all operations highlighting Mexico (-1.4 million accesses), Argentina (-1 million accesses) and Peru (-410 thousand accesses), explained by the high competitive intensity in the prepaid segment not followed by Movistar in the markets to avoid damaging the network quality levels (avoiding unlimited voice and data offers) and also explained by the continued focus on attracting high-value customers.
- The **smartphone** customer base increased 17.1% year-on-year at June 30, 2017, reaching 50.5 million accesses and mobile access penetration of 47% (+7.6 p.p. y-o-y), growing in all countries of the region. Also, accesses with 4G terminals increased 72%, reaching the 19 million accesses at June 30, 2017.

Fixed accesses stood at 11.6 million at June 30, 2017 (-6.6% y-o-y) with negative net adds of 350 thousand customers, due to the erosion of the traditional fixed business in all markets of the region.

Fixed broad band accesses reached 5.5 million at June 30, 2017 (-1.8% y-o-y), mainly due to the decrease in accesses in Argentina (-6.2%) and Colombia (-3.4%). The penetration of FBB accesses over fixed accesses stood at 48% (+2.3 p.p. y-o-y), focusing on UBB deployment in the region, reaching 5.4 million Real Estate Units and 1.4 million connected accesses (+46% y-o-y).

Pay TV accesses stood at 3 million (+1.9% y-o-y) registering net adds of 42 thousand accesses with positive results in all countries of the region that offer the service. Highlight growth in Peru (+4.7%), Chile (+2.0%) and Colombia (+1.7%).

The table below shows the evolution of Telefónica Hispanoamérica results of the first semester of 2017 in comparison with the first semester of 2016:

Millions of euros

TELEFÓNICA HISPANOAMÉRICA	June 2016	June 2017	%Reported YoY	% Organic YoY (1)
Revenues	6,014	6,419	6.7%	12.3%
Mobile Business	4,070	4,394	8.0%	15.8%
Mobile service revenues	3,637	3,841	5.6%	14.3%
Fixed Business	1,944	2,025	4.2%	4.9%
Other income	109	129	18.2%	16.3%
Supplies	(1,813)	(1,878)	3.6%	2.8%
Personnel expenses	(745)	(832)	11.7%	22.7%
Other expenses	(1,865)	(2,042)	9.4%	16.6%
OIBDA	1,700	1,796	5.7%	13.5%
OIBDA margin	28.3%	28.0%	(0.3 p.p.)	0.3 p.p.
Depreciation and amortization	(955)	(1,127)	18.0%	13.0%
Operating income (OI)	745	669	(10.2%)	14.0%
CapEx	1,018	923	(9.4%)	(6.2%)
OpCF (OIBDA-CapEx)	682	873	28.2%	43.2%

Note: T. Hispanoamérica results reflect the transfer of the towers business to Telxius (Telefónica Perú since April 1, 2016 and Telefónica Chile since May 1, 2016). Likewise, since January 1, 2016, Telefónica Chile includes the results of the data center business. The results of the Telefónica Hispanoamérica do not include intra-group capital gains resulting from the transfer of towers to Telxius in 2016. Organic y-o-y changes reflect all the charges related to the towers transferred to Telxius since January 1, 2016.

(1) See adjustments made to calculate organic variation below.

Adjustments made to calculate organic variations

As explained above, year-on-year changes referred to in this document as “organic” or presented in “organic terms” intend to present year-on-year variations on a comparable basis.

With respect to Telefónica Hispanoamérica, we have made the following adjustments in order to calculate the first half of 2017 and 2016 variations in organic terms:

- **Foreign exchange effects and the impact of hyperinflationary adjustments in Venezuela:** we have excluded the impact of changes in exchange rates by assuming constant average foreign exchange rates in the first half of 2017 and 2016. In particular, we have used the average foreign exchange rates of the first half of 2016 for both periods.

We have also excluded the impact of hyperinflationary adjustments in Venezuela.

The foreign exchange rate effect reduced revenue and OIBDA growth by 5.7 percentage points and 7.7 percentage points, respectively.

- **Changes in the perimeter of consolidation:** we have excluded the result in 2016 by the towers business transferred to Telxius (on April 1, 2016 to Telefónica Perú and on May 1, 2016 to Telefónica Chile) amounting to 1 million euros with an impact in OIBDA and OpCF.
- **Tower sales:** the results of tower sales were excluded from the first half of 2017 and 2016 (0.2 thousand euros).

- **Restructuring costs:** we have excluded the impact of restructuring costs associated with the simplification processes implemented in Telefónica Hispanoamérica. In the first half of 2017, the restructuring costs totaled 5 million euros. In the first half of 2016, restructuring costs totaled 3 million euros.
- **Spectrum acquisition:** we have excluded the impact of spectrum acquisitions in the first half of 2017 amounting to 4 million euros. In the first half of 2016 no spectrum acquisitions were registered.

The table below shows the first half of 2017 and 2016 variations in reported and organic terms (the latter, calculated in accordance with the adjustments referred to above) of certain income statement items and other measures, and the contribution of each item for which we have adjusted to our reported growth:

TELEFÓNICA HISPANOAMÉRICA JUNE 2017	YoY variation		Contribution to reported growth (percentage points)			
	% Reported YoY	% Organic YoY	Exchange rate effect and hyperinflation	Perimeter change	Restructuring costs	Spectrum acquisition
Revenues	6.7%	12.3%	(5.7)	--	--	--
Other income	18.2%	16.3%	1.9	--	--	--
Supplies	3.6%	2.8%	0.6	0.1	--	--
Personnel expenses	11.7%	22.7%	(11.3)	--	0.2	--
Other expenses	9.4%	16.6%	(7.4)	--	--	--
OIBDA	5.7%	13.5%	(7.7)	(0.1)	(0.1)	--
CapEx	(9.4%)	(6.2%)	(3.5)	--	--	0.4
OpCF (OIBDA-CapEx)	28.2%	43.2%	(14.1)	(0.3)	(0.2)	(0.6)

Results discussion

Revenues amounted to 6,419 million euros in the first half of 2017, increasing 6.7% year-on-year in reported terms. This increase was mainly driven by the foreign exchange effects and the hyperinflation in Venezuela (which decreased growth by 5.7 p.p. of the y-o-y variation). Excluding this effect, revenues would have grown by 12.3% year-on-year, driven by the good behavior of mobile and fixed revenues and handset sales revenues, in spite of interconnection tariff reductions.

- **Mobile service revenues** reached 3,841 million euros in the first semester of 2017 and increased 5.6% year-on-year in reported terms. This increase was negatively impacted by the foreign exchange effects and the hyperinflation in Venezuela (which decreased growth by -8.7 p.p. of the y-o-y variation). Excluding these effects, these revenues would have grown by 14.3%. Mobile service revenues performance by country was as follows:
 - In Argentina, mobile service revenues reached 1,026 million euros in the first semester of 2017, increasing by 36.5% year-on-year in reported terms. This increase was negatively impacted by the foreign exchange effect which decreased growth by 8.7 percentage points. Excluding this effect, these revenues would have grown by 45.2%, due to adjustment of tariffs, higher consumption in postpaid, higher customer base with top-ups and a higher top-up volume in prepaid.
 - In Mexico, mobile service revenues reached 561 million euros in the first six months of 2017, decreasing by 15.4% year-on-year in reported terms. This decrease is affected by the foreign exchange effect which decreased growth by 3.5 percentage points. Excluding this effect, these revenues decreased by 11.8%, principally affected by the behavior of the prepaid revenues which affected customer base that decreases 3.6% year-on-year, with a lower ARPU decrease and the positive impact of interconnection agreements, both registered during the first semester of 2016 (37 million euros).

- In Chile, mobile service revenues reached 555 million euros in the first semester of 2017, increasing by 3.7% y-o-y in reported terms, due to the foreign exchange effect which accounted for 7.3 p.p. of the increase. In local currency these revenues decreased by 3.6%, mainly due to lower prepay revenues and lower interconnection tariffs.
- In Peru, mobile service revenues reached 565 million euros in the first half of 2017, decreasing by 7.7% year-on-year in reported terms due mainly to the foreign exchange effect which accounted for 5.6 percentage points of the decrease. In local currency these revenues decreased by 13.3%, affected by lower prepay and postpaid revenues due to higher commercial activity with launching of voice and data unlimited plans and high subsidies, producing net losses of customers and lower ARPU levels.
- In Colombia, mobile service revenues reached 400 million euros in the first half of 2017, increasing by 13.7% y-o-y in reported terms affected by the foreign exchange effect which accounted for 10.2 percentage points. In local currency, these revenues increased by 3.4% due to higher interconnection tariffs and the actions carried out in offers, management of base and channel.
- **Data revenues** in the segment reached 2,109 million euros in the first semester of 2017, increasing by 17.4% year-on-year in reported terms, due to the higher data revenues in all countries of the region except Mexico and Peru. This increase is affected by the foreign exchange effects and the impact of hyperinflationary adjustments in Venezuela (which accounted for 11.4 p.p. of the increase). Excluding these effects, the data revenues would have been up by 28.8 % y-o-y.
- **Fixed business revenues** reached 2,025 million euros in the first six months of 2017, increasing by 4.2% year-on-year in reported terms. Excluding foreign exchange effects and the impact of hyperinflationary adjustments in Venezuela, which accounted for 0.7 percentage points of the increase, these revenues would have grown by 4.9% y-o-y due to higher TV revenues and fixed broadband, offsetting the decline in accesses and voice revenues. Argentina in particular, experienced acceleration in fixed business with strong growth of broadband revenues due to adjustment of tariffs, improving speed and a better quality of the access base.

OIBDA reached 1,796 million euros in the first semester of 2017, increasing 5.7% year-on-year in reported terms, due mainly to foreign exchange effects and the impact of hyperinflationary adjustments in Venezuela which accounted for 7.7 percentage points. In organic terms, OIBDA would have increased 13.5%, due to higher revenues in spite of higher interconnection, network and IT expenses. The higher expenses are explained by:

- higher supply costs due to the growth of interconnection costs in Argentina and Peru, not offset by lower interconnection expenses in the rest of the countries in the region.
- higher personnel expenses driven by the increase of inflation in some countries of the region, which cannot be offset by savings resulting from restructuring plans carried out during this year and affect Mexico, Central America, Argentina and Peru.
- higher network expenses, mainly in Venezuela, Argentina and Mexico due to the expansion of the fixed and mobile networks, as well as the impact of inflation and depreciation of Latin American currencies vs the US dollar.

Below additional information by country:

- Argentina: OIBDA amounted to 506 million euros in the first semester of 2017, increasing 61.2% in reported terms. The exchange rate effect reduces growth in 10.2 percentage points. In local currency the year-on-year variation was 71.4%, thanks to the good behavior of revenues offsetting the effect of higher expenses affected by higher inflation costs. Higher

personnel expenses as a result of restructuring plans in the company and higher interconnection expenses due to tariff increase.

- Mexico: OIBDA amounted to 146 million euros in the first semester of 2017; decreasing 13.3% in reported terms affected by the exchange rate effect, that reduces growth in 3.6 percentage points. Excluding this impact, OIBDA decrease was 9.7% reflecting the evolution of prepaid revenues as well as the positive impact of interconnection agreements registered in June 2016, which was not offset by the efficiencies achieved.
- Chile: OIBDA amounted to 339 million euros in the first half of 2017, decreasing 1.4% in reported terms affected by the exchange rate evolution that reduces variation in 7.0 percentage points. Excluding this effect, the year-on-year variation would have decreased by 8.4%, explained by the reduction in revenues mentioned above.
- Peru: OIBDA amounted to 294 million euros in the first semester of 2017, decreasing 24.6% in reported terms due to the exchange rate evolution that reduces growth by 4.6 percentage points. In local currency, OIBDA decreased by 29.2%, affected by the revenue reduction, the positive impact registered in June 2016 associated to the provision reversal from expenses on radio-electric royalties, as well as lower supply costs associated to transformation projects (full stack).
- Colombia: OIBDA amounted to 254 million euros in the first half of 2017, increasing 17.8% in reported terms, mainly due to the exchange rate evolution that accounted for 10.6 percentage points of the increase. In local currency, OIBDA increased by 7.1% thanks to the good behavior in revenues as well as lower supplies associated to lower interconnection tariffs and efficiencies in other expenses.

OIBDA margin reached 28.0% in the first half of 2017, and decreased by 0.3 percentage points y-o-y in reported terms. Excluding the foreign exchange effects and the impact of hyperinflationary adjustments in Venezuela, OIBDA margin would have increased by 0.2 percentage points, thanks to the higher margin in Venezuela (+6.7 p.p.), Argentina (+5.8 p.p.) y Colombia (+1.4 p.p.), Peru (-6.8 p.p.). Mexico (-0.8 p.p.) and Chile (-2.4 p.p.) show a reduction in OIBDA margin reflecting the increased commercial efforts towards higher value segments.

Risks and uncertainties facing the Company

The Telefónica Group's business is affected by a series of intrinsic risk factors that affect exclusively the Group, as well as a series of external factors that are common to businesses of the same sector. The main risks and uncertainties facing the Company which could affect its business, financial position, reputation, corporate image and brand and its results of operations, must be considered jointly with the information in the consolidated financial statements of 2016 and the information in these condensed consolidated interim financial statements, and are as follows:

Group-Related Risks

Worsening of the economic and political environment could negatively affect Telefonica's business.

Telefónica's international presence enables the diversification of its activities across countries and regions, but it exposes Telefónica to various legislation, as well as to the political and economic environments of the countries in which it operates. Any adverse developments or even uncertainties in this regard, including exchange-rate or sovereign-risk fluctuations, may adversely affect the Company's business, financial position, cash flows and results of operations and/or the performance of some or all of the Group's financial indicators.

Economic conditions may adversely affect the level of demand of existing and prospective customers, as they may no longer deem critical the services offered by the Group.

Macroeconomic perspectives in Europe have improved given that political uncertainty has decreased after the results of the general elections in some European countries and after reaching an agreement related to the Greek bailout programme. Notwithstanding, even though risks have diminished, the economic activity and the financial stability could be affected by the banking sector still under (advanced) restructuring and also due to the impact of steps taken towards an EU banking union and a capital markets union, especially regarding the monetary normalization in the Eurozone. On the other hand, the British exit process from the European Union following the vote to leave in the referendum, will require an adjustment of the economy to whatever new trade and investment relationships are put in place in the future, with the consequences in the meantime being uncertainty regarding investment, activity, employment and financial market volatility. In the first half of 2017, the Telefónica Group obtained 23.9% of its revenues in Spain (25.3% in the same period of 2016), 13.6% in Germany (14.6% in the same period of 2016) and 12.3% in United Kingdom (13.7% in the same period of 2016).

In Latin America, there is an increasing exchange rate risk created by external factors such as the uncertainty derived from the monetary normalization process in the United States, the still low commodity prices environment and doubts about growth and imbalances in China; as internal factors we highlight the high fiscal and external deficits in major Latin American countries and the low liquidity in certain exchange markets. These, together with a low productivity growth, will not allow a more accelerated progress in economic development.

Focusing on the main countries in the region, we point out Mexico as a country with a high commercial and financial exposure to the United States, which could generate uncertainty despite having a relatively stable internal outlook. Any increase to interest rates and/or a possible overhaul of trade agreements between both countries could result in higher restrictions on imports into the United States and political noise, which could negatively impact economic activity in Mexico.

In Brazil, political instability has increased, weakening the support to the reforms and increasing the doubts about whether the social security reform will be passed before the end of the term. While signs of stabilization have emerged and the economy has started to show positive growth figures, private consumption growth continues to be negative and the unemployment rate has exceeded thirteen per cent. Moreover, despite external financing needs decreasing, internal needs remain high. These elements

combined have led to a growing risk of new downgrades to the country's credit rating, which is already below investment grade, leading possibly to a more depreciated currency.

In countries such as Chile, Colombia and Peru, the increase in commodity prices is having a positive impact on their respective fiscal and external accounts, but growth continues to be below its potential levels due to the lower external inflows, which have affected investment and, to a lesser extent, private consumption.

In Argentina, the government is focused on resolving Argentina's macroeconomic and financial imbalances and on recovering international confidence. These plans will be conditional upon the results of the legislative elections. Even though the economy has returned to positive growth rates and the measures taken by the government will continue having positive effects in the medium term, short term risks persist, including exchange rate risk, especially due to the high inflation rate.

In Ecuador, despite the recovery in oil prices and the recent dollar depreciation, which have allowed for an improvement in economic activity through exports, risks persist, mainly on the fiscal front. The country's financing needs are still high, which, together with low international reserves, keep the country in a more vulnerable position against volatility shocks.

During the first half of 2017 Telefónica Hispanoamérica represented 24.6% of the Telefónica Group's revenues (23.8% in the same period of 2016), of which 27.9% proceeded from revenues in Argentina, 18.7% in Peru and 17.1% in Chile. During the first half of 2017, Telefónica Brazil represented 23.7% of the Telefónica's Group revenues (20.2% in the same period of 2016). In this respect, approximately 33.3% of the Group's revenues were generated in countries that do not have investment grade status (in order of importance, Brazil, Argentina, Ecuador, Nicaragua, Venezuela, Guatemala, Costa Rica and El Salvador), and other countries are only one notch away from losing this threshold.

"Country risk" factors include, among others, the following:

- unexpected adverse changes in regulation or administrative policies, including changes that modify the terms and conditions of licenses and concessions and their renewal (or delay their approval);
- abrupt exchange rate movements;
- high inflation rates;
- expropriation or nationalisation of assets, adverse tax decisions, or other forms of state intervention;
- economic-financial downturns, political instability and civil disturbances; and
- maximum limits on profit margins imposed in order to limit the prices of goods and services through the analysis of cost structures (for example, in Venezuela, a maximum profit margin has been introduced that is set annually by the Superintendence for Defense of Socioeconomic Rights).

Any of the foregoing may adversely affect the business, financial position, results of operations and cash flows of the Group.

The Group's financial condition and results of operations may be adversely affected if it does not effectively manage its exposure to foreign currency exchange rates or interest rates.

At June 30, 2017, 59% of the Group's net debt (in nominal terms) had its interest rates fixed over a year, while 18.4% was denominated in a currency other than the euro.

To illustrate the sensitivity of financial expenses to variations in short-term interest rates at June 30, 2017: (i) a 100 basis points increase in interest rates in all currencies in which Telefónica has a financial position at that date would lead to an increase in financial expenses of 241 million euros, (ii) whereas a 100 basis points decrease in interest rates in all currencies (even if we reach negative rates), would lead to a reduction in financial expenses of 215 million euros. These calculations were made assuming a constant currency and balance position equivalent to the position at that date and bearing in mind the derivative financial instruments arranged.

According to the Group's calculations, the impact on results and specifically changes in the value of a 10% depreciation of Latin American currencies against the U.S. dollar and a 10% depreciation of the rest of the currencies against the euro, would result in exchange losses of 26.5 million euros, primarily due to the weakening of the bolívar fuerte and, to a lesser extent, the Argentinean peso. These calculations had been made assuming a constant currency position with an impact on profit or loss at June 30, 2017 including derivative instruments in place.

During the first half of 2017, Telefónica Brazil represented 26.1% (21.2% in the same period of 2016), Telefónica Hispanoamérica represented 22.0% (21.9% in the same period of 2016) and Telefónica United Kingdom represented 10.4% (11.8% in the same period of 2016) of the operating income before depreciation and amortization (OIBDA) of the Telefónica Group.

The Telefónica Group uses a variety of strategies to manage this risk, among others the use of financial derivatives, which themselves are also exposed to risk, including counterparty risk. Furthermore the Group's risk management strategies may not achieve the desired effect, which could adversely affect the Group's business, financial condition, results of operations and cash flows.

Existing or worsening conditions in the financial markets may limit the Group's ability to finance, and consequently, the ability to carry out its business plan.

The performance, expansion and improvement of the Telefónica Group's networks, the development and distribution of the Telefónica Group's services and products, the implementation of Telefónica's strategic plan and new technologies, the renewal of licences or the expansion of the Telefónica Group's business in countries where it operates, may require a substantial amount of financing.

A decrease in the liquidity of Telefónica, a difficulty in refinancing maturing debt or raising new funds as debt or equity could force Telefónica to use resources allocated to investments or other commitments to pay its financial debt, which could have a negative effect on the Group's business, financial condition, results of operations and/or cash flows.

Funding could be more difficult and costly in the event of a significant deterioration of conditions in the international or local financial markets due to the uncertainties regarding monetary normalization by the central banks, including both through interest rates hikes and/or balance sheet reduction, and oil price instability, or if there is an eventual deterioration in the solvency or operating performance of Telefónica.

At June 30, 2017, gross financial debt scheduled to mature in 2017 amounted to 7,414 million euros (which includes the net position of derivative financial instruments and certain current payables), and gross financial debt scheduled to mature in 2018 amounted to 5,742 million euros.

In accordance with its liquidity policy, Telefónica has covered its gross debt maturities for the next twelve months with cash and credit lines available at June 30, 2017. Telefónica's liquidity could be affected if market conditions make it difficult to renew existing undrawn credit lines, 8.1% of which, at June 30, 2017, were scheduled to mature prior to June 30, 2018.

In addition, given the interrelation between economic growth and financial stability, the materialization of any of the economic, political and exchange rate risks referred to above could lead to a negative impact

on the availability and cost of Telefónica's financing and its liquidity strategy; which could have a negative effect on the Group's business, financial condition, results of operations and/or cash flows.

Adoption of new accounting standards could affect reported results and financial position.

Accounting Standardisation Bodies and other authorities may periodically change accounting regulations that govern the preparation of the Group's consolidated financial statements. Those changes could have a significant impact on the way the Group accounts and presents its financial position and its operating income. In some instances, a modified standard or a new requirement with retroactive nature must be implemented, which requires the Group to restate previous financial statements.

See details of the implementation of new standards and interpretations issued in Note 3 to the consolidated financial statements of 2016 and in Note 4 of the 2017 condensed consolidated interim financial statements. In particular, Telefónica is required to adopt the new accounting standards IFRS15 Revenue from Contracts with Customers, effective from January 1, 2018, and IFRS 16 Leases, effective for the financial years from January 1, 2019. These standards present significant changes that could affect both the amount and moment of recognition of revenues and expenses related with certain sales transactions, as well as the accounting treatment for all lease contracts (other than short-term leases and leases of low-value assets). These changes could have a material impact on the Group's financial statements.

Risks relating to the Group's Industry

The Group operates in a highly regulated industry which requires government concessions for the provision of a large part of its services and the use of spectrum, which is a scarce and costly resource.

The telecommunications sector is subject to laws and sector-specific regulations in the majority of the countries where the Group provides its services. Additionally, many of the services the Group provides require the granting of a license, concession or official approval, which usually requires certain obligations and investments to be made, such as those relating to the acquisition of spectrum availability. Among the main risks of this nature are those related to spectrum regulation and licences/concessions, rates, universal service regulation, regulated wholesale services over fibre networks, privacy, functional separation of businesses and network neutrality. The fact that the Group's business is highly regulated both affects its revenues and imposes costs on its operations.

Thus, as the Group provides most of its services under licences, authorisations or concessions, it is vulnerable to administrative bodies' decisions, such as economic fines for serious breaches in the provision of services and, potentially, revocation or failure to renew these licences, authorisations or concessions, or the granting of new licences to competitors for the provisions of services in a specific market.

In this regard, the Telefónica Group pursues its license renewals on the terms referred in their respective contractual conditions, though it cannot guarantee that it will always complete this process successfully or under the most beneficial terms for the Group. In many cases complying with certain obligations is required, including, among others, minimum specified quality, service and coverage standards and capital investment. Failure to comply with these obligations could result in the imposition of fines, revision of the contractual terms, or even the revocation of the licence, authorisation or concession.

Additionally, the Telefónica Group could be affected by regulatory actions carried out by the antitrust authorities. These authorities could prohibit certain actions, such as new acquisitions or specific practices, create obligations or lead to heavy fines. Any such measures implemented by the competition authorities could result in economic and/or reputational loss for the Group, in addition to a loss of market share and/or harm to the future growth of certain businesses. In this regard, the merger of Telefónica

Deutschland Holding AG and E-Plus, has prompted providers such as United Internet and the regional cable operator Airdata to lodge an appeal before the General Court against the decision of the EU authorizing such merger. United Internet has lodged a second appeal against the EC in relation to the content of the letter of commitment assumed by Telefónica Deutschland regarding the implementation of remedies for non-network operators. Telefónica Deutschland has been accepted as an interested party of the process and it has presented its statements in both cases. In December 2016, each of Mass Response Service GmbH and Multiconnect GmbH filed an appeal before the General Court against the decision of the EU that Telefónica Deutschland is not obliged to grant access to Full-Mobile Virtual Network Operators ("Full MVNO") under the non-MNO remedy of the commitments. Telefónica Deutschland has applied for leave to intervene as an interested party which is still pending resolution.

Regulation of spectrum and access to new government licenses/concessions of spectrum

On September 14, 2016, the EC adopted, among other texts, a proposed Directive for the establishment of a European Electronic Communication Code, which could have significant implications, inter alia, for access to networks, spectrum use, auction conditions, duration and renewal of licenses, universal service, consumer protection, audiovisual services and platforms. It is estimated that the approval of such regulatory framework will take place towards the end of 2018.

In addition, on June 14, 2017 the Regulation (UE) 2017/1128 of the European Parliament and of the Council on cross-border portability of online content services was adopted. It will enter into force on March 20, 2018 and seeks to ensure that subscribers to online content services provided in their Member States of residence, are able to access these services and use them when they are temporarily in other Member State which is not their Member State of residence.

On May 17, 2017, the European Parliament and Council approved a decision regarding the use and availability of the 700 MHz band. This could require new cash outflows from Telefónica between 2018 and 2022 in both the United Kingdom and Spain, where it is expected that the 700 MHz band will be available between 2020 and 2022.

In connection with the spectrum auction for 2.3 and 3.4 GHz band in the United Kingdom, on July 11, 2017 Ofcom released rules for the upcoming mobile spectrum auction in both the 2.3 GHz (available for "immediate use") and 3.4 GHz bands (may be used for 5G services). They laid out their proposal for two separate caps to be imposed: spectrum cap of 255 MHz of immediately usable spectrum and an overall cap of 340 MHz. On August 14 consultation on the Auction Regulations closes. In Germany, the regulatory agency for electricity, gas, telecommunications, post and railway ("BNetzA") initiated a proceeding for the demand-oriented allocation of new frequencies for the further rollout of digital 5G infrastructures, which include the timely allocation of the 2 GHz spectrum expiring at the end of 2020 and 2025 (so called UMTS spectrum) and further spectrum (inter alia 3.5 GHz). A final decision about the allocation procedure is expected in the first quarter of 2018 and an auction may possibly take place later in 2018.

In Latin America, spectrum auctions are expected to take place requiring potential cash outflows to obtain additional spectrum or to meet the coverage requirements associated with these licences. Specifically, the procedures expected to take place in 2017-2018, in the relevant jurisdiction for the Group, are:

- Mexico: An auction of spectrum in the 2500 MHz band is expected to take place between the fourth quarter of 2017 and the second quarter of 2018.
- Colombia: In February 2017, the Ministry of Information Technologies and Communications published for market input its project of resolution with the proposed conditions for an auction of 70 MHz of spectrum band in 700 MHz and 5 MHz in 1900 MHz. In addition, the Ministry published a project of decree increasing the spectrum cap for lower bands to 45 MHz and 90 MHz for upper

bands. The schedule for the auction has not been set yet as the negotiation of the conditions has only begun. On March 27, 2017, Telefónica provided its comments on the project.

- Argentina: The Government instructed the regulatory authority to issue new regulations during 2017 (i) to ensure the reassignment of frequencies of the radio spectrum for the provision of wireless or fixed wireless services (known as the “refarming process”), which Telefonica has challenged in Court and (ii) to enable the reassignment of frequencies previously granted to other providers (known as the “Spectrum on Demand process”). In connection with the latter, in May 2017 such “Spectrum on Demand process” was launched and in June 2017, certain 2.6 GHz spectrum was granted to Telefonica and the other licensed mobile operators.

However, it is likely that some of these spectrum tender procedures will not be completed, or even initiated within the proposed timeframes. In addition to the above, it may be the case that certain administrations may not have yet announced their intention to release new spectrum but may do so during 2017. The above does not include processes announced via general statements by administrations, which involve bands not key to Telefónica’s needs. Furthermore, Telefónica may also seek to acquire spectrum on the secondary market where opportunities might arise.

Risks relating to concessions and licences previously granted

The terms of concessions and licenses granted to the Group and necessary for the provision of its services may be challenged or amended by the regulators at any time, which may materially adversely affect its business, financial condition, results of operations and cash flows.

The German regulator initiated consultations in March and July 2016 on the frequency distribution after the merger between Telefónica Deutschland and E-Plus, particularly in the 2 GHz band and on the future spectrum allocation for 5G band. The result of such consultations could lead, among others, to proposals by the regulator reorganizing the spectrum that Telefónica Deutschland holds on the 2 GHz band.

In the United Kingdom, Telefónica has an obligation in its 800 MHz spectrum license to provide indoor coverage to 98% of the United Kingdom population (and 95% of the populations of each of England, Wales, Scotland and Northern Ireland) and an obligation in its 900/1800 MHz spectrum license to provide voice and text services to 90% of the United Kingdom landmass, both by the end of 2017, to be maintained, thereafter. Inherent with these obligations is a risk that Telefónica United Kingdom may not meet the required targets. Telefónica United Kingdom is actively working towards mitigating such risk through the continuous investment in an infrastructure improvement programme, upgrading its 2G and 3G Networks and continued roll-out of its 4G Network.

In the state of São Paulo, Telefônica Brazil provides local and national long-distance Fixed Switched Telephony Service (“STFC”) under the so-called public regime, through a concession agreement, which is expected to remain in force until 2025. In accordance with current regulations, Telefônica Brasil informed the Brazilian regulatory authority (Agencia Nacional de Telecomunicações or “ANATEL”) that the net value, as of December 31, 2016, of assets assigned to the provision of STFC (which include, among others, switching and transmission equipment and public use terminals, external network equipment, energy equipment and system and operation support equipment) were estimated to total 8.8 billion Brazilian reais. In principle, the assets assigned to the provision of STFC were considered reversible assets. In recent months, a Bill amending the regulatory framework in Brazil has been processed, establishing, among other things, that such assets will no longer be reversible under the new licences regime in exchange for significant broadband investment commitments. Recently, the processing at the Senate of such Bill has been challenged before the Federal Supreme Court. Such Court and, consequently, the Senate’s governing board has decided to send the Telecom bill for voting in the Plenary. In the event that the Bill is finally approved, ANATEL will be entitled to adopt the pertinent administrative decisions for the transformation of the respective licences with the consequent modification of the future binding obligations to STFC providers.

In Colombia, the Ministry of Information Technologies and Communications ("ITC") issued Resolution 597 on March 27, 2014, to renew 850 MHz/1900 MHz licenses for 10 additional years. However, the reversion of assets (other than radio frequencies, which it is clear must be returned) and its scope was widely, discussed between the relevant mobile operators (including Telefónica Colombia) and the ITC in the context of the liquidation of the previous concession contract, taking into consideration the terms of the contract, and the Constitutional Court's interpretation of Law 422 of 1998, and Law 1341 of 2009. Discussions on the matter concluded on February 16, 2016, when the ITC convened an arbitration proceeding, in accordance with in the terms of the relevant concession contract. The relevant concession holders (including Telefónica Colombia) filed a response to the claim prompted by the ITC. The arbitration award was rendered on July 25, 2017. Telefonica is assessing the implications of this arbitration award.

In Peru, Telefónica has concessions for the provision of the fixed-line service until November 2027. In December 2013, Telefónica filed a partial renewal request for these concessions for five more years. In December 2014 and June 2016, Telefónica also filed a renewal request for twenty more years in relation to a concession for the provision of local carrier service and one of the concessions to provide mobile-line services in provinces, respectively. As of the date of this report, the decision of the Ministry of Transport and Communications (*Ministerio de Transportes y Comunicaciones*) in all such proceedings is still pending and according to the legislation, the concessions which are the subject of these procedures remain in force as long as the procedures are in progress.

Telefónica Móviles Chile, S.A. was awarded 2x10 MHz spectrum on the 700 MHz band in March 2014. A claim was brought by a consumer organisation against the 700 MHz assignments. The decision by the Supreme Court on the appeal presented by such consumer organization is still pending. The Supreme Court in its decision of May 25, 2017 required an expert to be designated to report on the status of the use of the spectrum.

During the first half of 2017, the Group's consolidated investment in spectrum acquisitions and renewals amounted to 4 million euros (10 million euros in the same period of the previous year).

The Group's failure to obtain sufficient or appropriate spectrum capacity in the jurisdictions discussed above or any others in which it operates, or its inability to assume the related costs, could have an adverse impact on its ability to launch and provide new services and on Telefónica's ability to maintain the quality of existing services, which may adversely affect the Group's business, financial condition, results of operations and cash flows.

Regulation of wholesale and retail charges

The European Regulation 2015/2120 on Net Neutrality and Roaming was adopted on November 25, 2015. From June 15, 2017, operators will not charge roaming users within the EU an additional fee on their domestic prices for roaming calls, SMS and data services. However, in some circumstances, operators may apply consumption limits and additional surcharge under a "fair use policy" or additional surcharges under the sustainability exemption.

In June 2017, wholesale roaming caps were approved by the European Parliament and the maximum wholesale caps, applicable since June 15, 2017 have been set at the following limits: 0.01€/sms; 0.032€/minute; data services glide path: 7.7€/GB (June – December 2017); 6€/GB (2018); 4.5€/GB (2019); 3.5€/GB (2020); 3€/GB (2021) and 2.5€/GB (2022).

On September 14, 2016, the EC presented its proposal in respect of the regulatory framework which, among other measures, intends to incorporate a European methodology and a European upper limit for the call-termination prices for landline phones/ mobile phones (FTRs/MTRs) applicable in EU.

The decreases in wholesale mobile termination rates ("MTRs") in Europe are noteworthy. In the United Kingdom, the current rate is 0.495 ppm. On June 27, 2017, Ofcom published a consultation document

proposing a charge control for a three-year period from April 1, 2018, which would result in a 10% reduction in real terms in MTRs during that period.

In Germany, on August 30, 2016, BNetzA adopted a regulatory decision, which considered the pure long run incremental cost ("LRIC"), a new cost model for the calculation of MTRs. BNetzA approved new MTRs on March 6, 2017 which set the rates to 0.011 €/minute as of December 1, 2016, to 0.0107 €/minute as of December 1, 2017, and to 0.0095 €/minute as of December 1, 2018, until the end of November 2019. Telefónica Deutschland and other network providers have appealed both decisions in court. Nevertheless, and even termination fees in mobile and fixed communications have decreased substantially in recent years, future decreases will become smaller so that the negative impact on turnover is expected lower than before.

In Spain, on July 1, 2016, the Spanish National Regulatory and Competition Authority (*Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia* or "CNMC") initiated the process of reviewing the prices of mobile termination, with a final decision expected to be adopted no sooner than 2018.

Additionally, on January 17, 2017, the CNMC issued its analysis of the market for access and call origination on fixed networks. The CNMC maintains the obligation of Telefónica, as an operator with significant market power, to provide a wholesale interconnection offer and a wholesale line rental ("WLR"), both with cost-oriented prices regarding manufacturing costs and the adoption of a management accounting system. Telefónica is equally obliged to non-discrimination, transparency and separation of accounts. In Latin America, it is likely that MTRs will also be reduced in the short to medium term.

In Brazil, ANATEL has issued ex-ante regulations to ensure competition in the wholesale market, which includes reductions of the MTR. In this regard, the *Plano Geral de Metas de Competição* ("PGMC"), amended by Resolution 649/2015, established that mobile termination fees are subject to successive yearly reductions from 2016 until 2019, when the definitive cost-oriented-model fees are expected to be in force (such Resolution has been challenged in courts without a definitive outcome). On December 5, 2016, ANATEL issued a public consultation for the revision of the PGMC, which addresses changes in the relevant wholesale markets regulated by the PGMC and also in the cost-oriented model. ANATEL is expected to deliberate on the new regulation during the second half of 2017.

In Mexico, on September 23, 2016, the *Instituto Federal de Telecomunicaciones* ("IFT") announced that the MTRs applicable to operators differing from the so-called Prevailing Economic Agent for 2017 will be 0.1906 pesos per minute, as long as the regulatory asymmetry of the Prevailing Economic Agent introduced by Mexico with the constitutional reform in 2014 and the new Federal Telecommunication and Broadcasting Law in 2014 remain in effect. Recently, IFT has proposed to reduce the current charge to 0.14 cents (2018-2020). This proposal is still in debate. Additionally, during the third quarter of 2017 the Supreme Court of Justice is expected to rule for the appeals against the Prevailing Economic Agent's obligation to refrain from charging fees for the termination of mobile, fixed and SMS traffic on its network.

In Colombia, in February 2017, the *Comisión de Regulación de Comunicaciones* ("CRC") approved its resolution 5108 establishing symmetric reduction of termination rate of 11.4 COP per minute and 4.3 million COP per monthly capacity from 2017 for established operators and an asymmetric termination rate of 24.58 COP per minute and 9.8 million COP per monthly capacity for new entrant operators in a five-year period. The CRC also adopted measures to promote the entry of mobile virtual network operators ("MVNOs"), including the regulation of prices for the access to the mobile networks. In addition, the conditions for national roaming have been modified.

In Peru, the *Organismo Supervisor de las Telecomunicaciones* ("OSIPTEL") started the process for the revision of the values on charges of interconnection for mobile termination of calls in telecommunication services networks in November 2016. The new values established by OSIPTEL will apply as of the first quarter of 2018.

As a result of the foregoing regulatory actions, Telefónica may receive lower prices for certain of its services, which may materially adversely affect its business, financial condition, results of operations and/or cash flows.

Regulation of Universal Service

Universal Service Obligations ("USO") refer to the obligations imposed on telecommunication operators aimed at granting access to all the consumers in a country to a minimum set of services offered at reasonable and fair prices in order to avoid social exclusion. On its proposal for the reform of the regulatory framework issued on September 14, 2016 the EC sought to modernise USO in Europe, removing the mandatory inclusion of the legacy outdated services (telephone boxes, directories and information services) and focusing on the provision of affordable broadband services. The EC also proposed that USO should be funded out of general budgets and not by the sector. However, if this funding method does not thrive, the inclusion of affordable broadband services could end up being more expensive for the sector. In any case, it is estimated that the new regulation will not be applicable before 2020.

In Spain, the licences of Telefónica de España and Telefónica Telecomunicaciones Públicas for the provision of Universal Services expired on December 31, 2016. Both companies have been awarded the provision of these services from January 1, 2017.

In Brazil, the publication of the General Plan for Universalisation of Fixed Switched Telephony Services ("PGMU") was postponed by the Ministry of the Science, Technology, Innovation and Communication.

The imposition on the Telefónica Group of additional or more onerous obligations to provide UNS services in the jurisdictions where it operates could have a material adverse effect on its business, financial condition, results of operations and/or cash flows.

Regulation of fiber networks

On February 24, 2016, the Spanish CNMC adopted a final resolution on the wholesale broadband market regulation, which raises a geographical segmentation in competitive (66 cities, 34% of total population) and non-competitive areas. It is anticipated that this resolution will last for at least four years. Its implementation is expected to result in a moderate increase of the current regulatory obligations of Telefónica in Spain, in terms of its granting of access to other operators to its fibre network and with respect to certain aspects relating specifically to the business segment (high quality bitstream service for business customers with national coverage). This Resolution has been appealed by Telefónica España. Additionally, on January 18, 2016, the CNMC adopted a resolution which approves the reference offer of the new wholesale unbundled virtual access service to Telefónica's new broadband Ethernet service (local NEBA). The NEBA service should be operative in 12 months from the date of the resolution's adoption.

The CNMC has launched a public consultation on the methodology used to assess the economic replicability of the wholesale access price which Telefonica would charge to other operators for accessing the optical fibre network in regulated areas (NEBA Local and NEBA services). Telefonica currently has flexibility to set the wholesale access tariff structures as far as theses tariffs grant the economical replicability of Telefonica's retail flagship products (broadband bundles with IPTV and/or mobile services) by alternative operators.

The CNMC has also launched a public consultation on the methodology used for the economic replicability of the retail offer aimed at the business segment. The final decision will not take place before the first quarter of 2018.

Any of such obligations and restrictions could raise costs and limit Telefónica's freedom to provide the aforementioned services, which could materially adversely affect Telefónica's business, financial condition, results of operations and cash flows.

Regulations on Privacy

In Europe the General Data Protection Regulation ("GDPR") of April 27, 2016, will be directly applicable in all Member States from May 25, 2018. The GDPR introduces administrative fines of up to 4% of an undertaking's annual global turnover for breaching the new data protection rules.

On January 10, 2017, the EC presented its proposal for a Regulation on data protection in electronic communications ("ePrivacy"), which will replace the current Directive 2002/58/EC on privacy in the electronic communications sector and will complement the recently approved GDPR. The proposal implies an extra layer of regulation on top of the GDPR and also introduces administrative fines of up to 4% of an undertaking's annual global turnover for breaching new regulations. In this area, a strict data protection and privacy regulation may result in limitations to offer innovative digital services such as Big Data services.

The EC adopted a new decision on privacy shield on July 12, 2016, which determined that there is an adequate level of protection of personal data transferred from the EU to US self-certified companies complying with the privacy shield principles issued by the US Department of Commerce. Telefónica USA, Inc. has self-certified itself as privacy shield compliant. The privacy shield has been challenged before the EU's General Court by civil-society groups, but the admission of their appeals is still pending as at the date of this report. The first annual review on the functioning of privacy shield is expected to take place in September 2017.

In Brazil, the adoption of a Personal Data Protection Act is still pending, this could lead to further obligations and restrictions for operators in relation to the collection of personal data and its treatment.

Any such obligations and restrictions could raise costs and limit Telefónica's ability to provide certain services, which could materially adversely affect Telefónica's business, financial condition, results of operations and/or cash flows.

Regulation of network neutrality

Under the principle of network neutrality applicable to Internet access services area, network operators are not permitted to establish technical or commercial restrictions regarding the terminals that can be connected or the services, or applications and contents that can be accessed or distributed through the Internet by the end user. It also refers to the non-discriminatory behavior (e.g. non-anticompetitive) to be adopted by operators regarding the different types of Internet traffic circulating through their networks.

On August 30, 2016, the European Regulatory Authority ("BEREC") issued non-binding Guidelines to the National Regulatory Authorities to monitor the application of the so-called "net neutrality and roaming Regulation" (Regulation (EU) 2015/2120 of November 25, 2015). This guidance could directly impact Internet access service commercial practices (for example, some zero rating offers) and it may limit network management practices and increase transparency requirements on the Internet Access Service.

Telefónica operates in Latin American countries where net neutrality is being implemented, such as Chile, Colombia, Mexico, Peru (where OSIPTEL implemented regulations on net neutrality on January 1, 2017) and in Brazil. In Mexico, it is expected that IFT will issue guidelines during 2017. In Chile, on November 22, 2016, the Commission of Telecommunications submitted a bill for amending the Network Neutrality Act. The main changes proposed concern the establishment of rules applying measures for traffic management and restrictive rules for "Zero Rating". If changes to regulation such as those described above, or otherwise, occur in the various jurisdictions where the Telefónica Group operates, it could have a material adverse effect on its business, financial condition, results of operations and cash flows.

The Telefónica Group is exposed to risks in relation to compliance with anti-corruption laws and regulations and economic sanctions programmes.

The Telefónica Group is required to comply with the laws and regulations of various jurisdictions where it conducts operations. In particular, the Group's international operations are subject to various anti-corruption laws, including the US Foreign Corrupt Practices Act of 1977 and the United Kingdom Bribery Act of 2010, and economic sanctions programmes, including those administered by the United Nations, the European Union and the United States, including the US Treasury Department's Office of Foreign Assets Control. The anti-corruption laws generally prohibit providing anything of value to government officials for the purposes of obtaining or retaining business or securing any improper business advantage. As part of the Telefónica Group's business, it may deal with entities, the employees of which are considered government officials. In addition, economic sanctions programs restrict the Group's business dealings with certain sanctioned countries, individuals and entities.

Although the Group has internal policies and procedures designed to ensure compliance with applicable anti-corruption laws and sanctions regulations, there can be no assurance that such policies and procedures will be sufficient or that the Group's employees, directors, officers, partners, agents and service providers will not take actions in violation of the Group's policies and procedures (or otherwise in violation of the relevant anti-corruption laws and sanctions regulations) for which the Group or they may be ultimately held responsible. Violations of anti-corruption laws and sanctions regulations could lead to financial penalties, exclusion from government contracts, damage to the Group's reputation and other consequences that could have a material adverse effect on the Group's business, results of operations and financial condition.

Telefónica is currently conducting internal investigations covering various countries regarding possible violations of applicable anti-corruption laws. Telefónica has been in contact with and cooperating with governmental authorities about these matters and intends to continue to cooperate with those authorities as the investigations continue. It is not possible at this time to predict the scope or duration of these matters or their likely outcome.

Customers' perceptions of services offered by Telefónica may put it at a disadvantage compared to competitors' offerings.

Customers' perceptions of the assistance and services offered are critical to operating in highly-competitive markets. The ability to predict and respond to the changing needs and demands of customers affects Telefónica's competitive position relative to other technology sector companies, and its ability to extract the value generated during this process of transformation. Failure to do so adequately could have an adverse impact on the Group's business, financial condition, results of operations and cash flows.

Telefónica may not be able to adequately foresee and respond to technological changes and sector trends.

In a sector characterized by rapid technological change, it is essential to be able to offer the products and services demanded by the market and consider the impacts of changes in the life cycle of technical assets, secure margins and select the right investments to make.

The Telefónica Group operates in markets that are highly competitive and subject to constant technological development. Therefore, as a consequence of both of these characteristics, it is subject to the effects of actions by competitors in these markets and to its ability to anticipate and adapt, in a timely manner, to constant technological changes, changes in customer preferences that are taking place in the industry, as well as economic, political and social circumstances.

Failure to do so adequately could have an adverse effect on the Group's business, financial condition, results of operations and cash flows.

New products and technologies arise constantly, and their development can render obsolete the products and services the Telefónica Group offers and the technology it uses. This means that Telefónica must invest in the development of new products, technology and services so it can continue to compete effectively with current or future competitors, which may result in the decrease of the Group's profits and revenue margins. In this respect, margins from traditional voice and data business are shrinking, while new sources of revenues are deriving from mobile Internet and connectivity services that are being launched. Research and development costs amounted to 438 million euros in the first half of 2017, representing a decrease of 7.2% from 472 million euros in the first half of 2016. These expenses represented 1.7%, and 1.9% of the Group's consolidated revenues in the first half of 2017 and 2016, respectively. These figures have been calculated using the guidelines established in the Organization for Economic Cooperation and Development ("OECD") manual. One technology that telecommunications operators, including Telefónica (in Spain and Latin America), are focused on is the new FTTx-type network, which offers broadband access using optical fibre with superior services, such as Internet speed of up to 300MB or HD television services. However, substantial investment is required to deploy these networks, which entails fully or partially substituting copper loop access with optic fibre. While an increasing demand for the capabilities offered by these new networks to end users exists, the high level of the investments requires a continuous analysis of the return on investment.

The explosion of the digital market and entry of new players in the communications market, such as MVNOs, Internet companies or device manufacturers, may cause the loss of value of certain assets, and affect the Group's ability to generate income. Therefore, it is necessary to update the business model, encouraging the pursuit of incomes and additional efficiencies to those followed traditionally. Failure to do so adequately could have an adverse effect on the Group's business, financial condition, results of operations and cash flows.

In addition, the ability of the Telefónica Group's IT systems (operational and backup) to respond to Telefónica's operating requirements is a key factor to be taken into account with respect to the commercial development, customer satisfaction and business efficiency. Any failure by Telefónica Group's IT systems to adequately respond to the Group's evolving operating requirements could have an adverse effect on the Group's business, financial condition and/or results of operations.

Telefónica depends on its suppliers.

The existence of critical suppliers in the supply chain, especially in areas such as network infrastructure, information systems or handsets, with a high concentration in a small number of suppliers, poses risks that may affect Telefónica's operations, and may cause legal contingencies or damages to its image in the event that inappropriate practices are produced by a participant in the supply chain.

As of June 30, 2017, the Telefónica Group depended on 3 handset suppliers and 12 network infrastructure suppliers, which together accounted for 76% and 80% of the awarded contracts for the year then ended. These suppliers may, among other things, extend delivery times, raise prices and limit supply due to their own stock shortfalls and business requirements.

If these suppliers fail to deliver products and services to the Telefónica Group on a timely basis, it could jeopardize network deployment and expansion plans, which in some cases could adversely affect the Telefónica Group's ability to satisfy its license terms and requirements, or otherwise have an adverse effect on the Group's business, financial condition, results of operations and cash flows.

Unanticipated network interruptions can lead to quality loss or the interruption of the service.

Unanticipated network interruptions as a result of system failures, including those due to network, hardware or software, stealing of infrastructure elements or cyber-attacks, which affect the quality of or cause an interruption in the Telefónica Group's service, could lead to customer dissatisfaction, reduced revenues and traffic, costly repairs, penalties or other measures imposed by regulatory authorities and could harm the Telefónica Group's image and reputation.

Telecommunications companies worldwide face increasing cybersecurity threats as businesses become increasingly dependent on telecommunications and computer networks and adopt cloud computing technologies. Cybersecurity threats include gaining unauthorised access to Telefónica's systems or inserting computer viruses or malicious software in its systems to misappropriate consumer data and other sensitive information, corrupt Telefónica's data or disrupt its operations. Unauthorised access may also be gained through traditional means such as the theft of laptop computers, portable data devices and mobile phones and intelligence gathering on employees with access.

Telefónica attempts to mitigate these risks through a number of measures, including backup systems and protective systems such as firewalls, virus scanners and other physical and logical security. However, these measures are not always effective. Although the Telefónica Group has insurance policies to cover these types of incidents, and the claims and loss in revenue caused by service interruptions to date have been covered by these policies, these policies may not be sufficient to cover all possible monetary losses.

The telecommunications industry may be affected by the possible effects that electromagnetic fields, emitted by mobile devices and base stations, may have on human health.

In some countries, there is a concern regarding potential effects of electromagnetic fields, emitted by mobile devices and base stations, on human health. This public concern has caused certain governments and administrations to take measures that have hindered the deployment of the infrastructures necessary to ensure quality of service, and affected the deployment criteria of new networks and digital services such as smart meters development.

There is a consensus between certain expert groups and public health agencies, including the World Health Organization that states that currently there are no established risks associated with exposure to low frequency signals in mobile communications. However, the scientific community is still investigating this issue especially with respect to mobile devices. Exposure limits for radio frequency suggested in the guidelines of the Protection of Non-Ionising Radiation Protection Committee have been internationally recognized. The mobile industry has adopted these exposure limits and works to request authorities worldwide to adopt these standards.

Worries about radio frequency emissions may discourage the use of mobile devices and new digital services, which could cause the public authorities to implement measures restricting where transmitters and cell sites can be located, how they operate, the use of mobile telephones and the massive deployment of smart meters and other products using mobile technology. This could lead to Telefónica being unable to expand or improve its mobile network.

The adoption of new measures by governments or administrations or other regulatory interventions in this respect, and any future assessment on the adverse impact of electromagnetic fields on health, may adversely affect the business, financial conditions, results of operations and cash flows of the Telefónica Group.

Possible regulatory, business, economic or political changes could lead to asset impairment.

The Telefónica Group reviews on an annual basis, or more frequently when the circumstances require it, the value of assets and cash-generating units, to assess whether their carrying values can be supported by the future expected cash flows, including, in some cases synergies allowed for in acquisition costs. Potential changes in the regulatory, business, economic or political environment may result in the need to introduce changes to estimates made and to recognise impairments in goodwill, intangible assets or fixed assets. Although the recognition of impairments of property, plant and equipment, intangible assets and financial assets results in a non-cash charge on the income statement, it could adversely affect the results of the Telefónica Group's operations. In this respect, the Telefónica Group has experienced impairments on certain of its investments, affecting its results of operations in the year in which they were experienced. In 2016, impairment losses in goodwill were recognised amounting to 215 million

euros for Telefónica operations consisting of 124 million euros in Venezuela and 91 million euros in Mexico.

The Telefónica Group's networks carry and store large volumes of confidential, personal and corporate data, and its Internet access and hosting services may lead to claims for illegal or illicit use of the Internet.

The Telefónica Group's networks carry and store large volumes of confidential, personal and business data, through both voice and data traffic. The Telefónica Group stores increasing quantities and types of customer data in both business and consumer segments. Despite its best efforts to prevent it, the Telefónica Group may be found liable for any loss, transfer, or inappropriate modification of the customer data or general public data stored on its servers or transmitted through its networks, any of which could involve many people and have an impact on the Group's reputation, or lead to legal claims and liabilities that are difficult to measure in advance.

In addition, the Telefónica Group's Internet access and hosting servers could lead to claims for illegal or unlawful use of the Internet. Telefónica, like other telecommunications providers, may be held liable for any loss, transfer or inappropriate modification of the customer data stored on its servers or carried by its networks.

In most countries in which the Telefónica Group operates, the provision of its Internet access and hosting services (including the operation of websites with shelf-generated content) are regulated under a limited liability regime applicable to the content that it makes available to the public as a technical service provider, particularly content protected by copyright or similar laws. However, regulatory changes have been introduced imposing additional obligations on access providers (such as blocking access to a website) as part of the struggle against some illegal or illicit uses of the Internet, notably in Europe.

Any of the foregoing could have an adverse effect on the business, financial position, results of operations and cash flows of the Group.

Telefónica and Telefónica Group companies are party to lawsuits, tax claims and other legal proceedings.

Telefónica and Telefónica Group companies are party to lawsuits, tax claims, antitrust and other legal proceedings in the ordinary course of their businesses, the financial outcome of which is unpredictable. An adverse outcome or settlement in these or other proceedings could result in significant costs and may have a material adverse effect on the Group's business, financial condition, results of operations, reputation and cash flows. In particular, the Telefónica Group is party to certain judicial tax proceedings in Peru concerning the clearance of certain previous years' income tax, in respect of which a contentious-administrative appeal is currently pending and to certain tax proceedings in Brazil, primarily relating to the ICMS (a Brazilian tax on telecommunication services) and to the Corporate Tax. Further details on these matters are provided in Notes 17 and 21 of the consolidated financial statements of 2016.



TELEFÓNICA, S.A.

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



INFORME DE REVISIÓN LIMITADA DE ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS RESUMIDOS CONSOLIDADOS

A los accionistas de Telefónica, S.A.:

Informe sobre los estados financieros intermedios resumidos consolidados

Introducción

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

Alcance de la revisión

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

Conclusión

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

Párrafo de énfasis

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

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

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

Otras cuestiones

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



Virginia Arce Peralta

27 de julio de 2017



PRIMER SEMESTRE DE 2017

GRUPO TELEFÓNICA

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

Índice

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

Grupo Telefónica

Estados de situación financiera consolidados

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

Datos no auditados.

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

Grupo Telefónica

Cuentas de resultados consolidadas

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

Datos no auditados.

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

Grupo Telefónica

Estados de resultados globales consolidados

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

Datos no auditados.

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

Grupo Telefónica

Estados de cambios en el patrimonio neto consolidados

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

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

Datos no auditados.

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

Grupo Telefónica

Estados de flujos de efectivo consolidados

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

Datos no auditados.

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

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

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

Nota 1. Introducción e información general

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

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

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

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

En la página web www.telefonica.com se ofrece amplia información sobre el esquema organizativo del Grupo, los sectores en los que opera y los productos que ofrece.

Nota 2. Bases de presentación

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

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

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

Nota 3. Comparación de la información

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

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

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

Conversión de los estados financieros de Telefónica Venezolana

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

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

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

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

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

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

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

Medidas alternativas no definidas en las NIIF

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

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

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

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

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

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

Enero - junio 2017

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

Enero - junio 2016 ^(*)

Millones de euros	Telefónica España	Telefónica Reino Unido	Telefónica Alemania	Telefónica Brasil	Telefónica Hispano- américa	Otras compañías y elimina- ciones	Total Grupo
Resultado operativo antes de amortizaciones (OIBDA)	2.553	918	843	1.643	1.700	99	7.756
Amortizaciones	(929)	(561)	(1.109)	(958)	(955)	(161)	(4.673)
Resultado operativo	1.624	357	(266)	685	745	(62)	3.083

(*) Reexpresado, véase Nota 5.

Indicadores de deuda

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

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

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

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

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

Flujo de caja libre

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

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

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

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

Nota 4. Normas de valoración

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

- Mejoras anuales a las NIIF Ciclo 2014-2016

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

NIIF 15 Ingresos de Contratos con Clientes

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

NIIF 9 Instrumentos financieros

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

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

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

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

NIIF 16 Arrendamientos

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

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

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

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

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

Nota 5. Información financiera por segmentos

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

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

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

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

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

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

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

Las operaciones entre segmentos se realizan a precios de mercado.

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

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

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

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

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

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

Nota 6. Combinaciones de negocio y operaciones con intereses minoritarios

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

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

Nota 7. Intangibles, inmovilizado material y fondo de comercio

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

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

Las altas por segmentos se detallan en la Nota 5.

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

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

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

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

Nota 8. Partes vinculadas

Accionistas significativos

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

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

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

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

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

Empresas asociadas y negocios conjuntos

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Nota 9. Movimientos del patrimonio neto y retribución al accionista

Dividendos

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

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

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

Otros instrumentos de patrimonio

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

Diferencias de conversión

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

Instrumentos de patrimonio propios

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

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

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

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

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

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

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

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

Nota 10. Activos y pasivos financieros

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

30 de junio de 2017

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

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

31 de diciembre de 2016

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

30 de junio de 2017

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

31 de diciembre de 2016

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Descripción	Límite 30/06/2017 (millones)	Divisa	Saldo dispuesto 30/06/2017 (equivalente millones de euros)	Fecha firma	Fecha vencimiento	Disposiciones enero-junio (millones de euros)	Amortizaciones enero-junio (millones de euros)
Telefónica, S.A.							
Sindicado	2.500	EUR	-	19/02/15	19/02/22		(550)
Sindicado ⁽¹⁾	-	EUR	-	17/11/15	30/03/17	-	-
Financiación estructurada ^(*)	713	USD	406	11/12/15	11/03/26	126	(21)
Préstamo bilateral ⁽²⁾	-	EUR	-	23/02/16	23/02/17	-	(100)
Préstamo bilateral ⁽³⁾	-	EUR	-	13/11/15	16/05/17	-	(100)
Préstamo bilateral ⁽⁴⁾	1.500	EUR	1.500	26/06/14	26/06/19	-	-
Telefónica Germany GmbH & Co. OHG							
Sindicado ⁽⁵⁾	750	EUR	600	22/03/16	22/03/22	650	(100)
Financiación BEI	450	EUR	450	13/06/16	13/06/25	200	-
Telefónica Europe, B.V.							
Financiación estructurada ^(*)	750	EUR	750	28/11/16	28/11/24	750	-
⁽¹⁾ El 30 de marzo de 2017 se canceló anticipadamente la línea de crédito sindicada de 1.500 millones de euros cuyo vencimiento original era el 15 de febrero de 2019. ⁽²⁾ El 23 de febrero de 2017 se canceló anticipadamente el préstamo bilateral cuyo vencimiento original era el 23 de febrero de 2019. ⁽³⁾ El 16 de mayo de 2017 se canceló anticipadamente el préstamo bilateral cuyo vencimiento original era el 13 de noviembre de 2020. ⁽⁴⁾ El 17 de enero de 2017 se formalizó un contrato de novación modificativa al contrato de préstamo bilateral cuyo saldo vivo ascendía a 1.500 millones de euros, dividido en 2 tramos con un nuevo calendario de amortización: tramo A de 500 millones de euros con vencimiento el 26 de junio de 2017 y tramo B de 1.000 millones de euros con vencimiento el 26 de junio de 2019. Posteriormente, el 17 de febrero de 2017 se formalizó un nuevo contrato de novación modificativa al contrato de préstamo bilateral para extender el vencimiento del tramo A de 500 millones de euros hasta el 26 de junio de 2019. ⁽⁵⁾ El 17 de febrero de 2017 extendió doce meses el vencimiento del crédito sindicado de 750 millones de euros firmado el 22 de marzo de 2016 cuyo vencimiento original era el 22 de marzo de 2021. ^(*) Este contrato cuenta con un calendario de amortización, mostrándose en la columna "Límite 30/06/2017" el importe pendiente de disponer.							

Nota 11. Evolución de la plantilla media del Grupo

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

Plantilla Media	Junio 2017	Junio 2016
Hombres	78.760	83.575
Mujeres	47.628	51.347
Total	126.388	134.922

Nota 12. Impuesto sobre beneficios

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

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

Inspecciones del grupo fiscal en España

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

Deducibilidad fiscal del fondo de comercio financiero (Artículo 12.5)

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

Nota 13. Otra información

Litigios

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

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

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

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

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

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

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

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

En marzo de 2017 el Tribunal Supremo notificó a Telefónica la resolución que ordenó la suspensión de los efectos de la sentencia desfavorable para Telefónica dictada por el Tribunal Superior de Justicia.

Compromisos

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

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

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

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

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

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

Tras la transacción Telefónica mantendrá el control sobre Telxius.

Nota 14. Acontecimientos posteriores

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

Financiación

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

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

Colombia Telecomunicaciones

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

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

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

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

Anexo I. Variaciones del perímetro de consolidación

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

Telefónica Deutschland Holding AG

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

Informe de Gestión Intermedio Consolidado

GRUPO TELEFÓNICA

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

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

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

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

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

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

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

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

ACCESOS

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

Notas:

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

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

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

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

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

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

Resultados consolidados

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

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

Ajustes para el cálculo de las variaciones orgánicas

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Análisis de los resultados

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Resultados por segmentos

TELEFÓNICA ESPAÑA

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

ACCESOS

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

Notas:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Millones de euros

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

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

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

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

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

Ajustes realizados para calcular las variaciones orgánicas

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

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

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

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

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

Análisis de los resultados

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

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

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

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

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

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

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

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

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

TELEFÓNICA REINO UNIDO

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

ACCESOS

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

Notas:

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

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

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

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

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

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

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

Millones de euros

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

Notas:

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

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

Ajustes realizados para calcular las variaciones orgánicas

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

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

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

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

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

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

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

Análisis de los resultados

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

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

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

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

Notas:

(1) Excluye M2M

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

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

TELEFÓNICA ALEMANIA

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

ACCESOS

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

Notas:

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

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

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

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

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

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

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

Millones de euros

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

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

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

Ajustes realizados para calcular las variaciones orgánicas

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

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

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

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

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

Análisis de los resultados

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

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

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

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

Notas:

(1) Excluye M2M.

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

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

TELEFÓNICA BRASIL

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

ACCESOS

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

Notas:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

(1) Ver ajustes realizados para calcular las variaciones orgánicas

Ajustes realizados para calcular las variaciones orgánicas

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

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

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

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

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

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

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

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

Análisis de los resultados

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

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

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

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

Notas:

(1) Excluye M2M.

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

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

TELEFÓNICA HISPANOAMÉRICA

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

ACCESOS

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

Notas:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

(1) Ver ajustes realizados para calcular las variaciones orgánicas

Ajustes realizados para calcular las variaciones orgánicas

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

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

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

Hemos excluido también el ajuste por hiperinflación en Venezuela.

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

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

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

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

Análisis de los resultados

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

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

- o En Argentina, los ingresos del servicio móvil ascendieron a 1.026 millones de euros en el primer semestre de 2017, creciendo un 36,5% interanual en términos reportados. Este crecimiento se ve afectado negativamente por el tipo de cambio que resta 8,7 puntos

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

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

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

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

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

A continuación información adicional por país:

o Argentina: El OIBDA se situó en 506 millones de euros en el primer semestre de 2017, creciendo un 61,2% en términos reportados. El tipo de cambio reduce el crecimiento en 10,2 puntos porcentuales, de manera que en moneda local la variación interanual fue de un 71,4%, gracias al buen comportamiento de los ingresos que compensan los mayores gastos afectados por la inflación. Mayores gastos de personal por el plan de adecuación de plantilla de la compañía y mayores gastos de interconexión por incremento de tarifas.

o México: El OIBDA se situó en 146 millones de euros en el primer semestre de 2017, decreciendo un 13,3% en términos reportados, afectado por el tipo de cambio que resta 3,6 puntos porcentuales. Aislado este impacto, el OIBDA disminuyó un 9,7% reflejando la evolución de ingresos prepago así como el impacto positivo de los acuerdos de interconexión registrados a junio de 2016, lo que no se consigue compensar con las eficiencias alcanzadas.

o Chile: El OIBDA se situó en 339 millones de euros en el primer semestre de 2017, decreciendo un 1,4% en términos reportados, afectados por la evolución del tipo de cambio que aporta 7,0 puntos porcentuales. Aislado este efecto, el OIBDA decrecería en moneda local un 8,4%, explicado por la reducción de ingresos comentada anteriormente.

o Perú: El OIBDA se situó en 294 millones de euros en el primer semestre de 2017, disminuyendo 24,6% en términos reportados afectado por la evolución del tipo de cambio que aporta 4,6 puntos porcentuales. En moneda local, la variación interanual disminuyó un 29,2%, afectados por la reducción de los ingresos, el impacto positivo registrado a junio de 2016 asociado a la reversión de una provisión por gasto de canon radioeléctrico, así como los gastos asociado a proyectos de transformación de la compañía (full stack).

o Colombia: El OIBDA se situó en 254 millones de euros en el primer semestre de 2017, aumentando un 17,8% en términos reportados afectado por la evolución del tipo de cambio que aporta 10,6 puntos porcentuales. En moneda local, la variación interanual aumentó un 7,1%, gracias a la buena evolución de los ingresos así como los menores aprovisionamientos asociados a las bajadas de tarifas de interconexión y las eficiencias en resto de gastos.

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

Riesgos e incertidumbres a los que se enfrenta la Compañía

El negocio del Grupo Telefónica se ve condicionado tanto por factores exclusivos del Grupo, como por factores que son comunes a cualquier empresa de su sector. Los riesgos e incertidumbres más significativos a los que se enfrenta la Compañía y que podrían afectar a su negocio, a su situación financiera y a sus resultados, deben ser considerados conjuntamente con la información recogida en los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio 2016 así como la información recogida en los estados financieros condensados consolidados intermedios, y son los siguientes:

Riesgos relacionados con el Grupo

El deterioro del entorno económico o político puede afectar negativamente al negocio de Telefónica.

La presencia internacional de Telefónica permite la diversificación de su actividad en diversos países y regiones, pero expone a Telefónica a distintas legislaciones, así como al entorno político y económico de los países en los que opera. Desarrollos adversos en estos países, la mera incertidumbre o posibles variaciones en los tipos de cambio o el riesgo soberano, pueden afectar negativamente al negocio de la Compañía, a la situación financiera, a los flujos de caja y a los resultados de operaciones y/o a la evolución de algunas o todas las magnitudes financieras del Grupo.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Cualquier punto de los mencionados anteriormente podría afectar adversamente al negocio, la posición financiera, los resultados operativos y/o los flujos de caja del Grupo.

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

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

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

Conforme a los cálculos del Grupo, el impacto en los resultados, y concretamente en las diferencias de cambio de una depreciación del 10% de las divisas latinoamericanas respecto al dólar y una depreciación del 10% del resto de divisas respecto al euro, supondría unas pérdidas por tipo de cambio de 26,5 millones de euros fundamentalmente por la depreciación del bolívar y en menor medida por el peso argentino. Estos cálculos se han realizado considerando constante la posición en divisa con impacto en cuenta de resultados a 30 de junio de 2017 e incluyendo los derivados financieros contratados.

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

Para gestionar estos riesgos, el Grupo Telefónica utiliza diversas estrategias, fundamentalmente a través del uso de derivados financieros, que en sí mismas, no están exentas de riesgos, como por ejemplo el riesgo de contrapartida que conllevan este tipo de coberturas. Sin embargo, estas estrategias de gestión pueden resultar infructuosas, pudiendo perjudicar el negocio, la situación financiera, los resultados de operaciones y la generación de caja del Grupo.

Las condiciones actuales o el deterioro de los mercados financieros pueden limitar la capacidad de financiación del Grupo y, en consecuencia, la capacidad para llevar a cabo el plan de negocio.

El funcionamiento, la expansión y la mejora de las redes del Grupo Telefónica, el desarrollo y la distribución de los servicios y productos del Grupo, la ejecución del plan general estratégico de la Compañía, el desarrollo e implantación de nuevas tecnologías, la renovación de licencias, o la expansión de nuestro negocio en los países en los que operamos, podrían precisar de una financiación sustancial.

Una disminución de la liquidez de la Compañía, una dificultad en la refinanciación de los vencimientos de la deuda o en la captación de nuevos fondos como deuda o recursos propios, podría obligar a Telefónica a utilizar recursos ya asignados a inversiones u otros compromisos para el pago de su deuda financiera, lo cual podría tener un efecto negativo en los negocios del Grupo, la situación financiera, los resultados de operación y/o en los flujos de efectivo.

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

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

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

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

Adicionalmente, dada la interrelación entre el crecimiento económico y la estabilidad financiera, la materialización de alguno de los factores de riesgo económico, político y de tipo de cambio comentados anteriormente podría derivar en un efecto adverso sobre la capacidad y coste de Telefónica para obtener financiación y/o liquidez; esto a su vez podría tener por tanto un efecto adverso significativo en los negocios, la situación financiera, los resultados y/o la generación de caja del Grupo.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Riesgos relativos a las licencias y concesiones previamente otorgadas

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Regulación de tarifas mayoristas y minoristas

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Regulación sobre el Servicio Universal

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

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

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

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

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

Regulación de la fibra óptica

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

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

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

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

Regulación sobre Privacidad

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

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

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

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

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

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

Regulación sobre la neutralidad de la red

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

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

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

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

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

Act de 2010 (en adelante, Bribery Act), y los programas de sanción económica, incluyendo aquellos gestionados por las Naciones Unidas, la Unión Europea y los Estados Unidos, incluyendo la Oficina del Departamento del Tesoro de los Estados Unidos para el Control de Activos Extranjeros (*U.S. Treasury Department's Office of Foreign Assets Control OFAC*). Las leyes contra la corrupción generalmente prohíben ofrecer cualquier cosa de valor a funcionarios con el fin de obtener o mantener negocios o asegurar cualquier ventaja empresarial indebida. El Grupo Telefónica, en el desempeño del negocio puede tratar con entidades, cuyos empleados son considerados como funcionarios. Adicionalmente, los programas de sanciones económicas restringen las relaciones del Grupo con ciertos países, individuos y entidades sancionados.

Aunque el Grupo cuenta con normativa interna y procedimientos establecidos para asegurar el cumplimiento de las leyes contra la corrupción y la normativa aplicable a sanciones, no puede garantizar que esta normativa y procedimientos sean suficientes, o que los empleados, consejeros, directores, socios, agentes y proveedores de servicios del Grupo no actúen infringiendo la normativa y procedimientos del Grupo (o igualmente infringiendo las leyes pertinentes en materia de lucha contra la corrupción y sanciones) y por tanto el Grupo o dichas personas o entidades puedan en última instancia considerarse responsables. El incumplimiento de las leyes contra la corrupción y la normativa aplicable a sanciones podría dar lugar a sanciones financieras, a la resolución de contratos públicos, dañar nuestra reputación y a otras consecuencias que podrían afectar de forma negativa al negocio, a los resultados de operaciones y a la situación financiera del Grupo.

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

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

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

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

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

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

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

Constantemente surgen nuevos productos y tecnologías y desarrollos que pueden dejar obsoletos algunos de los productos y servicios ofrecidos por el Grupo Telefónica, así como su tecnología. Esto obliga a Telefónica a invertir en el desarrollo de nuevos productos, tecnología y servicios para continuar compitiendo con eficiencia con los actuales o futuros competidores, pudiendo, por esta razón, verse reducidos los beneficios, y los márgenes asociados a los ingresos de sus negocios. En este sentido, los márgenes derivados de los negocios tradicionales de voz y datos se están viendo reducidos, a la vez que surgen nuevas fuentes de ingresos como las derivadas de Internet móvil y de los servicios que se están lanzando sobre la conectividad. El gasto total de I+D del Grupo fue de 438 millones en el primer semestre de 2017, que supone un descenso del 7,2% respecto de los 472 millones del primer semestre de 2016. Estos gastos a su vez representaron el 1,7%, y 1,9% de los ingresos consolidados en el primer semestre de 2017 y 2016, respectivamente. Estas cifras, han sido calculadas usando las guías establecidas en el manual de la OCDE. Una de las tecnologías por la que están apostando en la actualidad los operadores de telecomunicaciones, entre otros, Telefónica (en España y Latinoamérica), son las nuevas redes tipo FTTx, que permiten ofrecer accesos de banda ancha sobre fibra óptica con altas prestaciones, tales como conexiones a Internet de 300MB o servicios de televisión de alta definición. Sin embargo, el despliegue de dichas redes, en el que se sustituye total o parcialmente el cobre del bucle de acceso por fibra óptica, implica elevadas inversiones. Existe una creciente demanda de las prestaciones que las nuevas redes ofrecen al cliente final; no obstante, el elevado nivel de las inversiones requiere un continuo análisis del retorno de las mismas.

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

Adicionalmente, la capacidad de adaptación de los sistemas de información del Grupo Telefónica, tanto los operacionales como de soporte, para responder a las necesidades operativas de la Compañía, es un factor relevante a considerar en el desarrollo comercial, la satisfacción del cliente y la eficiencia del negocio. Cualquier fallo de los sistemas informáticos del Grupo Telefónica en responder adecuadamente a los cambiantes requisitos operativos del Grupo podría tener un impacto adverso en el negocio, la situación financiera y/o los resultados de operaciones del Grupo.

La Compañía depende de una red de proveedores.

La existencia de proveedores críticos en la cadena de suministro, especialmente en áreas como infraestructura de red, sistemas de información o terminales, con alta concentración en un reducido número de proveedores, plantea riesgos que pudieran afectar a la operación, así como eventuales contingencias legales o daños a la imagen de la compañía en caso de que se produjeran prácticas inadecuadas de algún participante en la cadena de suministro.

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

Si los proveedores no pudiesen suministrar sus productos al Grupo Telefónica en el plazo acordado, podrían comprometer los planes de despliegue y expansión de la red, lo que en determinados supuestos podría llegar a afectar al cumplimiento de los términos y condiciones de los títulos bajo los que opera el Grupo Telefónica, o comprometer el negocio y los resultados de operaciones del Grupo Telefónica.

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

Las interrupciones de red imprevistas por fallos del sistema, incluidas las debidas a fallos de red, hardware o software, sustracción de elementos de red o un ataque cibernético que afectan a la calidad o causan la interrupción de la prestación de los servicios del Grupo Telefónica, pueden provocar la insatisfacción de los clientes, una reducción de los ingresos y del tráfico, conllevar la realización de reparaciones costosas, la imposición de sanciones o de otro tipo de medidas por parte de los organismos reguladores, y perjudicar la imagen y reputación del Grupo Telefónica.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Cualquier punto de los mencionados anteriormente podría afectar adversamente al negocio, la posición financiera, los resultados operativos y/o los flujos de caja del Grupo.

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

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

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