



EMPLEADOS DE TELEFÓNICA DE ESPAÑA, FONDO DE PENSIONES

INDICE

CARTA DEL PRESIDENTE	3
CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2008	5
BALANCES DE SITUACIÓN	5
CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	6
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO	7
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO	8
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES	9
1. NATURALEZA Y ACTIVIDADES PRINCIPALES	11
2. PLAN DE PENSIONES EMPLEADOS DE TELEFÓNICA	12
3. PROMOTOR DEL PLAN DE PENSIONES	12
4. BASES DE PRESENTACIÓN	13
5. RESULTADOS	15
6. NORMAS DE VALORACIÓN	15
7. INVERSIONES FINANCIERAS	20
8. ADMINISTRACIONES PÚBLICAS	22
9. TESORERÍA	22
10. CUENTAS DE ORDEN	22
11. COMISIONES Y GASTOS	24
12. GASTOS E INGRESOS DE LAS INVERSIONES FINANCIERAS	24
13. CUENTA DE POSICIÓN DEL PLAN	24
14. APORTACIONES	25
15. PRESTACIONES	26
16. SITUACIÓN FISCAL	26
17. POLÍTICA Y GESTIÓN DE RIESGOS	27
18. ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE	29
19. TRANSICIÓN A LAS NUEVAS NORMAS CONTABLES	29
ANEXO I. DETALLE DE LA CARTERA DE VALORES	31
ANEXO II. BALANCE DE SITUACIÓN AL 31 DICIEMBRE 2007	37
ANEXO III. CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS AL 31 DIC. 2007 ..	41
INFORME DE GESTIÓN	45
I. EVOLUCIÓN DEL PLAN DE PENSIONES	47
II. MODALIDADES DE PRESTACIÓN	47
III. EVOLUCIÓN DEL FONDO	48
IV. POLÍTICA DE INVERSIONES Y EVOLUCIÓN DE LA CARTERA	50
APROBACIÓN DE LAS CUENTAS	51
INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES	52



CARTA DEL PRESIDENTE

Estimados partícipes y beneficiarios:

La Comisión de Control, en el pleno celebrado el día 29 de abril de 2009, ha aprobado por unanimidad las Cuentas Anuales de nuestro Fondo correspondientes al ejercicio 2008, previa su formulación por la Entidad Gestora y, emisión del preceptivo Informe de Auditoría de Cuentas en sentido FAVORABLE, cuyo contenido os remitimos con este envío.

Como en años anteriores, a la hora de hacer balance, nos encontramos con la difícil tarea de resumir en pocas palabras una serie de acontecimientos que han sucedido a lo largo de un año. En este caso, al hablar del 2008, el peor año de nuestra historia como Plan en lo que a rentabilidad se refiere, tenemos que recalcar que lo vivido en los últimos meses nos debe de servir para tomar las medidas necesarias para que un futuro podamos evitar el importante deterioro que ha sufrido tanto el Patrimonio como la confianza de nuestros partícipes y beneficiarios. Desde la Comisión de Control estamos dispuestos a acometer las reformas que consideremos necesarias para conseguir recuperar dicha confianza en nuestro Plan y que siga cumpliendo con la finalidad con la que fue creado y que no es otra que complementar la pensión pública, construyendo un prestación que consiga la tasa de sustitución necesaria de nuestro salario y ello sólo se consigue con una rentabilidad a largo plazo acorde con los objetivos marcados.

A fecha 31/12/2008 el patrimonio del Fondo se sitúa en un importe cercano a los TRES MIL OCHENTAY OCHO Millones de Euros, cuenta con 42.567 partícipes, de los cuales 25.336 son activos y el resto participes voluntarios (prejubilados/desvinculados) y suspensos; siendo 15.796 los beneficiarios que perciben prestación del fondo. El patrimonio del Fondo durante este año ha sufrido una importante merma no sólo por la pésima rentabilidad del ejercicio sino que también influye de forma importante el incremento de prestaciones y movilizaciones.

La Rentabilidad Anual del Fondo en el año 2008, ha sido de -26,86%, la rentabilidad anualizada desde el inicio (Dic. 1992) es de un 5,27% y el incremento del valor porcentual del punto desde el inicio es cercano al 128% (de 6 € a 13,69 €), con una inflación europea



del 1,6% y una inflación española del 1,4%. Continuamos por tanto rebajando nuestra rentabilidad a largo plazo, este año de forma importante, aunque superamos la rentabilidad objetivo marcada por la Comisión de Control (IPC europeo mas 3 puntos) en el largo plazo.

Por segundo año consecutivo vemos como nuestro entorno se ha comportado mejor que nuestro plan situándose la media ponderada de los planes del sistema individual en el -6,44% y la media de los planes de empleo se sitúa en torno al -10,4%.

¿Qué ha pasado este año?: Aunque lo ocurrido es conocido por todos y en nuestros boletines hemos ido informando de forma regular del desarrollo de esta crisis, no podemos por menos evitar afirmar, que la crisis económica mundial nos ha afectado con mayor profundidad que al resto de los Planes de Empleo similares al nuestro.

Por otro lado somos conscientes del pánico y desconfianza que nuestros resultados han generado pero confiamos que la nueva línea de actuación para el 2009, enfocada a la preservación de nuestro patrimonio y un mayor control de riesgos hasta que haya signos inequívocos de recuperación y estabilización de los mercados, nos dé buenos resultados.

Por último en la búsqueda de mejoras en nuestro Plan se encuentra la revisión de nuestra Política de Inversiones y el análisis de posibles alternativas al modelo actual que la legislación vigente nos permite, como pueden ser políticas diferenciadas por colectivos(ciclo de vida),aseguramiento de capitales,etc..

Rafael Velázquez Duarte
Presidente de la Comisión de Control



EMPLEADOS DE TELEFÓNICA DE ESPAÑA, FONDO DE PENSIONES

BALANCES DE SITUACIÓN A 31 DE DICIEMBRE DE 2008
(importes expresados en miles de euros)

ACTIVO	2008
Inversiones financieras (Nota 7)	2.477.258,07
Instrumentos de patrimonio	921.995,75
Valores representativos de deuda	1.487.064,55
Intereses de valores de renta fija	68.197,77
Provisiones en poder de aseguradores	4.653,17
Deudores	182.053,99
Partícipes deudores por aportaciones	25,31
Deudores varios	173.908,05
Administraciones Públicas (Nota 8)	9.536,80
Provisiones (a deducir)	(1.416,17)
Tesorería (Nota 9)	433.443,98
Bancos e instituciones de crédito	51.443,98
Activos del mercado monetario	382.000,00
TOTALACTIVO	3.097.409,21
CUENTAS DE ORDEN (Nota 10)	3.735.492,42
PATRIMONIO NETO Y PASIVO	
Patrimonio Neto	3.087.873,37
Cuenta de posición del Plan de Pensiones de Empleados de Telefónica (Nota 13)	3.087.873,37
Pasivo	
Acreeedores	9.523,09
Por devolución de exceso de aportaciones	8,89
Entidad gestora	869,37
Entidad depositaria	63,90
Administraciones Públicas (Nota 8)	1.854,12
Otras deudas	6.726,81
Ajustes por periodificación	12,75
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	3.097.409,21
CUENTAS DE ORDEN (Nota 10)	3.735.492,42

Las Notas I a 19 y los Anexos I, II y III de la Memoria adjunta forman parte integrante de este balance de situación a 31 de diciembre de 2008.



**CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008
(Importes expresados en miles de euros)**

	2008
Ingresos de las inversiones	3.476.768,06
Ingresos de inversiones financieras (Nota 12)	3.392.438,34
Beneficio en realización de inversiones financieras	81.789,19
Diferencias positivas de cambio	2.540,53
Otros ingresos	47,04
Gastos de las inversiones	(4.620.968,65)
Gastos de inversiones financieras (Nota 12)	(3.886.111,05)
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	(392.842,44)
Pérdidas en realización de inversiones financieras	(330.662,57)
Diferencias negativas de cambio	(11.352,59)
Comisiones y gastos (Nota 11)	(13.726,34)
Comisiones Entidad Gestora	(12.479,19)
Comisiones Entidad Depositaria	(838,26)
Servicios exteriores	(46,19)
Gastos de la Comisión de Control	(362,70)
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u>(1.157.879,89)</u>

Las Notas I a 19 y los Anexos I, II y III de la Memoria adjunta forman parte integrante de esta cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008.



**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008
(Importes expresados en miles de euros)**

	2008
Saldo inicial	4.431.259,65
Entradas	112.956,32
Aportaciones y movilización de derechos consolidados	
Aportaciones del promotor (Nota 14)	76.854,97
Aportaciones de partícipes (Nota 14)	32.657,51
Traslado de derechos de otros Planes	2.900,15
Devoluciones	(30,69)
Contratos con aseguradores	
Prestaciones a cargo de aseguradores	209,44
Provisión matemática a cargo aseguradores	
+ Al cierre del ejercicio	4.653,17
- Al inicio del ejercicio	(4.288,23)
Salidas	1.456.342,60
Prestaciones y movilización de derechos consolidados	
Prestaciones (Nota 15)	221.407,25
Traslado de derechos a otros Planes	75.740,64
Gastos por garantías externas	
Primas de seguro	1.198,03
Gastos propios del Plan	
Gastos por servicios de profesionales	116,79
Resultados del Fondo imputados al Plan	
Pérdidas del Fondo imputados al Plan	1.157.879,89
Saldo final	3.087.873,37

Las Notas I a 19 y los Anexos I, II y III de la Memoria adjunta forman parte integrante de este estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008.



**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE
AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008**
(Importes expresados en miles de euros)

	2008
Flujos de efectivo de las actividades de explotación	
Resultado del ejercicio antes de impuestos	(1.157.879,89)
Ajustes del resultado	
Comisiones de la entidad gestora (+)	12.479,19
Comisiones de la entidad depositaria (+)	838,26
Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-)	248.873,38
Ingresos financieros (-)	(3.392.438,34)
Gastos financieros (+)	3.886.111,05
Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-)	392.842,44
Otros ingresos y gastos (-/+)	361,85
Cambios en cuentas a cobrar y pagar	
Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)	(126.586,16)
Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-)	(46.316,14)
Otros activos y pasivos (+/-)	(364,94)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	
Cobros de dividendos (+)	29.202,08
Cobros de intereses (+)	90.165,85
Flujos de efectivo de las actividades de explotación	(62.711,37)
Flujos de efectivo de las actividades de inversión	
Pagos por inversiones (-)	
Instrumentos de patrimonio	(957.193,92)
Valores representativos de deuda	(10.526.028,89)
Depósitos bancarios	(42.758.600,00)
Derivados	(3.876.702,32)
Otras inversiones financieras	(9.408,72)
Cobros por desinversiones (+)	
Instrumentos de patrimonio	1.332.054,65
Valores representativos de deuda	11.012.198,54
Depósitos bancarios	42.667.177,45
Derivados	3.228.655,40
Otras inversiones financieras	37.798,48
Flujos de efectivo de las actividades de inversión	149.950,67
Flujos de efectivo por operaciones con partícipes	
Aportaciones, prestaciones, movilizaciones	
Aportaciones (+)	109.481,79
Prestaciones (-)	(221.407,25)
Movilizaciones (+/-)	(72.840,49)
Resultados propios del plan	
Gastos propios del plan (-)	(1.314,82)
Ingresos propios del plan (+)	209,44
Otras entradas y salidas (+/-)	364,94
Flujos de efectivo de las operaciones con partícipes	(185.506,39)
Aumento/disminución neta del efectivo o equivalentes	(98.267,09)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	149.711,07
Efectivo o equivalentes al final de ejercicio	51.443,98
	(98.267,09)

Las Notas I a I9 y los Anexos I, II y III de la Memoria adjunta forman parte integrante de este estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008.



EMPLEADOS DE TELEFÓNICA DE ESPAÑA, FONDO DE PENSIONES

**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008**



EMPLEADOS DE TELEFÓNICA DE ESPAÑA, FONDO DE PENSIONES MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 (Importes expresados en miles de euros)

I. Naturaleza y actividades principales

"Empleados de Telefónica de España, Fondo de Pensiones", fue constituido, con la denominación de "Antares 2, Fondo de Pensiones", mediante Escritura Pública otorgada ante el Notario de Madrid, D. Francisco Hispán Contreras el 14 de Noviembre de 1990, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 443 de la Sección 3ª del Libro de Sociedades, Folio 20, Hoja M-8522, Inscripción 1ª. Los acuerdos de cambio de denominación, por el que actualmente ostenta, fueron elevados a público mediante Escritura autorizada por el Notario de Madrid, D. Antonio Luis Reina Gutiérrez, el día 27 de diciembre de 2001, con el número 644 de su protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 443, libro 0, folio 34, sección 8ª, hoja M-8522, inscripción 21ª.

Este Fondo se rige por sus Normas de Funcionamiento, por el Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de regulación de Planes y Fondos de Pensiones, su texto reglamentario y por cuantas disposiciones normativas de cualquier rango que, actualmente o en el futuro, puedan serle de aplicación.

La Entidad Gestora del Fondo es Fonditel Pensiones, Entidad Gestora de Fondos de Pensiones, S.A., tiene su domicilio social en la calle Pedro Teixeira, 8 de Madrid y se encuentra inscrita en el Registro Administrativo de Entidades Gestoras de Fondos de Pensiones con el número G-0162.

La Entidad Depositaria es Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., que se encuentra inscrita en el Registro Administrativo de Entidades Depositarias de Fondos de Pensiones con el número D-0025.

"Empleados de Telefónica de España, Fondo de Pensiones" es un Fondo "uniplan", en el que se encuentra integrado exclusivamente el "Plan de Pensiones Empleados de Telefónica"; por lo tanto, la Comisión de Control del Plan de Pensiones ejerce las funciones de Comisión de Control del Fondo. A fecha 31 de diciembre de 2008 la Comisión de Control del Plan de Pensiones Empleados de Telefónica está integrada por los siguientes miembros:

Vocales representantes de los Partícipes y Beneficiarios:

- Dª. Belén Gómez González (Presidenta)
- D. Arturo Delgado Ballesteros (Vicepresidente)
- D. Santiago Ferreira Marqués
- D. Tomás Rodríguez Núñez
- Dª. Rosario Daza Núñez
- D. Rafael Velázquez Duarte
- D. Vicente González Vega
- D. José Luis Feliz Santos Juanes
- Dª. Eugenia Santos de Antonio
- D. Máximo Rodríguez Cañon
- D. José Manuel Esteban Hernández
- D. Adrián Martínez Marcelino



Vocales representantes del Promotor:

D^a. M^a Pilar FernándezAponte (Secretaria)
D^a. Pilar Cerdán López
D. Casiano Gómez María
D. Manuel Marín Marín
D. Juan Miguel Díaz Estrada

La Comisión de Control ha ejercido durante el año 2008 los derechos políticos inherentes a la tenencia de acciones de sociedades españolas cotizadas y ha votado en las Juntas Generales de Accionistas respectivas conforme a los criterios de buen gobierno corporativo contenidos en el Código Unificado de Buen Gobierno de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

2. Plan de Pensiones Empleados de Telefónica

El Plan de Pensiones Empleados de Telefónica se configura como una Institución de Previsión Social de carácter privado, voluntario, complementario e independiente de la Seguridad Social Pública. El Plan de Pensiones es del sistema de empleo y de aportación definida, con aportaciones obligatorias del Promotor del Plan, Telefónica de España, S.A.U. y de los partícipes.

A 31 de diciembre de 2008, el número de partícipes y beneficiarios es de 42.567 y 15.796, respectivamente.

El Reglamento del Plan de Pensiones establece la revisión financiera y actuarial, con carácter anual, encontrándose al 31 de diciembre de 2008 pendiente de revisión el ejercicio 2008. Dicha revisión pendiente se espera siga siendo favorable como las efectuadas anteriormente.

3. Promotor del Plan de Pensiones

El Promotor del Plan de Pensiones Empleados de Telefónica es Telefónica de España, S.A.U.

Las obligaciones que el Promotor tiene asumidas con respecto al Plan de Pensiones son las siguientes:

- a) Telefónica de España, S.A.U. se compromete a realizar las aportaciones ordinarias obligatorias que consisten en un 6,87% del salario regulador de cada partícipe, siempre que esté incorporado a Telefónica de España antes del 1 de julio de 1992, y de un 4,51% del salario regulador del partícipe que se haya incorporado a la empresa con posterioridad al 30 de junio de 1992.

El salario regulador, a los efectos del cálculo de estas aportaciones, se define como el formado por el sueldo base, bienes y demás retribuciones de carácter fijo vigentes en cada momento. Estas aportaciones se devengan mensualmente y son exigibles en cada una de las pagas que se abonen en Telefónica de España debiendo realizarse su abono al Fondo de Pensiones en los cinco primeros días del mes siguiente al que hayan sido exigibles.



b) Por otro lado, Telefónica se compromete a realizar aportaciones obligatorias extraordinarias que tienen como finalidad la de equiparar en sus derechos consolidados por servicios pasados a los partícipes a quienes les pueden ser reconocidos (por haber ingresado en la empresa con anterioridad al 29 de junio de 1987) y los trabajadores a quienes no se les puede reconocer por haberse incorporado con posterioridad a dicha fecha. Asimismo, también existen aportaciones extraordinarias que se derivan del Plan social del E.R.E. 2003- 2005.

Estas aportaciones obligatorias extraordinarias constituyen aportaciones sujetas a los límites financiero y fiscal de la legislación de Planes y Fondos de Pensiones y para tener derecho a ellas los trabajadores han tenido que ratificar su incorporación al Plan de Pensiones antes del 1 de julio de 1993 (Disposición Transitoria 1ª del Reglamento del Plan).

Además del régimen de aportaciones indicado y como consecuencia de la operación societaria de fusión por absorción por virtud de la cual, la plantilla de Telefónica Data España S.A. y Terra Networks España S.A., empresas del Grupo Telefónica que pasaron a integrar la plantilla de Telefónica de España, S.A.U. con efectividad del 1 de julio de 2006, se procedió a la integración de todos los partícipes en un único plan de pensiones junto con sus derechos consolidados y también a los beneficiarios con sus derechos económicos.

Dicha integración fue aprobada por la Comisión de Control del Plan de Pensiones de Empleados de Telefónica y la movilización de derechos económicos quedó materializada con fecha 15 de noviembre de 2006.

El régimen de contribuciones ordinarias obligatorias del Promotor para estos empleados es el siguiente:

a) Para el Colectivo proveniente de Telefónica Data España:

Las contribuciones del promotor consistirán en un porcentaje del 6,87%, del salario regulador de los partícipes. Además para los empleados que provenían de la empresa "Telefónica Procesos y Tecnología de la Información" y se integraron en TDATA, se incorporan con porcentajes no superiores al 4,51% del promotor.

b) Para el colectivo proveniente de Terra Networks España:

Las contribuciones del promotor son del 3% del salario bruto anual. Para aquellos partícipes que provenían de una Empresa del Grupo Telefónica que les tuviese reconocido un porcentaje superior a la que hubiesen pertenecido justo antes de su incorporación en TERRA NETWORKS ESPAÑA, se reconoce el compromiso de asumir dicho porcentaje superior en el porcentaje que tuviese establecido y vinieran percibiendo.

4. Bases de Presentación

a) Imagen Fiel

Las cuentas anuales se obtienen de los registros contables del Fondo y, en cumplimiento del artículo 98.1 del Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, son formuladas por los Administradores de la Entidad Gestora, aplicando principios de contabilidad



generalmente aceptados y disposiciones vigentes, con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio y resultados del Fondo.

Las cuentas anuales se han formulado a partir de los registros contables del Fondo así como de acuerdo con la legislación mercantil vigente y con las normas establecidas en el Plan General de Contabilidad, con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera al 31 de diciembre de 2008 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en su patrimonio neto y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Las cuentas anuales del ejercicio 2008 son las primeras que el Fondo prepara aplicando el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007. En la nota 19 "Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables" se incluye una explicación de las principales diferencias entre los criterios contables aplicados en el ejercicio anterior y los actuales, así como la cuantificación del impacto que produce esta variación de criterios contables en el patrimonio neto a 1 de enero de 2008, que es la fecha de transición y, por tanto, de elaboración del balance de apertura.

Según lo mencionado en la nota 19 y lo dispuesto en la Disposición Transitoria Primera del Real Decreto 1514/2007, el Fondo ha optado por valorar todos los elementos patrimoniales del balance de apertura conforme a los principios y normas vigentes a 31 de diciembre de 2007, salvo los instrumentos financieros que se valoran por su valor razonable.

Las cuentas anuales se presentan en concordancia con lo dispuesto en la Orden Ministerial de 12 de marzo de 1996 del Ministerio de Economía y Hacienda, y se someten a la aprobación de la Comisión de Control.

b) Comparación de la información

De acuerdo con la Disposición Transitoria Cuarta apartado 1 del Real Decreto 1514/2007, se han considerado las cuentas anuales del ejercicio 2008 como cuentas anuales iniciales, por lo que no se incluyen cifras comparativas.

c) Principios contables

Para la elaboración de las cuentas anuales adjuntas se han seguido los principios contables y normas de valoración generalmente aceptados, siendo los más significativos los descritos en la Nota 6. No existe ningún principio contable obligatorio que, siendo significativo su efecto en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

d) Moneda funcional y de presentación

Las cuentas anuales se presentan en miles de euros, que es la moneda funcional y de presentación del Fondo.

e) Juicios y estimaciones utilizados

Durante el ejercicio 2008 no se han producido cambios en los juicios y estimaciones contables utilizados por el Fondo, excepto aquellos que han venido motivados por la aplicación de la nueva normativa contable (véase apartado a) de esta nota).



5. Resultados

Los resultados del ejercicio tienen entrada en la cuenta de posición del Plan, incrementando o disminuyendo su saldo al cierre de cada ejercicio según corresponda.

6. Normas de Valoración

Los principios contables y normas de valoración más significativos aplicados son los siguientes:

a) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias atendiendo a la fecha de devengo.

En aplicación de este criterio y a efectos del cálculo del valor liquidativo, las periodificaciones de ingresos y gastos se realizan diariamente como sigue:

- Los intereses de los activos y pasivos financieros se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo
- Se exceptúan del principio anterior, los intereses correspondientes a inversiones dudosas, morosas o en litigio, que se llevan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento efectivo del cobro.
- Los ingresos por dividendos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento en el que nazca el derecho a recibirlos
- El resto de ingresos o gastos referidos a un período se periodifican linealmente a lo largo del mismo.

b) Instrumentos Financieros

b.1) Transición

Según lo dispuesto en la disposición transitoria segunda del Real Decreto 1514/2007 por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad, el Fondo ha optado por clasificar en la categoría de otros activos y pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, los instrumentos financieros que al 31 de diciembre de 2007 cumplían las condiciones para clasificarse como tales. Asimismo y según lo mencionado en la nota 19 y lo dispuesto en la Disposición Transitoria Primera del Real Decreto 1514/2007, el Fondo ha optado por valorar todos los elementos patrimoniales del balance de apertura conforme a las normas y principios vigentes al 31 de diciembre de 2007, salvo los instrumentos financieros que se valoran por su valor razonable.

b.2) Reconocimiento, valoración y clasificación de instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros son reconocidos cuando el Fondo se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico de conformidad con las disposiciones del mismo.

Las inversiones en moneda extranjera se convierten al tipo de cambio de contado de la fecha de transacción.

Con carácter general, los fondos de pensiones dan de baja un activo financiero, o parte del mismo, cuando expira o se haya cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad. Asimismo se da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se haya extinguido.

Se presentan y valoran, atendiendo a su clasificación, según los siguientes criterios:

- Préstamos y partidas a cobrar
- Los activos financieros incluidos en esta categoría se valoran inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes



de transacción que les sean directamente atribuibles.

- La valoración posterior de los activos financieros considerados como partidas a cobrar se efectúa a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año, se pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

- Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

• Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias

- Los activos financieros integrantes de la cartera de los fondos de pensiones se valoran inicialmente por su valor razonable. Este valor razonable será, salvo evidencia en contrario, el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación. De esta valoración inicial se excluirán los intereses por aplazamiento de pago, que se entenderá que se devengan aun cuando no figuren expresamente en el contrato y en cuyo caso, se considerará como tipo de interés el de mercado.

- En la valoración inicial de los activos, los intereses explícitos devengados desde la última liquidación y no vencidos o "cupón corrido", se registran en la cuenta de cartera de inversiones financieras "Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance, cancelándose en el momento del vencimiento de dicho cupón.

- El importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido, forman parte de la valoración inicial y son deducidos del valor de dichos activos en caso de venta.

- La valoración posterior de estos activos se realiza por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a las siguientes reglas:

- (1) Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable será su valor de mercado considerando como tal el que resulte de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre. La valoración de los activos integrantes de la cartera se realiza en el mercado más representativo por volúmenes de negociación. Si la cotización estuviera suspendida se toma el último cambio fijado u otro precio si constara de modo fehaciente. El Fondo tiene 570.000 y 1.196.124 acciones de Ultracard y Upgrade Internacional Corporation, respectivamente, sociedades que a pesar de haber dejado de publicar información relevante no se encuentran, según nuestro conocimiento, en proceso de concurso de acreedores, pero siguiendo criterios de prudencia contable están valoradas a cero.
- (2) Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable serán los precios de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En ese caso, el valor razonable reflejará ese cambio en las condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgo actuales de instrumentos similares. En caso de que el



precio de la última transacción represente una transacción forzada o liquidación involuntaria, el precio será ajustado.

En caso de que no exista mercado activo para el instrumento de deuda, se aplican técnicas de valoración, como precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información; utilización de transacciones recientes de mercado realizadas en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas si están disponibles; valor razonable en el momento actual de otro instrumento que sea sustancialmente el mismo; y modelos de descuento de flujos y valoración de opciones en su caso. Al 31 de diciembre de 2008, Empleados de Telefónica de España, Fondo de Pensiones tiene en cartera un importe de 3.766,22 miles de euros en bonos emitidos por Lehman Brothers, sociedad que actualmente se encuentra en concurso de acreedores. Los títulos se mantienen en cartera a la espera de que se determine el valor recuperable de los mismos tras la quiebra.

- (3) Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se estima mediante los cambios que resulten de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta las diferencias que puedan existir en sus derechos económicos.
- (4) Valores no cotizados: su valor razonable se calcula de acuerdo a los criterios de valoración incluidos en las Normas 6ª, 7ª y 8ª de la Circular 4/97, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- (5) Depósitos en entidades de crédito y adquisición temporal de activos: su valor razonable se calcula de acuerdo al precio que iguale la tasa interna de rentabilidad de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como por ejemplo las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.
- (6) Acciones o participaciones de otras instituciones de inversión colectiva: siempre que se calcule un valor liquidativo para el día de referencia, se valoran a ese valor liquidativo. En caso de que para el día de referencia no se calcule un valor liquidativo, bien por tratarse de un día inhábil respecto a la publicación del valor liquidativo de esa IIC, bien por ser distinta la periodicidad de cálculo del valor liquidativo, se utilizará el último valor liquidativo disponible. No obstante lo anterior, en el caso de que las IIC se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valoran a su valor de cotización del día de referencia, siempre y cuando éste sea representativo.
Para el caso particular de inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, se puede utilizar valores liquidativos estimados, bien se trate de valores preliminares del valor liquidativo definitivo, bien sean valores intermedios entre los valores liquidativos definitivos o no susceptibles de recálculo o confirmación.
- (7) Instrumentos financieros derivados: su valor razonable es el valor de mercado, considerando como tal el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En caso de que no exista un mercado suficientemente líquido, o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercado regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valoran mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos que deberán cumplir con los requisitos y condiciones específicas establecidas en la normativa de fondos de pensiones relativa a sus operaciones con instrumentos derivados.
- Débitos y partidas a pagar.

Los pasivos financieros en esta categoría, se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles. La valoración posterior se realiza a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de



pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere pagar en un plazo de tiempo inferior a un año, se pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

Las inversiones en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio al contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

A pesar de que la cartera de inversiones financieras está íntegramente contabilizada en el activo corriente, pueden existir inversiones que se mantengan por un periodo superior a un año.

c) Contabilización de las operaciones

c.1) Compra-venta de valores al contado.

Las operaciones de compra-venta al contado se contabilizan el día de su ejecución, que se entiende, en general, el día de contratación para los instrumentos derivados y los instrumentos de patrimonio, y como el día de la liquidación para los valores de deuda y para las operaciones en el mercado de divisa. En estos últimos casos, el periodo de tiempo comprendido entre la contratación y la liquidación se trata de acuerdo con lo dispuesto en apartado d) posterior.

No obstante, en el caso de compraventa de instituciones de inversión colectiva, se entiende como día de ejecución el de confirmación de la operación, aunque se desconozca el número de participaciones o acciones a asignar. La operación no se valora hasta que no se adjudiquen éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan en la cuenta "Solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones" del epígrafe "Deudores" del balance. Las compras se adeudan en la correspondiente cuenta del activo por el valor razonable de acuerdo a lo definido en el apartado b) anterior. El resultado de las operaciones de venta se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha de ejecución de las órdenes.

c.2) Futuros financieros y operaciones de compra-venta a plazo

Los futuros financieros y operaciones de compra-venta a plazo se contabilizan en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato o de la entrada en valoración de la operación, según corresponda, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido, respectivamente. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance ("Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados" u "Otros depósitos de garantía"). El valor razonable de los valores aportados en garantía por el fondo de pensiones se registra en cuentas de orden ("Valores aportados como garantía").

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registran en "Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados", según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda. En aquellos casos en que el contrato presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizan en la cuenta "Resultado por operaciones con Derivados".

c.3) Opciones y warrants

Las opciones y warrants sobre valores se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o del vencimiento del contrato, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido de los elementos subyacentes en los contratos de compra o venta. Los fondos y los valores depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance ("Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados" u "Otros depósitos de garantía"). El coste de los de las opciones compradas es reflejado en la cuenta



"Derivados" de la cartera interior o exterior, del activo del Balance, en la fecha de contratación de la operación. Las obligaciones resultantes de las opciones emitidas se reflejan la cuenta "Derivados" de la cartera interior o exterior, del pasivo del Balance, en la fecha de contratación de la operación, por el importe de las primas recibidas.

Las diferencias que surgen como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registrarán en "Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados", según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda.

c.4) Permutas financieras

Las operaciones de permutas financieras se registran en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido.

Las diferencias que surgen como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registrarán en "Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados", según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda.

Los cobros o pagos asociados a cada contrato de permuta financiera se contabilizan utilizando como contrapartida la cuenta de "Derivados", de la cartera interior o exterior, del activo o del pasivo del Balance, según corresponda.

c.5) Adquisición y cesión temporal de activos

La adquisición temporal de activos o adquisición con pacto de retrocesión, se contabilizan por el importe efectivo desembolsado en las cuentas del activo del balance, cualquiera que sean los instrumentos subyacentes. La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se periodifica de acuerdo con el tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable que surjan en la adquisición temporal de activos de acuerdo con lo dispuesto en el apartado (b) punto (5) anterior se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe "Variación del valor razonable en instrumentos financieros". En caso de cesión en firme del activo adquirido temporalmente, se estará a lo dispuesto en el apartado (b) anterior sobre registro y valoración de pasivos financieros.

c.6) Operaciones estructuradas

Los instrumentos financieros híbridos se descomponen en cada uno de sus componentes, aplicándose a los mismos sus correspondientes normas contables específicas. Cuando esta descomposición no sea posible, el instrumento financiero híbrido se trata íntegramente como un instrumento derivado. Para el resto de las operaciones estructuradas, los valores, instrumentos u operaciones que resulten de la combinación de dos o más instrumentos derivados, se descomponen en sus componentes a efectos de su contabilización.

d) Transacciones, saldos y flujos en moneda extranjera

Los saldos activos y pasivos en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha. Las diferencias que se producen se registran de la siguiente forma:

- o Si proceden de la cartera de instrumentos financieros se tratan conjuntamente con



las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase nota 4 (b)).

- o Si proceden de débitos, créditos o tesorería, estas diferencias positivas o negativas se abonan o cargan, respectivamente, a la cuenta de pérdidas, en el epígrafe "Diferencias de cambio".

e) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

El efectivo y otros activos líquidos equivalentes incluyen el efectivo en caja y los depósitos bancarios a la vista en entidades de crédito. También se incluyen bajo este concepto otras inversiones a corto plazo de gran liquidez siempre que sean fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo y que están sujetas a un riesgo insignificante de cambios de valor. A estos efectos se incluyen las inversiones con vencimientos de menos de tres meses desde la fecha de adquisición.

f) Impuesto sobre Sociedades

Según lo dispuesto en el artículo 30 del Real Decreto Legislativo 1/2002, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Regulación de Planes y Fondos de Pensiones, los fondos de pensiones estarán sujetos al Impuesto sobre Sociedades a un tipo de gravamen cero. No se ha dotado por tanto, provisión alguna por este concepto.

g) Valor de la Participación

Diariamente se calcula el valor de la unidad de cuenta o participación en el Fondo, dividiendo el patrimonio del Fondo entre el número de unidades de cuenta existentes a la fecha de su determinación.

A estos efectos, para determinar el patrimonio, se efectúa una periodificación diaria de ingresos y gastos.

7. Inversiones Financieras

A 31 de diciembre de 2008 el desglose por categoría de los activos financieros del Fondo es el siguiente:

	Coste de adquisición	Valor Razonable	Miles de euros	
			Plusvalías (Minusvalías)	Intereses devengados
Valores representativos de deuda				
Deuda del Estado	357.526,01	387.540,32	30.014,31	6.522,96
Deuda privada E.M.U.	933.887,09	943.168,23	9.281,14	23.434,20
Deuda privada no E.M.U.	206.259,80	156.356,00	(49.903,80)	38.219,37
	1.497.672,90	1.487.064,55	(10.608,35)	68.176,53
Instrumentos de patrimonio				
Acciones E.M.U.	433.016,36	353.779,96	(79.236,40)	-
Acciones no E.M.U.	95.711,87	66.882,73	(28.829,14)	-
Participaciones en fondos de inversión	705.924,53	501.333,06	(204.591,47)	-
	1.234.652,76	921.995,75	(312.657,01)	-
Total inversiones financieras	2.732.325,66	2.409.060,30	(323.265,36)	68.176,53

A 31 de diciembre de 2008 existe un importe de 131.000,00 miles de euros exigible y pendiente de desembolso por inversiones realizadas en fondos de inversión, de los cuales 130.000,00 miles de euros corresponden al compromiso adquirido por el Fondo en inversiones de capital-riesgo.

La composición de los intereses de la cartera de valores al 31 de diciembre de 2008 presenta el siguiente detalle:



Miles de euros

Intereses de cartera de valores	
Devengados y no vencidos	68.176,53
Intereses devengados y no vencidos de Activos del mercado monetario (Nota 9)	21,24
	68.197,77

El detalle de los valores que componen las inversiones financieras se muestra en el Anexo I de esta memoria, que debe considerarse parte integrante de esta Nota 7.

La variación de las diferencias entre el valor de adquisición y de realización durante el ejercicio 2008 presenta el siguiente detalle:

Miles de euros

	31.12.07	Variación	31.12.08
Revalorizaciones			
Plusvalías de cartera	223.029,35	(138.287,91)	84.741,44
Minusvalías			
Minusvalías de cartera	(153.452,27)	(254.554,53)	(408.006,80)

La clasificación de los activos financieros en base a su vencimiento es como sigue:

2008

Miles de euros

Valores representativos deuda	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Años post.
	240.456,80	401.175,35	157.263,75	295.290,86	174.002,44	83.576,62	203.475,26
Instrumentos de patrimonio	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Años post.
	-	-	-	-	-	-	-
Inst.de Inversión Colectiva	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Años post.
	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Años post.
	382.021,24	-	-	-	-	-	-
Otros	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Años post.
	-	-	-	-	-	-	-
Total	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Años post.
	622.478,04	401.175,35	157.263,75	295.290,86	174.002,44	83.576,62	203.475,26

El vencimiento de los derivados se encuentra detallado en la nota 10.

El detalle de los activos financieros denominados en moneda extranjera es como sigue:

Miles de euros

	USD	GBP	CHF	HKD	JPY
Valores represen. de deuda	43.298,40	-	-	-	-
Instrumentos de patrimonio	49.106,86	-	16.707,81	1.068,07	-
Instituciones de inv. colectiva	190.532,18	3.983,45	-	-	3.284,51
Depósitos	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-
Total	282.937,44	3.983,45	16.707,81	1.068,07	3.284,51

La divisa de los derivados se encuentra detallada en la nota 10.



8. Administraciones Públicas

A 31 de diciembre de 2008 la composición de los saldos de Administraciones Públicas es la siguiente:

	Saldos Deudores	<u>Miles de euros</u> Saldos Acreedores
Retenciones del ejercicio anterior	4.015,39	-
Retenciones en dividendos y primas	3.670,74	-
Retenciones en intereses de valores	1.189,14	-
Retenciones en intereses de cuentas corrientes	661,53	-
Retenciones practicadas por prestaciones	-	1.828,57
Retenciones por otros conceptos	-	25,55
	9.536,80	1.854,12

9. Tesorería

En el epígrafe Bancos e instituciones de crédito, se recoge principalmente el saldo de la cuenta corriente que el Fondo mantiene en la Entidad Depositaria. Estos saldos se remuneran a un tipo de interés referenciado al MIBOR.

El epígrafe Activos del mercado monetario recoge adquisiciones temporales de Deuda Pública con pacto de recompra en plazo inferior a 3 meses, y depósitos con vencimiento igualmente inferior a 3 meses. Al 31 de diciembre de 2008 presenta el siguiente detalle:

<u>CONCEPTO</u>	<u>Efectivo Compra</u>	<u>Intereses Devengados</u>
Eurodepósitos	382.000,00	21,24
Total	382.000,00	21,24

Los intereses devengados a 31 de diciembre de 2008 se recogen en el epígrafe Intereses de valores de renta fija del activo del balance de situación (Nota 7).

10. Cuentas de Orden

El detalle de estas cuentas a 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Contratos de futuros financieros	3.735.492,42
	3.735.492,42

Las anotaciones que dan lugar a estos saldos son consecuencia de las operaciones de cartera, de acuerdo a los criterios de valoración descritos en las Nota 6.



El detalle al 31 de diciembre de 2008 de este epígrafe de las operaciones contratadas en mercados organizados/no organizados a efectos contables es como sigue:

<u>Futuros</u>	<u>Posición</u>	<u>Divisa</u>	<u>Núm.</u>	<u>Último</u>	<u>Nominal</u>	<u>Beneficio</u>	<u>Subyacente</u>
<u>Comprados</u>	<u>neta</u>	<u>EUR</u>	<u>de cont.</u>	<u>vencimien.</u>	<u>comprome.</u>	<u>/pérdida</u>	<u>BOBL 5 AÑOS</u>
Comprados	Corta	BRL	2.250	18/02/09	27.970,88	(1.480,65)	Índice BOVESPA
Comprados	Corta	EUR	565	06/03/09	56.500,00	1.804,49	Índice Bono Bund Nocial 10 años
Comprados	Corta	EUR	32.168	20/03/09	789.001,28	(885,28)	Índice Eurotox
Comprados	Corta	USD	1.500	20/03/09	47.154,41	(39,08)	Índice S&P USA 500
Comprados	Corta	USD	345	20/03/09	11.481,34	(155,76)	Índice S&P USA 500
Comprados	Corta	EUR	7.200	06/03/09	720.000,00	3.198,30	SCHAT 2 AÑOS
Comprados	Corta	USD	3.081	16/03/09	394.169,20	18.004,48	Índice para futuros de dólar
Vendidos	Corta	BRL	2.170	30/01/09	78.004,75	1.767,56	Índice para futuros Real Brasileño
Vendidos	Corta	EUR	880	06/03/09	88.000,00	(797,20)	Índice Bono Bund Nocial 10 años
Vendidos	Corta	JPY	520	15/06/09	406.231,80	(35,35)	Índice swap renta fija en JPY
Vendidos	Corta	USD	4.557	31/03/09	732.849,95	(6.324,06)	Índice bono 2 años USA
Vendidos	Corta	USD	1.000	20/03/09	71.128,81	91,71	Índice bono 10 años USA
Vendidos	Corta	EUR	21.300	10/03/09	213.000,00	(1.651,82)	Spread Tightener Vto. 10/03/2009

3.735.492,42



11. Comisiones y gastos

La Comisión de Control del Fondo tiene suscritos sendos contratos con las Entidades Gestora y Depositaria, en los que se establecen las remuneraciones a percibir por cada una de ellas. Los porcentajes de comisión y base de aplicación han sido los siguientes:

a) Entidad Gestora

A partir del 1 de julio de 1.993, 0,329% anual sobre el Patrimonio del Fondo. La comisión es facturada mensualmente y se aplica sobre la semisuma de las cifras de patrimonio a principio y fin de cada mes. El contrato contempla la rebaja del porcentaje hasta el 0,315% cuando el patrimonio alcance los 2.704,55 millones de euros, en cuyo caso se aplica el 0,315% sobre el exceso de dicha cifra.

b) Entidad Depositaria

La comisión se calcula en función a un porcentaje anual sobre el patrimonio custodiado. Es facturada mensualmente y se aplica sobre el patrimonio medio del mes calculado en base a las cifras de patrimonio diarias, según la siguiente escala:

	<u>Porcentaje</u>
Hasta 1.202,02 millones de euros	0,05%
De 1.202,03 a 3.005,06 millones de euros	0,01%
De 3.005,07 millones de euros en adelante	0,007%

c) Honorarios de Auditoría

Los honorarios acordados por los servicios de auditoría, para el ejercicio 2008, ascienden a 34,77 miles de euros, incluyendo el impuesto sobre el valor añadido correspondiente.

12. Gastos e ingresos de las inversiones financieras

Los gastos e ingresos con origen en las inversiones financieras del ejercicio 2008 tienen el siguiente detalle:

	<u>Gastos</u>	<u>Miles de euros</u> <u>Ingresos</u>
Operaciones de divisas	5.400,85	8.093,28
Operaciones de futuros	3.349.520,75	2.640.090,63
Operaciones de opciones	531.173,22	585.590,56
Dividendos	-	29.202,08
Intereses	-	129.461,79
Otros	16,23	-
	<u>3.886.111,05</u>	<u>3.392.438,34</u>

13. Cuenta de Posición del Plan

Todos los movimientos de la cuenta de posición se efectúan transformando las cuantías en unidades de cuenta (entradas) o, en sentido contrario, hallando el contravalor en euros de las unidades de cuenta (salidas), siempre según el valor de éstas en cada momento.



A 31 de diciembre de 2008 la cuenta de posición del Plan se compone de 225.222.171,14 unidades de cuenta. El valor de la participación era de 13,68968 euros.

El movimiento de la cuenta de posición del Plan durante el ejercicio 2008 ha sido el siguiente:

	<u>Importes en miles de euros</u>
	<u>2008</u>
Saldo inicial	4.431.259,65
Entradas	112.956,32
Aportaciones y movilización de derechos consolidados	
Aportaciones del promotor (Nota 14)	76.854,97
Aportaciones de partícipes (Nota 14)	32.657,51
Traslado de derechos de otros Planes	2.900,15
Devoluciones	(30,69)
Contratos con aseguradores	
Prestaciones a cargo de aseguradores	209,44
Provisión matemática a cargo aseguradores	
+ Al cierre del ejercicio	4.653,17
- Al inicio del ejercicio	(4.288,23)
Salidas	1.456.342,60
Prestaciones y movilización de derechos consolidados	
Prestaciones (Nota 15)	221.407,25
Traslado de derechos a otros Planes	75.740,64
Gastos por garantías externas	
Primas de seguro	1.198,03
Gastos propios del Plan	
Gastos por servicios de profesionales	116,79
Resultados del Fondo imputados al Plan	
Pérdidas del Fondo imputados al Plan	1.157.879,89
Saldo final	<u>3.087.873,37</u>

14. Aportaciones

El detalle de las aportaciones realizadas durante el ejercicio 2008 integrándose en la cuenta de posición del Plan de Pensiones es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>		
	Promotor	Partícipes	Total
Aportaciones ordinarias	76.851,04	25.675,04	102.526,08
Aportaciones extraordinarias	3,93	6.982,47	6.986,40
Devoluciones	-	-	(30,69)
	<u>76.854,97</u>	<u>32.657,51</u>	<u>109.481,79</u>



15. Prestaciones

El Reglamento del Plan de Pensiones Empleados de Telefónica prevé la posibilidad de percibir la prestación en forma de capital, en forma de renta o en forma mixta.

Las prestaciones satisfechas durante el ejercicio 2008, en función al tipo de percepción, han sido las siguientes:

	<u>Miles de euros</u>
Capital total	110.098,50
Capital con prestación mixta	71.957,81
Renta financiera	38.689,36
Renta Asegurada	-
Liquidez derechos consolidados	661,58
	<u><u>221.407,25</u></u>

16. Situación fiscal

El régimen fiscal aplicable a los Fondos de Pensiones está regulado por el Real Decreto Legislativo 1/2002 de 29 de noviembre y por el vigente Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones. A la fecha de la formulación de las presentes cuentas anuales están sujetos a inspección los ejercicios 2004, 2005, 2006, 2007 y 2008 para todos los impuestos aplicables. A continuación se exponen los aspectos más destacados:

a) Impuesto sobre el Valor Añadido

Están exentos los servicios prestados por las Entidades Gestora y Depositaria de los Fondos de Pensiones.

b) Impuesto sobre Sociedades

Los Fondos de Pensiones estarán sujetos a este impuesto, con un tipo de gravamen cero (Nota 6.k) teniendo, en consecuencia, derecho a la devolución de las retenciones que se les practiquen sobre los rendimientos del capital mobiliario (Nota 8). Los Fondos de Pensiones deberán cumplir las obligaciones formales exigibles a los sujetos pasivos sometidos al régimen general.

c) Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados

La constitución, disolución y las modificaciones consistentes en aumentos y disminuciones de los Fondos de Pensiones estarán exentas de este impuesto.

d) Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

En los pagos de prestaciones se practican las retenciones a cuenta del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas que corresponden, según la tabla vigente en cada ejercicio.

Durante el ejercicio 2008 se practicaron retenciones a cuenta del IRPF por valor de 24.635,69 miles de euros.



No se aprecian contingencias fiscales que pudieran dar lugar a diferencias significativas, aunque existan supuestos de diferentes interpretaciones de la normativa fiscal, en su caso.

17. Política y gestión de riesgos

17.1. Métodos de medición del riesgo inherente a las inversiones y procesos de gestión del control de los riesgos.

Del conjunto de riesgos que asume el Fondo de Pensiones se procede a limitar y controlar, en función de las características de los mismos, de la siguiente manera:

- a. Riesgo de tipo de cambio. En la medida que el pago de prestaciones se realiza en euros, la principal inversión debería ser en esta divisa, manteniendo un porcentaje limitado y gestionado en otras divisas. El riesgo de las variaciones derivadas de la evolución de los tipos de cambio en las que está invertido el patrimonio del Fondo, se intenta controlar o limitar con las siguientes medidas:
 - El riesgo de divisa asociado a la inversión será gestionado por la Entidad Gestora.
 - Como máximo se podrá invertir un 30% del patrimonio del fondo en activos no denominados en euros sin cobertura del riesgo de tipo de cambio.
- b. Riesgo de tipo de interés. Las inversiones en activos de renta fija conllevan un riesgo ante variaciones de tipo de interés. Éste se intentará controlar fijando una duración modificada media aproximada de 5 años en la cartera. La Entidad Gestora gestionará la duración en función de sus expectativas pero nunca por debajo de 2 años.
- c. Riesgo de crédito. El riesgo derivado del impago de intereses y/o principal de las emisiones existentes en cartera se controlará limitando su exposición de la siguiente manera:
 - La calificación crediticia de las emisiones de la cartera será de "grado de inversión", conforme a alguna de las principales Agencias de Rating reconocidas internacionalmente.
 - El Rating medio mínimo de la cartera de renta fija no será inferior a "A". y se calculará según los procedimientos que tienen establecidos la Entidad Gestora.
- d. Riesgo de liquidez.

La Entidad Gestora, en la selección de títulos tendrá en cuenta la liquidez del mismo, de forma que exista un volumen de emisión lo suficientemente representativo. En atención a las necesidades y características del Plan de Pensiones adscrito, la Entidad Gestora, establecerá un coeficiente de liquidez según las previsiones y los requerimientos de activos líquidos, las cuales contrastadas con las prestaciones, definirán el adecuado nivel de cobertura por parte del Fondo de Pensiones.
- e. Existen otros riesgos (legal, de contrapartida, operacional, de mercado) a los que pudiera estar expuesta la cartera del Fondo de Pensiones, y que en cada caso concreto, en los controles oportunos que se realicen posteriormente, se procederá a su estudio y valoración, sin poder determinar a priori medidas adicionales de control a las ya establecidas.

17.2. Cuantificación Riesgos

- a) Riesgo de Mercado:



Por riesgo de mercado se entiende la probabilidad de incurrir en pérdidas por el mantenimiento de posiciones en los mercados como consecuencia de movimientos adversos en:

- i. Tipos de Cambio
- ii. Tipos de Interés
- iii. Precios

Una gestión y control eficaz del riesgo de mercado requiere estimar el posible efecto negativo que puedan ocasionar cambios en las condiciones del mercado sobre la cartera del Fondo. Para ello utilizamos la metodología VaR, que consiste en la aplicación de modelos de medición, basados en técnicas estadísticas, para el cálculo de la pérdida máxima probable de valor de una cartera en un determinado período de tiempo.

A 31 de diciembre la cartera de ETE presenta las siguientes características:

-VaR con 1,65 Sigma (95% probabilidad) con un horizonte de una semana

TOTAL	RF	RV	DIVISA
4,4%	1,0%	4,3%	0,9%

-Duración cartera: 2.80

b) Riesgo de Crédito (o de contraparte):

Es el que se genera como consecuencia de las pérdidas en las que la cartera puede incurrir cuando alguna contraparte no esta dispuesta o tiene problemas a atender a los pagos que tiene comprometidos. Podemos incluir:

- i. Riesgo de contraparte
- ii. Riesgo de emisor
- iii. Riesgo crediticio
- iv. Riesgo de liquidación

A 31 de diciembre la cartera de ETE presenta las siguientes características:

- El 40,5% de la cartera se encuentra invertido en valores de renta fija cuyos emisores tienen un mínimo de rating de AA según S&P.
- El uso del Método Cumulative Default Rates , que consiste en estimar para cada período la probabilidad de default de la cartera de renta fija, nos muestra una probabilidad de 0,25% de default para dentro de un año y una probabilidad de 0,53% para dentro de dos años.
- El peso de la cartera de renta fija dentro del patrimonio del fondo a 31/12/2008 es del 50,4%.
- La inversión en valores emitidos por una misma entidad casi en su totalidad, se encuentra por debajo del 5% del activo del fondo de pensiones. En aquellos en los que supera ese 5% , la inversión se encuentra por debajo del 10%. (Ver artículo 72 b) del Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, artículo 31 del RD 1684/2007 de 14 de diciembre por el que se modifica el RPPF).

c) Riesgo de Liquidez:

Surge como consecuencia de carecer de flujos suficientes para atender a necesidades de financiación, implicando la venta no deseada de valores en cartera. Para ello se cuenta con una adecuada planificación de las necesidades de liquidez y un correcto



horizonte temporal de las inversiones financieras y la percepción de flujos.

A 31 de diciembre la cartera de ETE presenta un coeficiente de liquidez del 15,4% (Repo a un día más cuenta corriente).

18. Acontecimientos posteriores al cierre

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2008, y hasta el momento de la redacción de la presente memoria no han sucedido acontecimientos significativos.

19. Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables

Según lo dispuesto en la nota 4, se han considerado las cuentas anuales del ejercicio 2008 como cuentas anuales iniciales, por lo que no se incluyen cifras comparativas. En esta nota se incluye una explicación de las principales diferencias entre los principios contables aplicados en el ejercicio anterior y los actuales, así como la cuantificación del impacto que produce esta variación de criterios contables en el patrimonio neto a 1 de enero de 2008, que es la fecha de transición y por tanto de elaboración del balance de apertura.

Conforme a lo establecido en el Real Decreto 1514/2007 de 16 de noviembre y en el Documento Marco elaborado por la Dirección General de Seguros y de Fondos de Pensiones, tras su entrada en vigor, el Fondo ha aplicado en su contabilidad los criterios de registro, baja, clasificación y valoración de elementos patrimoniales contenidos en la misma y descritos en la Nota 6. Como consecuencia de su aplicación se ha generado el siguiente efecto:

- a) La partida de revalorización de inversiones financieras, del apartado "Resultados del fondo imputados al plan" de la Cuenta de Posición, queda vacía en la medida en que dicha revalorización pasará por la cuenta de pérdidas y ganancias, imputándose a la cuenta de posición de cada uno de los planes de pensiones integrados en el fondo a través de Beneficios del fondo imputados al plan, no afectando, por tanto, al valor liquidativo de las participaciones de los partícipes y beneficiarios integrados en el plan.
- b) La cuenta de pérdidas y ganancias del Fondo de pensiones se ve afectada, tal y como se describe en el apartado anterior, en la medida en que las inversiones se contabilizan a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias, imputándose tanto las plusvalías como las minusvalías generadas por dichas inversiones en la cuenta de resultados del Fondo.

En los Anexos II y III se incluyen el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2007 aprobados por la Comisión de Control con fecha 14 de Abril de 2008 y que fueron formulados aplicando el Plan General de Contabilidad vigente en dicho ejercicio.



ANEXO I

DETALLE DE LA CARTERA DE VALORES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008



ANEXO I DETALLE DE LA CARTERA DE VALORES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008

RENTA FIJA

Título	Miles de euros			
	Coste de adquisición	Valor razonable	Plusvalía/ Minusvalía	Intereses devengados
DEUDA DEL ESTADO				
OB DEL ESTADO 3,90%VTO 31/10/2012	99.505,00	102.581,47	3.076,47	805,00
OB DEL ESTADO 4,40%VTO 31/01/2015	74.256,00	74.115,54	(140,46)	2.233,00
BN BUND 5,50VTO 04/01/2031	33.406,60	37.580,82	4.174,22	1.243,41
BN ESTADO FRANCIA OAT 3%VTO 25/07/12 1.766,55		98.383,45	121.041,21	22.657,76
BN DEL ESTADO 4,25VTO 31/01/2014	51.974,96	52.221,28	246,32	475,00
TOT. DEUDA DEL ESTADO	357.526,01	387.540,32	30.014,31	6.522,96

DEUDA PRIVADA E.M.U.

CEDULAS TDAI 3,25VTO 19/06/2010	74.224,35	75.102,56	878,21	2.302,79
CED BBVA 4,25&VTO 29/01/201337.210,29	37.669,75	459,46	1.389,32	
CED BBVA 2,75%VTO 07/06/2010	96.839,40	98.714,84	1.875,44	3.252,86
CED BBVA 3,875%VTO 31/05/2012	59.444,00	60.146,97	702,97	1.546,02
CED BBVA 3%VTO 03 12 2009	63.112,00	64.648,90	1.536,90	154,93
CED BBVA 4,25%VTO 15/07/2014	29.439,00	30.204,90	765,90	675,40
BN AYT CEDULAS CAJA 4%VTO.13/03/2013	24.795,00	24.079,98	(715,02)	863,23
CED BANESTO 3,75%VTO 23/02/2011	107.662,00	109.527,85	1.865,85	4.313,99
CED BANESTO 4%VTO 12/05/2010	48.318,80	48.852,37	533,57	1.563,48
BONO ALLIANZ FINANCE 4%VTO 23/11/2016	49.488,00	47.362,40	(2.125,60)	298,71
CD CRH CAISSE REFINANCE LH 3,75 24/06/11	39.744,40	40.303,60	559,20	831,60
BN BANCO SANTANDER 5,185%VTO 20/05/2009	30.000,00	30.029,68	29,68	963,13
CED BSCH 4%VTO 10/09/2010	123.443,50	125.571,69	2.128,19	2.139,21
CED BANKINTER 5%VTO 14/05/2010	40.168,64	40.955,03	786,39	1.275,80
PAGARES BANKINTERVTO 19/06/09	29.996,28	29.996,28	0,00	888,52
PAGARES BANCO POPULARVTO 15/05/09	50.000,03	50.000,03	0,00	80,99
PAGARES BANCO POPULARVTO 12/06/09	30.001,40	30.001,40	0,00	894,22
TOTAL DEUDA PRIV. E.M.U	933.887,09	943.168,23	9.281,14	23.434,20

DEUDA PRIVADA NO E.M.U.

N. MERRILL LYNCH FRN DIV 90%VTO15052012	13.183,62	7.100,44	(6.083,18)	303,20
N. MERRILL LYNCH FRN VTO 06/04/2021	41.874,00	26.671,38	(15.202,62)	2.235,20
BN SATURNS CUPON CERO INV EUR 07/08/2013	38.702,18	43.263,63	4.561,45	0,00
BONOS BARCLAYS FRN VTO 03/06/2009	12.000,00	12.000,00	0,00	364,90
BN TRIPLAS III CLASS CVTO 11/03/2013	10.000,00	10.498,76	498,76	(1.279,76)



N. DEXIA CREDIT LOCAL FRN VTO 14/02/13	60.000,00	61.036,87	1.036,87	(3.519,33)
BN LEHMAN BROS HLDG 0,94 VTO 19/12/2008	0,00	0,00	0,00	0,00
BN LEHMAN BROS HLDG 0 VTO 23/01/2009	0,00	31,62	31,62	0,00
BN LEHMAN BROS HLDG 0 VTO 17/03/2011	0,00	(26.297,31)	(26.297,31)	28.584,03
BN LEHMAN BROS HLDG 0 VTO 21/08/2009	0,00	3,15	3,15	0,00
BN LEHMAN BROS HLDG 0 VTO 28/09/2009	0,00	0,00	0,00	0,00
BN LEHMAN BROS HLDG 0 VTO 23/12/2008	0,00	0,00	0,00	0,00
BN LEHMAN BROS HLDG 1,69 VTO 05/06/2012	0,00	(3.160,33)	(3.160,33)	3.160,33
BN LEHMAN BROS HLDG 2,50 VTO 13/10/2010	0,00	(6.678,82)	(6.678,82)	8.123,54
N. CAVENDISH SERIE I FRN VTO 31/07/2018	10.500,00	11.734,80	1.234,80	0,01
N. SCOTTISH POWER FRN 6M VTO 13/10/09	20.000,00	20.151,81	151,81	247,25

TOT. DEUDA PRIV.NO E.M.U.206.259,80 156.356,00 (49.903,80) 38.219,37

ACCIONES E.M.U.

Miles de euros

Título	Coste de adquisición	Valor razonable	Plusvalía/Minusvalía
ACCIONES DANONE	22.359,27	16.192,50	(6.166,77)
ACCIONES RWE AG	19.564,43	15.925,00	(3.639,43)
ACCIONES LOUIS VUITTON	15.822,32	10.715,81	(5.106,51)
ACCIONES TOTAL	23.936,34	18.540,62	(5.395,72)
ACCIONES REPSOL, S.A.	26.572,94	18.120,00	(8.452,94)
N. KBC IFIMA NV BANK 0% USDCHF 27/07/15	65.000,00	34.651,50	(30.348,50)
N. PROMETHEUS CLO DIV (CAAM)VT 29/06/12	23.880,00	23.040,00	(840,00)
ACCIONES BBVA	29.397,11	17.320,00	(12.077,11)
ACCIONES LAZORA SA	10.000,00	13.170,00	3.170,00
ACCIONES LAZORA II SA	13.500,00	14.289,75	789,75
ACCIONES FORESTA INDIVIDUAL I S.A.	2.222,09	2.222,09	0,00
ACC. LURI I SA	5.000,00	5.380,25	380,25
ACCIONES BANCA INTESA SANPAOLO	13.925,36	7.143,06	(6.782,30)
ACCIONES AZORA EUROPA I	1.250,00	1.250,00	0,00
ACCIONES SINGLE HOME	56.546,53	62.199,68	5.653,15
ACCIONES IBERDROLA, S.A.	24.201,43	17.658,00	(6.543,43)
ACCIONES ELECTRICITE DE FRANCE	18.848,97	18.675,00	(173,97)
ACCIONES KPN	30.056,11	25.586,70	(4.469,41)
ACCIONES TELEFONICA DE ESPAÑA, S.A.	30.933,46	31.700,00	766,54
TOTAL ACCIONES E.M.U.	433.016,36	353.779,96	(79.236,40)

ACCIONES NO E.M.U.

ACCIONES WAH SANG GAS HOLDING LTD	1.608,22	1.068,07	(540,15)
N. QUANTITATIVE PORTFOLIO 08 SER LINK NT	45.216,72	33.287,35	(11.929,37)
ACCIONES ZURICH FINANCIAL SERVICES	17.462,93	16.707,81	(755,12)
ACCIONES BH GLOBAL LTD	20.311,01	15.819,50	(4.491,51)
ACCIONES ULTRACARD	1.560,61	0,00	(1.560,61)
ACCIONES UPGRADE INTERNATIONAL CORP.	934,30	0,00	(934,30)
ACCIONES UPGRADE INTERNAT. CORP. NUEVAS	7.389,30	0,00	(7.389,30)
ACCIONES UPGRADE INTERNAT. NUEVAS 2001	1.228,78	0,00	(1.228,78)

TOTAL ACCIONES NO E.M.U. 95.711,87 66.882,73 (28.829,14)



PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN

Título	Miles de euros		
	Coste de adquisición	Valor razonable	Plusvalía/ Minusvalía
FONDO ASIA PACIFIC MSF EUR	3.000,00	2.851,79	(148,21)
FONDO RF MORGAN FX ALPHA PLUS RC400 CL I	30.344,46	29.978,72	(365,74)
ACC. TEC PLUS III FONDO CAPITAL RIESGO	554,64	183,67	(370,97)
FONDO BBVA & PARTNERS AHORRO DINAMICO	9.999,51	10.272,59	273,08
FONDO EUROPE GOUVERNANCE CLASE I	9.000,00	5.637,88	(3.362,12)
FONDO LA SICAV EUROSOCIETALE	5.759,87	4.500,13	(1.259,74)
FONDO INVESTMENT STRATEGIES FUND(BAJO R)	15.500,00	19.825,28	4.325,28
ACC. 21 INVEST INDUSTRY FUND LP	110,13	1.078,88	968,75
FONDO GILDE EUROPE FOOD & AGRIBUSINESS	2.593,64	1.572,99	(1.020,65)
FONDO GILDE HEALTHCARE II UA	1.696,41	1.766,90	70,49
FONDO CAF AQUA GLOBAL CLASS I	2.968,55	1.953,56	(1.014,99)
FONDO ASIAN BOND INTL SCHRODER CL-C USD	32.546,47	33.431,77	885,30
FONDO TAPESTRY INVESTMENTVEHICLE I(3)	37.890,43	11.914,37	(25.976,06)
FONDO SAM SUSTAINABILITY WATER CLASS C	5.787,15	4.599,95	(1.187,20)
FONDO EQMC EUROPE DEVELOPMENT CAPITAL	3.625,00	1.616,06	(2.008,94)
FONDO QMC DEVELOPMENT CAPITAL FUND SICAV	5.272,19	5.328,42	56,23
FONDO OFI MULTI SELECT EUROPE SRI	4.997,62	3.622,36	(1.375,26)
ACC. GALA CAPITAL PARTNERS EQUITY SL	15.000,00	14.160,00	(840,00)
FONDO ALTAMAR BUYOUT EUROPA FCR	6.000,00	6.305,43	305,43
FONDO ALTAMAR BUYOUT GLOBAL II FCR	2.250,00	2.034,38	(215,62)
ACC. EXPLORER I FIQ	2.022,65	2.749,10	726,45
FONDO FAIRFIELD AERIUM PROPERTY FUND	6.292,86	6.354,89	62,03
NOTA CAIXA GRAL DE DEPOSITOSVT 300420 I3	5.000,00	4.608,50	(391,50)
ACC. ADARA VENTURES SICAR 2.309,02	2.091,67	(217,35)	
FONDO RF BLUEBAY HY BOND-I BASE PERFORM	24.930,09	19.574,08	(5.356,01)
FONDO RF BLUEBAY HY BOND-BP	25.075,80	21.189,13	(3.886,67)
FONDO RF CARADOR PLC	27.988,48	11.900,00	(16.088,48)
FONDO IBERSUIZAS CAPITAL FUND II FCR	1.519,99	2.317,04	797,05
FONDO ARCANO CAPITAL I FCR	908,82	747,54	(161,28)
FONDO CORPFIN CAPITAL FUND III FCR	2.477,98	2.307,12	(170,86)
FONDO WAVERTON ASIA PACIFIC-A EUR	5.000,00	3.122,68	(1.877,32)
FONDO PF (LUX) WATER CLASE I	5.021,97	3.494,60	(1.527,37)
FONDO MERCAPITAL SPANISH BUY-OUT III FCR	3.015,75	2.655,27	(360,48)
FONDO IT FUND TECHNOLOGY GLOBAL CLASS 2	11.051,88	4.940,83	(6.111,05)
FONDO OCEAN MENA CLASE AH	21.000,00	8.527,45	(12.472,55)
FONDO YSIOS BIOFUND I FCR	780,00	624,99	(155,01)
FONDO SANTANDER INFRAESTRUCTURAS FCR	4.086,31	4.390,23	303,92
FONDO LASALLE EURO GROWTH II S.A.R.L.	9.579,85	9.150,99	(428,86)
FONDO KANAM GRUNDINVEST FONDS	6.023,60	6.208,40	184,80
FONDO MCH IBERIAN CAPITAL FUND II FCR	5.552,17	7.576,93	2.024,76
FONDO IBERIA ESPECIAL DE INVERTIMIENTO	5.149,31	5.751,90	602,59
FONDO VISION ESCRITORIOS FI INMOBIL	8.002,34	8.812,92	810,58
FONDO SEGURFONDO INVERSION F.I.I.	16.991,16	27.982,14	10.990,98



ACC. HMTF EUROPE FUND CAPITAL CALL	2.953,16	339,70	(2.613,46)
FONDO MSTANLEY REAL ESTATE VI PII LP	4.752,77	3.673,93	(1.078,84)
FONDO DUO ENHANCED LINK NOTE VT 25072013	15.037,60	354,39	(14.683,21)
FONDO TRIO ENHANCED LINK NOTE VT 07/2012	79.321,02	970,04	(78.350,98)
ACC. J.P.MORGAN LATIN AMER CAPITAL PARTN	3.524,44	838,08	(2.686,36)
RADIUS VENTURE PARTNERS II L.P.	1.360,79	1.202,09	(158,70)
FONDO LEHMAN BR MERCHANT BANKING PRIV EQ	2.096,30	2.268,91	172,61
N. JP MORGAN LINK FONDOSVTO 31 03 2015	119.511,00	92.568,18	(26.942,82)
ACC. PALLADIUM EQUITY PARTNERS III LP	5.780,22	4.473,56	(1.306,66)
FONDO JUPITER ECOLOGY FUND	4.451,86	3.983,45	(468,41)
FONDO HAMILTON LANE CO-INVEST FUND II LP	1.756,01	1.514,85	(241,16)
FONDO HAMILTON LANE CO-INVESTMENT FUNDLP	9.888,69	8.137,62	(1.751,07)
FONDO METALMARK CAPITAL PARTNERS LP	4.976,69	4.740,88	(235,81)
FONDO TEXAS PACIFIC GROUP PARTNERS VI LP	435,54	96,23	(339,31)
FONDO TEXAS PACIFIC GROUP PARTNERS V LP	8.685,94	7.314,93	(1.371,01)
FONDO STAR II UK LP	2.364,91	2.127,98	(236,93)
FONDO KKR 2006 FUND (OVERSEAS) LP	7.824,28	7.266,94	(557,34)
FONDO COLLER INTERNATIONAL PARTNERS V-C	2.647,24	2.483,36	(163,88)
FONDO CINVEN FUND N° 4 LP	5.460,26	4.188,84	(1.271,42)
FONDO CARLYLE EUROPE III	2.950,05	2.764,12	(185,93)
FONDO PROVIDENCE EQUITY PARTNERS VI L.P.	3.223,00	1.925,46	(1.297,54)
FONDO JAPAN IRELAND COINVEST PARTNERS LP	792,42	976,77	184,35
FONDO JAPAN IRELAND INVEST. PARTNERS LP	1.882,41	2.307,74	425,33
FONDO MAGNUM CAPITAL LP	2.805,98	2.805,08	(0,90)
FONDO ADVENT INTERNATIONAL GPE VI C LP	1.250,00	1.185,59	(64,41)
FONDO ADVENT LATIN AMERICAN FUND IV-D LP	3.336,08	3.160,08	(176,00)
FONDO APOLLO OVERSEAS PARTNERS VII LP	2.179,77	2.196,52	16,75
FONDO GLANEURO UK PROPERTY FUND	10.000,00	5.754,21	(4.245,79)
TOTAL FONDOS DE INVERSIÓN	705.924,53	501.333,06	(204.591,47)

REPOS

Miles de euros

Título	Coste de adquisición	Valor razonable
EURODEPOSITOS	382.000,00	382.000,00
TOTAL REPOS	382.000,00	382.000,00



ANEXO II

BALANCE DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007



ANEXO II BALANCE DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

ACTIVO	2007
Inversiones financieras	3.600.669,97
Acciones y otras participaciones	1.880.476,60
Valores de renta fija	1.589.035,06
Intereses de valores de renta fija	31.876,03
Otras inversiones financieras	29.705,20
Revalorización de inversiones financieras	223.029,35
Provisiones (a deducir)	(153.452,27)
Provisiones en poder de aseguradores	4.288,23
Deudores	55.420,79
Partícipes deudores por aportaciones	18,37
Deudores varios	43.136,56
Administraciones Públicas	13.682,03
Provisiones (a deducir)	(1.416,17)
Tesorería	813.006,30
Bancos e instituciones de crédito	149.711,07
Activos del mercado monetario	663.295,23
TOTALACTIVO	4.473.385,29
CUENTAS DE ORDEN	5.933.913,58
PASIVO	
Fondos propios	4.431.259,65
Cuenta de posición del Plan de Pensiones de Empleados de Telefónica	4.431.259,65
Acreeedores	42.112,89
Por devolución de exceso de aportaciones	8,89
Entidad gestora	1.212,91
Entidad depositaria	71,65
Administraciones Públicas	1.872,06
Fianzas y depósitos recibidos	24.813,62
Otras deudas	14.133,76
Ajustes por periodificación	12,75
TOTAL PASIVO	4.473.385,29
CUENTAS DE ORDEN	5.933.913,58

Este Anexo II forma parte integrante de la Nota 19 de la Memoria.



ANEXO III

**CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007**



ANEXO III
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

DEBE	2007
Comisiones y gastos	15.763,70
Comisiones Entidad Gestora	14.475,60
Comisiones Entidad Depositaria	883,56
Servicios exteriores	35,54
Gastos de la Comisión de Control	369,00
Gastos de las inversiones	2.258.529,38
Gastos de inversiones financieras	2.029.655,45
Variación de las provisiones de inversiones financieras	72.904,09
Pérdidas en realización de inversiones financieras	151.687,84
Diferencias negativas de cambio	4.282,00
Gastos y pérdidas de ejercicios anteriores	0,06
Resultado del ejercicio	160.365,79
TOTAL DEBE	2.434.658,93
HABER	
Ingresos de las inversiones	2.434.521,19
Ingresos de inversiones financieras	2.204.119,98
Beneficio en realización de inversiones financieras	228.547,77
Diferencias positivas de cambio	1.853,44
Ingresos extraordinarios	137,74
TOTAL HABER	2.434.658,93

Este Anexo III forma parte integrante de la Nota 19 de la Memoria.



INFORME DE GESTIÓN

EJERCICIO 2008



INFORME DE GESTIÓN EJERCICIO 2008

I. EVOLUCIÓN DEL PLAN DE PENSIONES

Durante 2008, se han adherido 127 nuevos partícipes. Con estos, desde el inicio del periodo de adhesión (01.07.92) han sido 73.584 empleados de Telefónica los adheridos al Plan de Pensiones.

En cuanto a las contingencias cubiertas por el Plan (Jubilación, Invalidez, Incapacidad, Fallecimiento y Dependencia) se han producido 20.205 en 2008.

La distribución del colectivo de partícipes a 31 de Diciembre es la siguiente:

Activos y en suspenso voluntario	25.336
Prejubilados sin movilizar	14.870
Otras bajas sin movilizar	921
Movilizaciones parciales	1.412
Rescates excepcionales parciales	28
PARTICIPESA 31-12-08:	42.567

La distribución del colectivo de beneficiarios a 31 de Diciembre es la siguiente:

Por Jubilación	6.619
Por Incapacidad	1.147
Por rescate excepcional total	64
Partícipes fallecidos	2.538
Benef. por fallec. de partícipes	4.065
Benef. fallecidos	14
Segundos beneficiarios	14
Por movilización total de derechos	6.190
BENEFICIARIOS 31-12-08:	20.651

II. MODALIDADES DE PRESTACIÓN

En cuanto a las modalidades de prestación elegidas por los beneficiarios, aquellas que implican la percepción de rentas suponen a 31.12.08 el 50,12% del total.

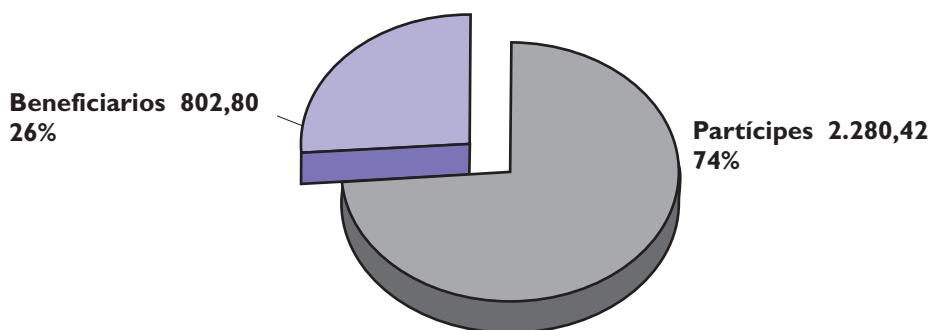


III. EVOLUCIÓN DEL FONDO

El patrimonio del Fondo, entendido éste como el Saldo de la Cuenta de Posición del Plan, ha disminuido en un 30,32% respecto del año anterior.

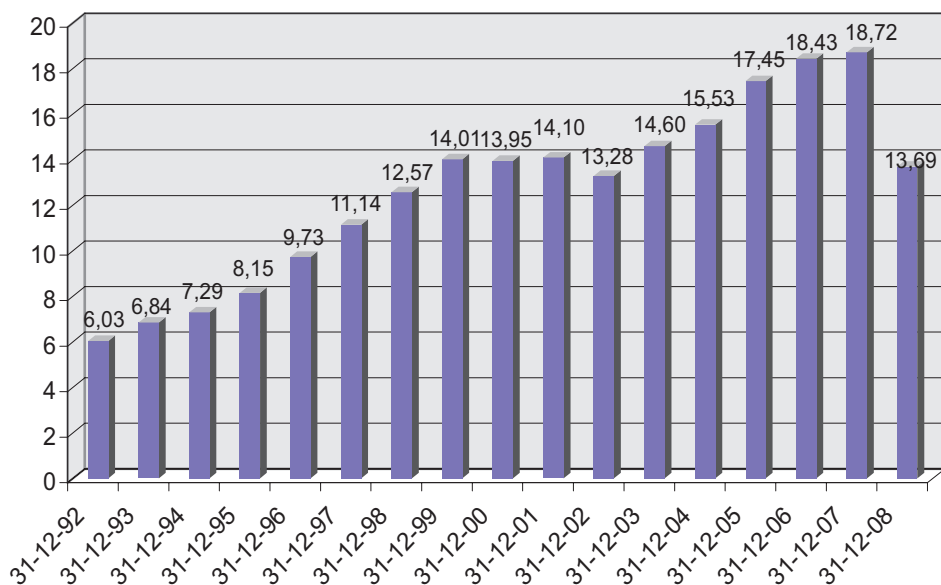
El patrimonio a 31/12/08, se reparte entre partícipes y beneficiarios de la siguiente

PATRIMONIO A 31/12/08 (millones de euros)



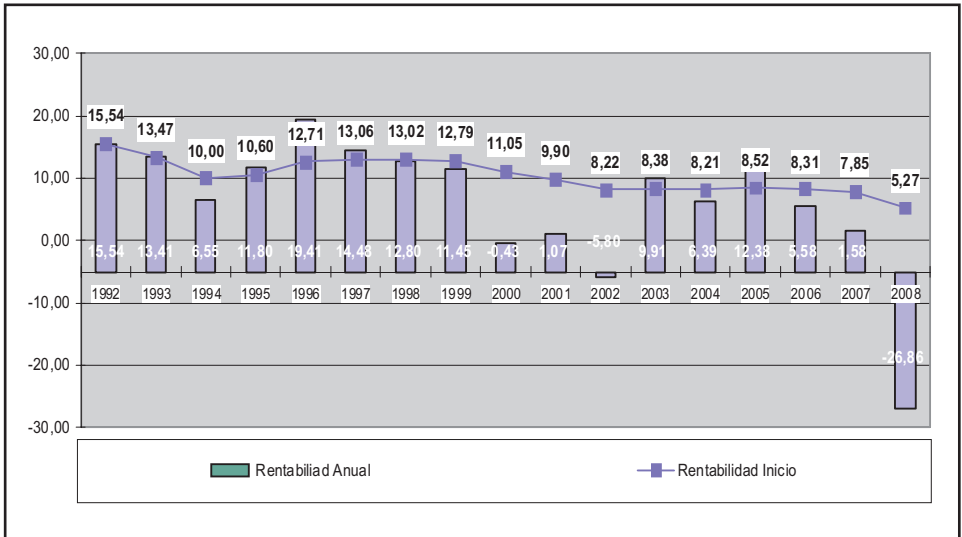
EVOLUCION ANUAL DEL VALOR DEL PUNTO

Euros

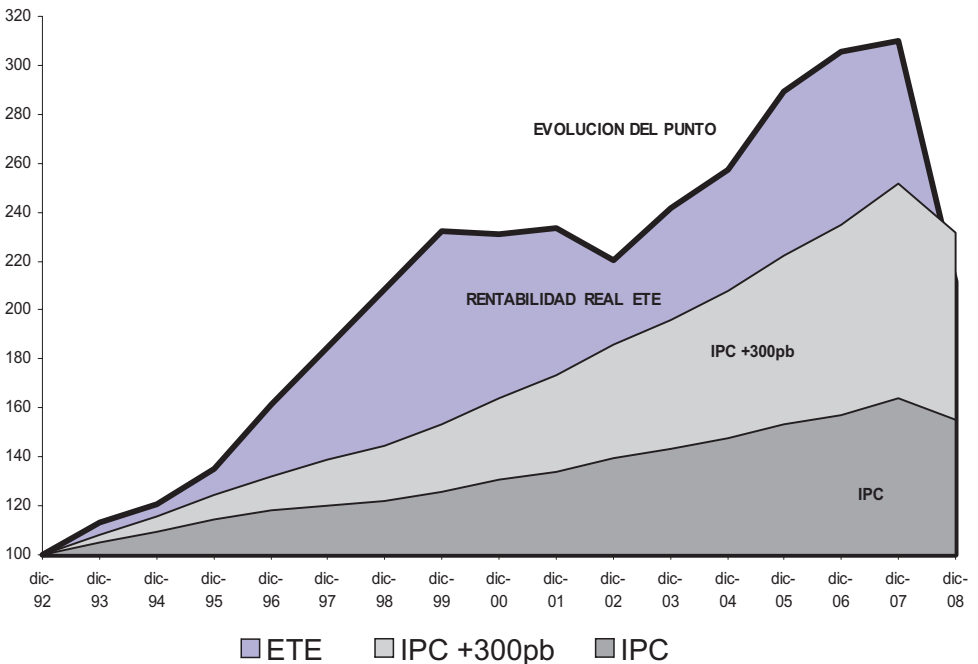




Según la evolución del valor de la unidad de cuenta, la rentabilidad del Fondo en 2008 ha sido del -26,86% situándose desde fecha de constitución del mismo (21-12-92) en el 5,27% (TAE).



El diferencial medio anual de la rentabilidad del Fondo sobre la inflación, desde el inicio, se sitúa en 2,63 puntos porcentuales.





IV. POLÍTICA DE INVERSIONES Y EVOLUCIONES DE LA CARTERA

Durante el ejercicio 2008 Fonditel Pensiones, E.G.F.P., S.A. ha sufrido las consecuencias de un año nefasto en términos de mercados financieros que han afectado a cada uno de los fondos que gestiona, cada uno dentro de su perfil de riesgo. Ha sido 2008 un año en que todos los activos, salvo la deuda pública, han arrojado pérdidas anuales de dos dígitos. En concreto, el índice bursátil europeo del Eurostoxx50 retrocedió un 44,3% y el índice de renta fija de bonos de gobierno de la zona euro que igualmente sirve de benchmark para esta clase de activos consiguió remontar a final de año y terminar el ejercicio con una revalorización del 9,4%.

Con esta referencia para los activos financieros, el mayor fondo de pensiones de empleo gestionado en la gestora Fonditel E.G.F.P.S.A. el fondo de pensiones de los Empleados de Telefónica de España (ETE) cuyo perfil teórico de distribución de activos es 35% renta variable y 65% renta fija, obtuvo una rentabilidad del -26,86% en el ejercicio acabando con un patrimonio de 3.087 millones de euros. A esa rentabilidad se llegó por la pésima evolución de los mercados de renta variable, el mantenimiento de duraciones relativamente bajas en la cartera de renta fija que impidió recoger la recuperación en precio de los bonos a lo largo del último trimestre cuando actuaron como activo refugio y por el incumplimiento de las expectativas de conseguir retornos absolutos y descorrelacionados con los índices por parte de la inversión alternativa, especialmente los hedge funds.

En términos agregados y como compañía gestora, la cuenta de resultados de Fonditel Pensiones alcanzó un nivel de ingresos por explotación de 20.095 miles de euros, lo que minorado por los 5.198 miles de euros correspondientes a gastos de explotación conformaron un resultado de explotación de 14.897 miles de euros. Si sumamos a esta cantidad los 2.372 miles de euros que se consiguieron por ingresos financieros netos y deduciendo los 5.189 miles de euros que representó el pago del Impuesto de Sociedades se obtiene un resultado neto en 2008 de 12.080 miles de euros.

De cara al ejercicio 2009, aún conscientes de que se mantiene un entorno de elevada incertidumbre macro y microeconómica, se intentará recuperar el terreno retrocedido tanto en términos de rentabilidad absoluta como relativo a los benchmark de referencia. Para ello, nos mantendremos fieles a nuestro estilo de gestión basado en el análisis macroeconómico, la flexibilidad en la distribución de las grandes masas de tipos de activos y el complemento de selección individual de valores y apuestas de valor relativo que nos puedan aportar un extra de rentabilidad no correlacionada con los índices y reforzaremos aún más si cabe nuestros métodos de control de riesgos.



El Consejo de Administración de FONDITEL PENSIONES, Entidad Gestora de Fondos de Pensiones, S.A., en su reunión de 20 de febrero de 2009, ha formulado las Cuentas Anuales de “Empleados de Telefónica de España, Fondo de Pensiones”, que comprende el Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, el Estado de Flujos de Efectivo y la Memoria, así como el Informe de Gestión correspondientes todos ellos al ejercicio 2008.

APROBACIÓN DE LAS CUENTAS

La Comisión de Control de Empleados de Telefónica, Fondo de Pensiones en su reunión de fecha 29 de abril de 2009, ha aprobado por unanimidad el Informe Anual de 2008 presentado, compuesto de las Cuentas Anuales, la Memoria y el Informe de Gestión.



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

GESCONTROL
AUDITORES

INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES

A la Comisión de Control de
EMPLEADOS DE TELEFONICA DE ESPAÑA,
FONDO DE PENSIONES:

1. Hemos auditado las cuentas anuales de **EMPLEADOS DE TELEFONICA DE ESPAÑA, FONDO DE PENSIONES** que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2008, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Entidad Gestora del Fondo de Pensiones (Fonditel Pensiones, Entidad Gestora de Fondos de Pensiones, S.A.). Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. Las cuentas anuales adjuntas del ejercicio 2008 se consideran cuentas anuales iniciales porque son las primeras que Empleados de Telefónica de España, Fondo de Pensiones formula aplicando las normas establecidas en el Plan General de Contabilidad aprobado mediante el Real Decreto 1514/2007 de 16 de noviembre, y, de acuerdo con lo establecido en su Disposición Transitoria Cuarta, el Fondo de Pensiones ha optado por no reflejar cifras comparativas con el ejercicio anterior. Con el fin de facilitar la interpretación y comprensión adecuada del efecto de adoptar tales normas por primera vez, los Administradores de la Entidad Gestora muestran, en los Anexos II y III y en la nota 19 de la memoria de las cuentas anuales adjuntas "Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables", el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias incluidos en las cuentas anuales del ejercicio anterior (que fueron formuladas aplicando las disposiciones vigentes en dicho ejercicio), así como una explicación de las principales diferencias entre los criterios contables aplicados en el ejercicio anterior y los actuales y la cuantificación del impacto que produce esta variación de criterios contables en el patrimonio neto del Fondo de Pensiones al 31 de diciembre de 2008. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales iniciales del ejercicio 2008. Con fecha 15 de febrero de 2008 otros auditores emitieron su informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2007, formuladas conforme a los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española vigentes en dicho ejercicio, en el que expresaron una opinión favorable.
3. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2008 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Empleados de Telefónica de España, Fondo de Pensiones al 31 de diciembre de 2008 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española que resultan de aplicación.
4. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2008 contiene las explicaciones que los Administradores de la Entidad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo de Pensiones, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2008. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión 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 del Fondo de Pensiones.

GESCONTROL AUDITORES
Juan Ríos Urbaneja
Socio – Auditor de Cuentas

Madrid, 23 de febrero de 2009