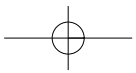
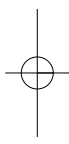
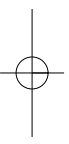




## ÍNDICE

<b>CARTA DE LA PRESIDENTA</b> .....	3
<b>CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2011</b> .....	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
<b>MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES</b> .....	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 .....	14
5. RESULTADOS .....	15
6. NORMAS DE VALORACIÓN .....	15
7. INVERSIONES FINANCIERAS .....	21
8. ADMINISTRACIONES PÚBLICAS .....	24
9. TESORERÍA .....	24
10. CUENTAS DE ORDEN .....	25
11. COMISIONES Y GASTOS .....	27
12. GASTOS E INGRESOS DE LAS INVERSIONES FINANCIERAS Y RESULTADOS DE LAS INVERSIONES FINANCIERAS .....	28
13. CUENTA DE POSICIÓN DEL PLAN .....	29
14. APORTACIONES .....	29
15. PRESTACIONES .....	30
16. SITUACIÓN FISCAL .....	30
17. POLÍTICA Y GESTIÓN DE RIESGOS .....	31
18. ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE .....	33
<b>ANEXO I. DETALLE DE LA CARTERA DE VALORES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011</b> .....	35
<b>ANEXO II. DETALLE DE LA CARTERA DE VALORES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010</b> .....	43
<b>INFORME DE GESTIÓN</b> .....	51
I. EVOLUCIÓN DEL PLAN DE PENSIONES .....	53
II. MODALIDADES DE PRESTACIÓN .....	53
III. EVOLUCIÓN DEL FONDO .....	53
IV. EVOLUCIÓN DEL FONDO Y DE LA ENTIDAD GESTORA .....	56
<b>APROBACIÓN DE LAS CUENTAS</b> .....	57
<b>INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES</b> .....	59
<b>NOTAS</b> .....	61





## CARTA DE LA PRESIDENTA

Estimados partícipes y beneficiarios:

La Comisión de Control, en el pleno celebrado el día 27 de marzo de 2012, ha aprobado por unanimidad las Cuentas Anuales de nuestro Fondo correspondientes al ejercicio 2011, 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.

El año 2011 ha sido un año perdido para el mundo, negativo para Europa y muy complicado para España. Este año se ha vuelto a demostrar, como viene sucediendo desde la crisis iniciada en 2008, que cada vez resulta más complicado hacer cualquier tipo de previsión económica. Cuando no han sido las catástrofes naturales como el terremoto de Japón o los conflictos políticos como el de Libia y los países de Oriente Medio, han sido los datos económicos de las principales economías, los encargados de enfriar cualquier tipo de recuperación de los mercados financieros.

Iniciamos el año 2011 con un cierto dinamismo del crecimiento mundial que se mantiene durante el primer cuatrimestre del año, comenzando a partir de mayo un proceso de desaceleración notable de la actividad en los países más avanzados e incluso en las economías emergentes. Surgen en la zona euro los gravísimos problemas de la deuda soberana de los países periféricos (rescate de Portugal y 2º rescate de Grecia, bajadas de calificación crediticia, primas de riesgo insostenibles y posibilidad de ruptura del euro y su impacto sobre la economía global). En EEUU, el año 2011 ha estado marcado por la política monetaria expansiva puesta en marcha por la Reserva Federal para mantener bajos los tipos de interés, evitar la deflación y reactivar la economía, distanciándose así de la política fiscal restrictiva seguida por la Unión Europea. A pesar de ello, al finalizar 2011, persistía la debilidad del mercado laboral con una tasa de desempleo por encima de la media histórica y se mantenía deprimido el sector de la vivienda. Las economías de los países emergentes han seguido creciendo a buen ritmo pero a tasas inferiores a las de años anteriores. No obstante, sus índices bursátiles se han visto afectados por la crisis de las economías avanzadas lo que ha repercutido en sus exportaciones y también por sus propios problemas internos, como déficit, fuerte inflación y afloramiento de burbujas inmobiliarias (China). En este contexto, la mayoría de los índices bursátiles cierran el año en negativo, el EuroStoxx con un -17,1%, el Ibex con un -13,11%, el Dax alemán con un -14,7%, el Mib italiano con un -25,2%, en Japón el Nikkei cerró en un -17,3%, Brasil, Rusia, India y China (los BRIC) cayeron un 18%, 22%, 26% y 22% respectivamente. Por el contrario, el Dow Jones, cierra en positivo con un 5,5% y el S&P termina plano. La deuda soberana



se ha comportado más como un activo de Renta Variable que de Renta Fija ya que ha estado sometida a una fuerte volatilidad en función de la mayor o menor confianza que generaban entre los inversores las decisiones de Bruselas.

Nuestro plan de pensiones, tras un primer semestre con una evolución positiva, finaliza el año con una significativa caída del 5,27% tras un comportamiento muy negativo en los últimos 5 meses. Durante esos primeros meses, la rentabilidad del plan llegó a niveles muy cercanos al 3% cerrando al 30 de junio en 1,60%. A partir de ahí, se inicia un descenso que se intensifica sobre todo a primeros de agosto, finalizando el año con la caída mencionada. Si bien nuestra cartera de Renta Variable ha estado diversificada geográficamente, es la zona euro, la que mayor peso ha tenido en nuestra cartera, repercutiendo muy negativamente en nuestra rentabilidad. La Renta Fija tampoco nos ha ayudado: la Pública se ha visto muy perjudicada por las bajadas de precios de los bonos soberanos y la Corporativa por la crisis de las empresas. Por último, seguimos recogiendo valoraciones negativas de algunos activos como el inmobiliario que antes de la crisis tan buenos resultados nos dio.

El resultado de este ejercicio, con una rentabilidad por debajo de las logradas por la mayoría de los Planes de Pensiones de este país, se aleja completamente de nuestro objetivo (IPC europeo + 3 %) y deja la rentabilidad anualizada desde el inicio en el 4,51%. Llevamos cuatro años en los que la *“Estrategia de Inversión”* que realiza nuestra Gestora no parece funcionar. La Comisión de Control entiende que es necesario dar un giro sustancial. Por ello, hemos solicitado y exigido a la Gestora Fonditel que nos presente por escrito su política de gestión de activos puntualizando aquello que se considere como composición de cartera estratégica y aquellas variaciones de activos o niveles de riesgos que se tenga previstos realizar a efectos de gestión táctica. La Comisión de Control baraja todas las opciones, desde modificar nuestra política de inversiones, intensificar la campaña ante el nuevo Gobierno para que en la cartera de Renta Fija de los Fondos de Pensiones de Empleo se utilice el criterio de *“Valoración a Vencimiento”*; proponer una gestión alternativa para parte patrimonio del Fondo o revisar la comisión de gestión estableciendo el modelo de comisión de éxito.

Belén Gómez González  
*Presidenta de la Comisión de Control*



## EMPLEADOS DE TELEFÓNICA DE ESPAÑA FONDO DE PENSIONES

### BALANCES DE SITUACIÓN

a 31 de Diciembre de 2011 y a 31 de Diciembre de 2010  
(Importes expresados en euros)

ACTIVO	2011	2010
<b>Inversiones financieras (Nota 7)</b>	<b>2.463.539.885,29</b>	<b>2.491.637.305,45</b>
Instrumentos de patrimonio	786.039.534,96	936.884.570,81
Desembolsos pendientes (a deducir)	(320.020,72)	-
Valores representativos de deuda	1.712.838.193,40	1.530.926.707,57
Intereses de valores representativos de deuda	36.378.011,01	30.539.219,83
Derivados	9.702.785,00	9.024.288,88
Revalorización de inversiones financieras	126.479.425,91	159.656.222,46
Minusvalías de inversiones financieras	(207.578.044,27)	(175.393.704,10)
<b>Derechos de reembolso por provisión matemática</b>	<b>4.685.759,16</b>	<b>4.968.683,80</b>
<b>Deudores</b>	<b>85.061.797,38</b>	<b>161.856.412,06</b>
Deudores por aportaciones	17.148,26	17.138,16
Deudores varios	79.745.893,76	153.727.374,51
Administraciones Públicas (Nota 8)	7.714.920,63	9.528.064,66
Provisiones (a deducir)	(1.416.165,27)	(1.416.165,27)
<b>Tesorería (Nota 9)</b>	<b>284.353.003,40</b>	<b>432.441.815,91</b>
Bancos e instituciones de crédito	33.353.003,40	93.841.815,91
Activos del mercado monetario	251.000.000,00	338.600.000,00
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>2.838.640.445,23</b>	<b>3.090.904.217,22</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN (Nota 10)</b>	<b>2.882.188.605,37</b>	<b>1.354.318.334,32</b>
<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>		
Cuenta de posición del Plan de Pensiones de Empleados de Telefónica (Nota 13)	2.836.025.270,38	3.081.805.017,17
<b>PASIVO</b>		
<b>Acreeedores</b>	<b>2.602.421,37</b>	<b>9.086.446,57</b>
Por prestaciones	21.870,92	21.870,92
Acreeedores por movilizaciones acreedores	(32.232,10)	-
Por devolución de exceso de aportaciones	8.890,47	8.890,47
Entidad gestora	785.239,23	854.542,63
Entidad depositaria	127.378,74	125.391,91
Acreeedores por servicios profesionales	306.657,82	320.302,61
Administraciones Públicas (Nota 8)	1.350.294,11	2.362.502,78
Otras deudas	34.322,18	5.392.945,25
<b>Ajustes por periodificación</b>	<b>12.753,48</b>	<b>12.753,48</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>2.838.960.465,95</b>	<b>3.090.904.217,22</b>

Las Notas 1 a 18 y el Anexo I de la Memoria adjunta forman parte integrante de este Balance.



## CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

### a 31 de Diciembre de 2011 y a 31 de Diciembre de 2010

(Importes expresados en euros)

	2011	2010
<b>Ingresos propios del fondo</b>	<b>77.801.254,15</b>	<b>30.866.218,92</b>
Ingresos de las inversiones financieras (Nota 12)	77.692.972,44	30.399.011,77
Otros ingresos	108.281,71	467.207,15
<b>Gastos de explotación propios del fondo</b>	<b>(6.895.921,81)</b>	<b>(5.986.113,00)</b>
Gastos de las inversiones financieras (Nota 12)	(6.895.921,81)	(5.986.113,00)
Otros gastos	-	-
<b>Otros gastos de explotación</b>	<b>(10.929.070,62)</b>	<b>(11.506.323,04)</b>
Comisiones Entidad Gestora	(9.821.015,79)	(9.920.851,53)
Comisiones Entidad Depositaria	(784.165,12)	(779.878,63)
Servicios exteriores	(60.430,68)	(34.679,29)
Gastos de la Comisión de Control	(263.459,03)	(363.072,00)
Otros gastos	-	(407.841,59)
<b>Resultados de enajenación de inversiones</b>	<b>(160.892.307,84)</b>	<b>(156.890.791,06)</b>
Resultados por enajenación de inversiones financieras (Nota 12)	(160.892.307,84)	(156.890.791,06)
<b>Variación del valor razonable de instrumentos financieros</b>	<b>(55.490.816,20)</b>	<b>153.245.532,97</b>
Variación de valor de inversiones financieras (Nota 7)	(55.490.816,20)	153.245.532,97
<b>Diferencias de cambio</b>	<b>(2.910.478,27)</b>	<b>6.946.459,70</b>
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>(159.317.340,59)</b>	<b>16.674.984,49</b>

Las Notas 1 a 18 y el Anexo I de la Memoria adjunta forman parte integrante de esta Cuenta de Pérdidas y Ganancias.



**ESTADO DE CAMBIOS  
EN EL PATRIMONIO NETO**  
**a 31 de Diciembre de 2011 y a 31 de Diciembre de 2010**  
**(Importes expresados en euros)**

	2011	2010
<b>PATRIMONIO INICIAL</b>	<b>3.081.805.017,17</b>	<b>3.117.721.916,97</b>
<b>ENTRADAS</b>	<b>(42.312.524,00)</b>	<b>128.152.685,24</b>
<b>Aportaciones</b>		
Aportaciones Promotor	82.825.692,48	78.205.445,54
Aportaciones Participes	31.339.789,07	30.513.637,21
Aportaciones Devueltas	(23.893,93)	(9.391,39)
Derechos procedentes de otro Plan	2.648.499,58	2.744.766,38
<b>Prestaciones a cargo de Aseguradores</b>	497.654,03	548.894,64
<b>Provisión Matemática a cargo de Aseguradores</b>		
+ al cierre del año	4.685.759,16	4.968.683,80
- al cierre del año	(4.968.683,80)	(5.494.335,43)
<b>Resultados del Fondo imputados al Plan</b>		
Beneficios del Fondo imputados al Plan	(159.317.340,59)	16.674.984,49
<b>SALIDAS</b>	<b>203.467.222,79</b>	<b>164.069.585,04</b>
<b>Prestaciones y movilización de derechos consolidados</b>		
Primas de seguro	491.201,17	278.234,70
Prestaciones	146.281.474,95	133.135.552,83
Traslado de derechos a otro Plan	56.581.929,57	30.528.197,46
<b>Gastos propios del Plan</b>		
Gastos por servicios de profesionales	112.617,10	127.600,05
<b>PATRIMONIO FINAL</b>	<b>2.836.025.270,38</b>	<b>3.081.805.017,17</b>

Las Notas 1 a 18 y el Anexo I de la Memoria adjunta forman parte integrante de este Estado de Cambios en el Patrimonio Neto.



## ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

### a 31 de Diciembre de 2011 y a 31 de Diciembre de 2010

(Importes expresados en euros)

	2011	2010
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>(159.317.340,59)</b>	<b>16.674.984,49</b>
<b>Ajustes del resultado</b>	<b>151.862.965,97</b>	<b>(57.636.523,31)</b>
Comisiones de la entidad gestora (+)	785.239,23	854.542,63
Comisiones de la entidad depositaria (+)	127.378,74	125.391,91
Resultados por bajas y enajenación de instrumentos financieros (+/-)	160.892.307,84	128.462.115,97
Ingresos financieros (-)	(77.692.972,44)	(30.399.011,77)
Gastos financieros (+)	6.895.921,81	5.986.113,00
Diferencias de cambio (+/-)	5.364.274,59	(9.420.142,08)
Variación del valor razonable de instrumentos financieros (+/-)	55.490.816,20	(153.245.532,97)
Otros ingresos y gastos (+/-)	-	-
<b>Cambios en cuentas a cobrar y pagar</b>	<b>54.669.502,78</b>	<b>(6.781.766,68)</b>
Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)	56.679.458,11	(7.013.864,69)
Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-)	(2.009.955,33)	232.098,01
Otros activos y pasivos (+/-)	-	-
<b>Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>	<b>70.797.050,63</b>	<b>24.412.898,77</b>
Cobros de dividendos (+)	17.644.683,22	15.096.615,71
Cobros de intereses (+)	60.048.289,22	15.302.396,06
Otros pagos (cobros) (-/+)	(6.895.921,81)	(5.986.113,00)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>	<b>118.012.178,79</b>	<b>(23.330.406,73)</b>
<b>Pagos por inversiones (-)</b>	<b>(3.899.635.740,29)</b>	<b>(5.188.250.579,91)</b>
Instrumentos de patrimonio	(1.505.652.068,86)	(2.862.902.276,34)
Valores representativos de deuda	(977.298.193,77)	(617.422.242,44)
Depósitos bancarios	(563.945.444,01)	(677.328.986,57)
Derivados	(852.740.033,65)	(1.030.597.074,56)
Otras inversiones financieras	-	-
<b>Cobros por desinversiones (+)</b>	<b>3.719.714.230,55</b>	<b>5.135.270.755,84</b>
Instrumentos de patrimonio	1.629.958.005,82	2.707.944.670,30
Valores representativos de deuda	809.912.590,13	746.061.709,40
Depósitos bancarios	578.108.925,86	675.434.161,34
Derivados	701.734.708,74	1.005.830.214,80
Otras inversiones financieras	-	-
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>	<b>(179.921.509,74)</b>	<b>(52.979.824,07)</b>
<b>Aportaciones, prestaciones, movilizaciones</b>	<b>(86.066.864,46)</b>	<b>(51.938.632,61)</b>
Aportaciones (+)	114.141.587,62	108.709.691,36
Prestaciones (-)	(146.275.022,09)	(132.864.892,89)
Movilizaciones (+/-)	(53.933.429,99)	(27.783.431,08)
<b>Resultados propios del plan</b>	<b>(112.617,10)</b>	<b>(127.600,05)</b>
Gastos propios del plan (-)	(112.617,10)	(127.600,05)
Ingresos propios del plan (+)	-	-
Otras entradas y salidas (+/-)	-	-
<b>Flujos de efectivo de las operaciones con partícipes</b>	<b>(86.179.481,56)</b>	<b>(52.066.232,66)</b>
<b>AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES</b>	<b>(148.088.812,51)</b>	<b>(128.376.463,46)</b>
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	432.441.815,91	560.818.279,37
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	284.353.003,40	432.441.815,91

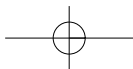
Las Notas 1 a 18 y el Anexo I de la Memoria adjunta forman parte integrante de este Estado de Flujos de Efectivo.





# **EMPLEADOS DE TELEFÓNICA DE ESPAÑA FONDO DE PENSIONES**

**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES  
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL  
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**





## EMPLEADOS DE TELEFÓNICA DE ESPAÑA FONDO DE PENSIONES

### MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 (Importes expresados en euros)

#### 1. 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 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 Depositario BBVA, S.A., que se encuentra inscrita en el Registro Administrativo de Entidades Depositarias de Fondos de Pensiones con el número D-0164.

"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 2011 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 (Presidente)  
D. Rafael Velázquez Duarte (Vicepresidente)



D. Arturo Delgado Ballesteros  
 D. Santiago Ferreira Marqués  
 D. Tomás Rodríguez Núñez  
 D. Vicente González Vega  
 D. José Luis Feliz Santos Juanes  
 D<sup>a</sup> Eugenia Santos de Antonio  
 D. Máximo Rodríguez Cañón  
 D. José Manuel Esteban Hernández  
 D. Adrián Martínez Marcelino  
 D. Eloy Archilla Peña

#### **Vocales representantes del Promotor:**

D<sup>a</sup> M<sup>a</sup> Pilar Fernández Aponte (Secretaria)  
 D<sup>a</sup> Pilar Cerdán López  
 D. Casiano Gómez María  
 D. Manuel Marín Marín  
 D. Juan Miguel Díaz Estrada

## **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 2011, el número de partícipes y beneficiarios es de 37.578 y 13.463, respectivamente. A 31 de diciembre de 2010, el número de partícipes y beneficiarios era de 39.404 y 13.954, respectivamente.

La revisión financiera y actuarial que, con carácter anual, establece el Reglamento del Plan de Pensiones ha sido favorable para el ejercicio 2010, encontrándose al 31 de diciembre de 2011 pendiente de revisión el ejercicio 2011. 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, bienios y demás retribuciones de carác-



ter 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.

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 obligatorias ordinarias del Promotor para estos empleados consistirá en las siguientes:

- Para el caso de los empleados procedentes de Telefónica Data España, S.A.U. consistirán en un 6,87% del salario fijo bruto anual de cada uno de los partícipes hasta alcanzar el límite máximo anual que la Ley establezca en cada momento.
- Para el caso de los empleados de Telefónica Data España que a su vez fueran provenientes de “Telefónica Soluciones de Informática y Comunicaciones de España, S.A.U.” con fecha de efecto 1-5-2006, se mantienen los mismo porcentajes de aportaciones obligatorias del promotor que tuvieran establecidas a esa fecha en el Plan de Pensiones Empleados de Telefónica Soluciones. No obstante, para aquellos empleados que previamente provenían de “Telefónica Procesos y Tecnología de la Información” (TPTI), la aportación obligatoria del promotor consistirá en un porcentaje del 4,51% de su salario bruto anual.  
*Nota: Estos porcentajes fueron reconocidos en el momento de su integración en el Plan de Pensiones de Empleados de Telefónica de España.*
- Para el caso de los empleados procedentes de Terra Networks España, S.A.U., las aportaciones del promotor consistirán en un porcentaje que se ha hecho fijo en 2011, del 4,51%, del salario fijo bruto anual de cada uno de los partícipes hasta alcanzar el límite máximo anual que la Ley establezca en cada momento.



- Para el caso de empleados procedentes de TERRA Networks España, S.A.U. que a su vez fueran provenientes de alguna empresa del Grupo Telefónica en la que el porcentaje de aportaciones obligatorias del promotor fuera superior al 3% del salario bruto anual, éste se mantendrá, consistiendo las aportaciones obligatorias en un porcentaje del salario fijo bruto anual igual al que el promotor del plan de la empresa del Grupo viniera efectuando a su favor.

*Nota: Estos porcentajes fueron reconocidos en el momento de su integración en el Plan de Pensiones de Empleados de Telefónica de España.*

#### **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 2011 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 se presentan en concordancia con lo dispuesto en la Orden EHA/251/2010, de 6 de febrero, por la que se aprueba el sistema de documentación estadístico contable de las entidades gestoras de los fondos de pensiones.

##### **b) Comparación de la información**

Las cuentas anuales presentan a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto, del estado de flujos de efectivo y de la memoria, además de las cifras del ejercicio 2011, las correspondientes al ejercicio anterior, que fueron aprobadas por la Comisión de Control del fondo de fecha 29 de marzo de 2011.

##### **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 euros, que es la moneda funcional y de presentación del Fondo.



### e) Juicios y estimaciones utilizados

Durante el ejercicio 2011 no se han producido cambios en los juicios y estimaciones contables utilizados por el Fondo.

En las cuentas anuales se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por los Administradores de la Entidad Gestora, para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren, en su caso, a la evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos y al valor razonable de determinados instrumentos financieros. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2011, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

En todo caso, las inversiones del Fondo, cualquiera que sea su política de inversión, están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores, lo que puede provocar que el valor liquidativo del Fondo fluctúe tanto al alza como a la baja.

## 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

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 valores representativos de deuda» 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 International 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 valorados 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 2011, Empleados de Telefónica de España, Fondo de Pensiones, tiene en cartera un importe neto de 19.372,83 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 6<sup>a</sup>, 7<sup>a</sup> y 8<sup>a</sup> 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.
- (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 su contratación para los instrumentos derivados, los instrumentos de patrimonio, los valores de deuda y para las operaciones en el mercado de divisa.

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. 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, dentro de la cuenta "Depósitos y Fianzas Constituidos".

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 enajenación de inversiones financieras" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros", según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "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. El coste de las opciones compradas y vendidas 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 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 enajenación de inversiones financieras" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros", 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.

### ***c.4) 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 la nota 6 (b) 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 la nota 6 sobre registro y valoración de pasivos financieros.

#### **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:

- Si proceden de la cartera de instrumentos financieros se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase nota 6 (b)).
- 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 2011 y a 31 de diciembre de 2010 el desglose por categoría de los activos financieros del Fondo es el siguiente:

2011	EUROS			
	Costes de adquisición	Valor razonable	Plusvalía/Minusvalía	Intereses devengados
<b>Valores representativos de deuda</b>				
Deuda del Estado	665.333.511,98	690.131.610,88	24.798.098,90	16.865.053,49
Deuda privada euro	1.004.258.201,48	949.565.482,24	(54.692.719,24)	19.507.451,45
Deuda privada otras divisas	43.246.479,94	64.478.432,87	21.231.952,96	0,02
	<b>1.712.838.193,40</b>	<b>1.704.175.525,99</b>	<b>(8.662.667,38)</b>	<b>36.372.504,96</b>
<b>Instrumentos de patrimonio</b>				
Acciones euro	224.818.445,84	217.616.804,46	(7.201.641,38)	-
Acciones otras divisas	39.101.475,81	18.720.200,71	(20.381.275,10)	-
Particip. En fondos de inversión	522.119.613,31	477.266.587,96	(44.853.025,35)	-
	<b>786.039.534,96</b>	<b>713.603.593,13</b>	<b>(72.435.941,83)</b>	-
<b>Total Inversiones Financieras</b>	<b>2.498.877.728,36</b>	<b>2.417.779.119,12</b>	<b>(81.098.609,21)</b>	<b>36.372.504,96</b>

2010	EUROS			
	Costes de adquisición	Valor razonable	Plusvalía/Minusvalía	Intereses devengados
<b>Valores representativos de deuda</b>				
Deuda del Estado	486.487.653,86	514.102.489,49	27.614.835,63	10.882.312,48
Deuda privada euro	993.851.098,68	962.246.800,80	(31.604.297,88)	19.574.182,48
Deuda privada otras divisas	50.587.955,03	67.572.204,25	16.984.249,22	73.443,75
	<b>1.530.926.707,57</b>	<b>1.543.921.494,54</b>	<b>12.994.786,97</b>	<b>30.529.938,71</b>
<b>Instrumentos de patrimonio</b>				
Acciones euro	224.726.631,02	226.258.114,92	1.531.483,90	-
Acciones otras divisas	122.596.114,31	103.948.258,89	(18.647.855,42)	-
Participac. en fondos de inversión	589.561.825,48	577.945.938,64	(11.615.886,84)	-
	<b>936.884.570,81</b>	<b>908.152.312,45</b>	<b>(28.732.258,36)</b>	-
<b>Total Inversiones Financieras</b>	<b>2.467.811.278,38</b>	<b>2.452.073.806,99</b>	<b>(15.737.471,39)</b>	<b>30.529.938,71</b>

A 31 de diciembre de 2011 existe un importe de 54.117,54 miles de euros exigible y pendiente de desembolso por inversiones realizadas en fondos de inversión. La totalidad de este importe corresponde al compromiso adquirido por el Fondo en inversiones de capital-riesgo.

La composición de los intereses de la cartera de valores a 31 de diciembre de 2011 y 2010 presenta el siguiente detalle (importes expresados en euros):



	2011	2010
Intereses de valores		
Devengados y no vencidos	36.372.504,96	30.529.938,71
Intereses devengados y no vencidos de Activos del mercado monetario (Nota 9)	5.506,05	9.281,12
	<b>36.378.011,01</b>	<b>30.539.219,83</b>

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 2011 y 2010 presenta el siguiente detalle (importes expresados en euros):

	31-12-10	Variación	31-12-11
<b>Revalorizaciones</b>			
Plusvalías de cartera	159.656.222,46	(33.176.796,55)	126.479.425,91
<b>Minusvalías</b>			
Minusvalías de cartera	(175.393.704,10)	(32.184.340,17)	(207.578.044,27)
	<b>31-12-09</b>	<b>Variación</b>	<b>31-12-10</b>
<b>Revalorizaciones</b>			
Plusvalías de cartera	134.854.003,96	24.802.218,50	159.656.222,46
<b>Minusvalías</b>			
Minusvalías de cartera	(297.161.465,00)	121.767.760,90	(175.393.704,10)

La variación entre el valor de realización y el valor de adquisición de productos derivados al cierre del ejercicio 2011 provoca una plusvalía en la variación del valor razonable de instrumentos financieros de 9.870.320,06 euros.

La clasificación de los activos financieros en base a su vencimiento es como sigue (importes expresados en euros):

	31/12/2011	Vencidos	2012	2013	2014	2015	2016	Años posteriores
Valores representativos de deuda	16.538.501,17	328.387.958,45	418.405.487,47	283.388.400,91	166.145.527,52	135.901.098,54	391.781.056,89	
Instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	
Inst. de inversión colectiva	-	-	-	-	-	-	-	
Depósitos	-	251.005.496,90	-	-	-	-	-	
Otros	-	-	-	-	-	-	-	
<b>Total</b>	<b>16.538.501,17</b>	<b>579.393.455,35</b>	<b>418.405.487,47</b>	<b>283.388.400,91</b>	<b>166.145.527,52</b>	<b>135.901.098,54</b>	<b>391.781.056,89</b>	



31/12/2010	Vencidos	2011	2012	2013	2014	2015	Años posteriores
Valores representativos de deuda	9.059.455,23	241.628.736,00	446.288.188,60	194.397.323,35	181.859.089,89	109.667.750,92	391.550.889,26
Instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Inst. de inversión colectiva	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos	-	338.609.270,87	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>9.059.455,23</b>	<b>580.238.006,87</b>	<b>446.288.188,60</b>	<b>194.397.323,35</b>	<b>181.859.089,89</b>	<b>109.667.750,92</b>	<b>391.550.889,26</b>

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:

2011	EUROS				
	USD	GBP	CHF	JPY	DKK
Valores representativos de deuda	53.143.503,78	-	8.146.306,34	3.188.622,77	-
Instrumentos de patrimonio	18.720.200,71	-	-	-	-
Instituciones de inversión colectiva	264.569.940,73	5.435.314,12	-	2.411.896,77	-
<b>TOTAL</b>	<b>336.433.645,22</b>	<b>5.435.314,12</b>	<b>8.146.306,34</b>	<b>5.600.519,54</b>	<b>-</b>

2010	EUROS				
	USD	GBP	CHF	JPY	DKK
Valores representativos de deuda	48.634.498,61	508.845,77	8.470.949,29	10.031.354,33	-
Instrumentos de patrimonio	96.797.926,85	-	-	-	7.150.332,04
Instituciones de inversión colectiva	274.019.256,05	5.885.763,86	-	2.932.920,87	-
<b>TOTAL</b>	<b>419.451.681,51</b>	<b>6.394.609,63</b>	<b>8.470.949,29</b>	<b>12.964.275,20</b>	<b>7.150.332,04</b>

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



## 8. ADMINISTRACIONES PÚBLICAS

A 31 de diciembre de 2011 y 2010 la composición de los saldos de Administraciones Públicas es la siguiente (importes expresados en euros):

	2011		2010	
	Saldos Deudores	Saldos Acreedores	Saldos Deudores	Saldos Acreedores
Retenciones del ejercicio anterior	3.770.850,73	-	6.507.816,72	-
Retenciones en dividendos y primas	3.869.422,18	-	2.888.230,43	-
Retenciones en intereses de valores	26.198,71	-	109.780,63	-
Retenciones en intereses de cuentas corrientes	48.449,01	-	22.236,88	-
Retenciones practicadas por prestaciones	-	1.349.058,17	-	2.360.723,04
Retenciones por otros conceptos	-	1.235,94	-	1.779,74
<b>Totales</b>	<b>7.714.920,63</b>	<b>1.350.294,11</b>	<b>9.528.064,66</b>	<b>2.362.502,78</b>

## 9. TESORERÍA

El detalle de este capítulo del balance al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es como sigue:

	Euros	
	2011	2010
Cuentas en depositario	36.226.677,30	71.720.356,27
Otra cuentas de tesorería	4.790.518,90	24.441.571,21
Activos del mercado monetario	251.000.000,00	338.600.000,00
	292.017.196,20	434.761.927,48
Intereses de cuenta corriente	24.948,54	4.755,18
Minusvalías en moneda extranjera	(7.689.141,34)	(2.324.866,75)
	<b>284.353.003,40</b>	<b>432.441.815,91</b>
En euros	273.105.488,17	398.883.802,54
En moneda extranjera	11.247.515,23	33.558.013,37
	<b>284.353.003,40</b>	<b>432.441.815,91</b>

Los saldos en cuentas en el depositario y en otras cuentas de tesorería incluyen los intereses devengados al 31 de diciembre de 2011 y 2010, respectivamente, por un importe de 24.948,54 y 4.755,18 euros respectivamente y son remunerados a los tipos de interés de mercado.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, todos los importes de este epígrafe se encuentran disponibles para ser utilizados.





Los vencimientos de este epígrafe al 31 de diciembre de 2011 y 2010 son inferiores al año.

El epígrafe Activos del mercado monetario recoge adquisiciones temporales de Deuda Pública con pacto de recompra en plazo inferior a 3 meses. Al 31 de diciembre de 2011 presenta el siguiente detalle (importes expresados en euros):

<b>REPOS</b>				
	<b>Coste de adquisición</b>	<b>Valor Razonable</b>	<b>Plusvaía / Minusvaía</b>	<b>Intereses devengados</b>
REPO DE DEUDA PUBLICA	251.000.000,00	251.011.002,95	(9,15)	5.506,05
<b>TOTAL REPOS</b>	<b>251.000.000,00</b>	<b>251.011.002,95</b>	<b>(9,15)</b>	<b>5.506,05</b>

Los intereses devengados a 31 de diciembre de 2011 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 2011 y 2010 es el siguiente:

	<b>Euros</b>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Contratos de futuros financieros	1.568.533.605,37	1.531.092.949,50
Contratos de opciones financieras	1.313.655.000,00	(176.774.615,18)
	<b>2.882.188.605,37</b>	<b>1.354.318.334,32</b>

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 2011 y 2010 de este epígrafe de las operaciones contratadas en mercados organizados/no organizados a efectos contables es como sigue (importes expresados en euros):



2011						
Posición neta	Divisa	Nº de contratos	Último vencimiento	Nominal Comprometido	Beneficio / Pérdida	Subyacente
Larga	EUR	8.370	20/1/12	192.510.000,00	1.196.910,00	OPC. CALL EUROS TOXX 2300 VTO 20/01/2012
Larga	EUR	1.830	20/1/12	43.005.000,00	(70.220,17)	OPC. CALL EUROS TOXX 2350 VTO 20/01/2012
Larga	EUR	18.977	20/1/12	474.425.000,00	(5.636.169,00)	OPC. CALL EUROS TOXX 2500 VTO 20/01/2012
Corta	EUR	4.100	20/1/12	94.300.000,00	(832.300,00)	OPC. PUT EUROS TOXX 2300 VTO 20/01/2012
Corta	EUR	1.830	20/1/12	46.665.000,00	145.616,17	OPC. CALL EUROS TOXX 2550 VTO 20/01/2012
Corta	EUR	8.370	20/1/12	217.620.000,00	309.690,00	OPC. CALL EUROS TOXX 2600 VTO 20/01/2012
Larga	EUR	8.370	20/1/12	159.030.000,00	3.766.500,00	OPC. PUT EUROS TOXX 1900 VTO 20/01/2012
Larga	EUR	4.100	20/1/12	86.100.000,00	738.000,00	OPC. PUT EUROS TOXX 2100 VTO 20/01/2012
Larga	USD	1.118	27/1/12	70.535.786,03	(5.023.624,32)	FUTURO MINY GOLD COMEX ALT VTO 27/01/12
Larga	EUR	2.867	8/3/12	387.475.050,00	11.152.630,00	FUTURO S/BUND 10 AÑOS VTO 08/03/2012
Larga	EUR	172	8/3/12	21.212.760,00	306.160,00	FUTURO S/BOBL 5 AÑOS VTO 08/03/2012
Larga	USD	32.290.501	10/10/12	22.669.632,69	1.019.876,62	SWAP ON COMMODITY BASKET(3) 10/10/2012
Larga	USD	1.231	19/3/12	152.283.069,05	(1.066.429,86)	FUTURO S/ USD VTO 19/03/12 SANT
Larga	EUR	20.397	16/3/12	459.582.141,09	11.180.618,91	FUTURO EURO STOXX 50 VTO 16/03/2012
Larga	USD	665	19/3/12	83.182.483,20	(360.457,60)	FUTURO S/ USD VTO 19/03/12 ALTURA
Corta	EUR	864	8/3/12	95.061.600,00	(272.160,00)	FUTURO S/SCHATZ 2 AÑOS VTO 08/03/2012
Corta	EUR	1.111	8/3/12	149.751.690,00	(4.721.750,00)	FUTURO S/BUND 10 AÑOS VTO 08/03/2012
Corta	EUR	15.189	20/1/12	126.779.393,31	(1.962.570,69)	FUTURO MINI IBEX-35 VTO 20/01/2012
				<b>2.882.188.605,37</b>		

2010						
Posición neta	Divisa	Nº de contratos	Último vencimiento	Nominal Comprometido	Beneficio / Pérdida	Subyacente
Larga	BRL	999	16/2/11	31.617.664,13	(82.775,92)	FUTURO BOVESPA FEB 2011
Larga	EUR	25.013	18/3/11	707.843.147,03	(8.979.927,03)	FUTURO EURSTOXX MZ 2011
Larga	ZAR	409	17/3/11	13.132.590,20	193.646,89	FUTURO FTSE / JSE 40 MZ 2011
Larga	HKD	126	28/1/11	13.611.365,97	341.612,08	FUTURO HANG SENG EN 2011
Larga	MYR	423	31/1/11	7.827.168,53	4.859,65	FUTURO FTSE KLCI EN 2011
Larga	KRW	390	10/3/11	33.704.057,05	1.899.852,55	FUTURO KOSPI MZ 2011
Larga	MXN	388	18/3/11	8.987.123,01	110.429,81	FUTURO MEX BOLSA MZ 2011
Larga	USD	2.545	27/1/11	130.932.072,65	4.487.686,87	FUTURO MINI ORO FEB 2011
Larga	USD	25	18/3/11	1.152.615,63	19.928,50	FUTURO MINI S&P MZ 2011
Larga	USD	2.289	27/1/11	20.706.766,18	414.912,37	FUTURO SGX CNX NIFTY EN 2011
Larga	THB	660	30/3/11	11.670.053,50	94.162,44	FUTURO SET 50 MZ 2011
Larga	USD	772	28/1/11	18.185.904,38	262.626,86	FUTURO MSCI TAIWAN EN 2011
Larga	JPY	530	10/3/11	43.385.669,26	301.550,35	FUTURO TOPIZ MZ 2011
Larga	EUR	1.029	8/3/11	129.274.010,00	(325.933,56)	COMPRA Y VENTA FUTURO S/BUND 10 AÑOS
Larga	USD	3.016	28/1/11	20.890.619,99	(83.261,10)	FUTURO XINHUA CHINA EN 2011
Larga	EUR	73.024.070,38	18/1/11	73.024.070,38	2.149.098,38	NOTA CESTA DIV EMERG & USD Y EUR EN 2011
Larga	USD	32.982.850,65	10/10/11	24.040.800,44	1.774.611,02	SWAP CESTA DE COMMODITIES OCT 2011
Larga	USD	41.971.320	16/11/11	33.507.637,77	1.579.318,09	SWAP CESTA DE COMMODITIES NOV 2011
Larga	USD	3.193	14/3/11	395.449.145,95	3.690.455,58	FUTURO EUR / USD VTO MZ 2011
Corta	EUR	369	8/3/11	(43.936.830,00)	107.010,00	FUTURO BUND NOCIONAL 5 AÑOS
Corta	USD	526	23/3/11	(5.668.612,48)	(87.938,69)	FUTURO IBM MZ 2011
Corta	USD	3.724	23/3/11	(5.887.554,25)	81.843,57	FUTURO INTEL CORP MZ 2011
Corta	USD	3.280	23/3/11	(7.712.737,61)	(22.699,43)	FUTURO KRAFT FOOD MZ 2011



2010						
Posición neta	Divisa	Nº de contratos	Último vencimiento	Nominal Comprometido	Beneficio / Pérdida	Subyacente
Corta	USD	2.965	23/3/11	(6.157.001,57)	(19.067,69)	FUTURO MICROSOFT CORP MAZ 2011
Corta	USD	310	24/2/11	(16.298.031,91)	(1.659.497,25)	FUTURO MINI PLATA FEB 2011
Corta	JPY	460	10/3/11	(43.472.633,05)	253.308,16	FUTURO NIKKEI MZ 2011
Corta	USD	2.634	23/3/11	(5.988.693,31)	(176.443,49)	FUTURO ORACLE CORP MZ 2011
Corta	EUR	129	8/3/11	(14.071.965,00)	10.320,00	FUTURO BUND NOCIONAL 2 AÑOS MZ 2011
Corta	USD	2.503	23/3/11	(6.197.556,87)	(157.216,90)	FUTURO WESTERN DIGITAL MZ 2011
Corta	USD	17.695	24/2/11	(32.457.916,50)	(290.585,05)	FUTURO S&P RETAIL S. INDUSTRY FEB 2011
Larga	JPY	2.040	11/3/11	52.478.597,46	(516.786,12)	COMPRA DE CALL NIKKEI OSE 10750
Corta	USD	2.464	4/3/11	(92.178.715,71)	(551.742,70)	COMPRA DE PUT EUR / USD 1,29
Larga	EUR	9.868	17/6/11	947.328,00	(244.926,40)	VENTA DE PUT NOKIA6,40
Corta	EUR	4.360	16/9/11	(5.410.760,00)	459.980,00	COMPRA DE PUT FRANCE TELECOM 17
Corta	EUR	7.380	16/9/11	(5.225.338,15)	648.259,20	COMPRA DE PUT SANTANDER 9,32
Corta	EUR	16.600	21/1/11	(168.905.000,00)	(780.200,00)	COMPRA DE PUT EUROSTOXX 2750
Corta	EUR	9.868	17/6/11	(3.789.312,00)	80.717,60	VENTA DE CALL NOKIA 8
Corta	USD	705	7/1/11	(50.898.419,93)	(375.285,01)	VENTA DE CALL USD / JPY 122,5
Corta	EUR	2.180	16/9/11	(1.148.860,00)	180.940,00	VENTA DE CALL FRANCE TELECOM 17
Corta	EUR	2.180	16/9/11	(706.320,00)	115.540,00	VENTA DE CALL FRANCE TELECOM 18
Corta	EUR	7.380	16/9/11	(1.531.940,40)	553.500,00	VENTA DE CALL SANTANDER 9,79
Larga	USD	2.464	4/3/11	19.362.370,89	328.575,11	VENTA DE PUT EUR / USD 1,20
Larga	JPY	2.040	11/3/11	39.241.598,81	212.350,62	VENTA DE PUT NIKKEI OSE 9500
Corta	EUR	9.868	17/6/11	(2.549.891,20)	149.793,60	COMPRA DE PUT NOKIA 7,60
Larga	EUR	6.540	16/9/11	3.387.720,00	(228.900,00)	VENTA DE PUT FRANCE TELECOM 14
Larga	EUR	7.380	16/9/11	2.055.327,05	(307.229,40)	VENTA DE PUT SANTANDER 7,23
Larga	EUR	16.600	21/1/11	38.097.000,00	1.059.080,00	VENTA PUT EUROSTOXX 2550 VCTO ENE 2011
				<b>1.354.318.334,32</b>		

## 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

La comisión de entidad gestora conforme a lo establecido en contrato es del 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:



	Porcentaje
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 de los servicios de auditoría, para el ejercicio 2011, ascienden a 33,20 miles de euros, incluyendo el impuesto sobre el valor añadido correspondiente.

## 12. GASTOS E INGRESOS DE LAS INVERSIONES FINANCIERAS Y RESULTADOS DE LAS INVERSIONES FINANCIERAS

Los gastos e ingresos con origen en las inversiones financieras de los ejercicios 2011 y 2010 tienen el siguiente detalle:

	EUROS			
	31/12/2011		31/12/2010	
	Gastos	Ingresos	Gastos	Ingresos
Operaciones por divisas	1.860.558,32	518.310,41	2.132.695,72	336.564,14
Comisiones por derivados	2.982.898,08	-	3.853.417,28	-
Dividendos	-	17.644.683,22	-	15.096.615,71
Intereses	189.903,44	59.529.978,81	-	14.965.831,92
Otros	1.862.561,97	-	-	-
<b>Total</b>	<b>6.895.921,81</b>	<b>77.692.972,44</b>	<b>5.986.113,00</b>	<b>30.399.011,77</b>

Los beneficios y pérdidas con origen en las inversiones financieras de los ejercicios 2011 y 2010 tienen el siguiente detalle:

	EUROS			
	31/12/2011		31/12/2010	
	Pérdidas	Beneficios	Pérdidas	Beneficios
De instrumentos de patrimonio	59.564.275,92	19.614.019,33	48.482.035,01	44.835.822,30
De valores de renta fija	14.531.524,36	35.308.797,17	96.007.458,15	8.036.216,37
De participaciones en IIC	11.944.435,88	30.422.260,70	10.023.396,45	3.415.984,48
De futuros	1.671.692.465,11	1.518.141.945,08	126.842.469,17	51.159.286,13
De opciones	470.422.601,21	466.645.513,35	19.447.986,18	35.902.564,43
De operaciones a plazo	8.271.682,05	5.402.141,06	2.884.718,46	3.447.398,65
<b>Total</b>	<b>2.236.426.984,53</b>	<b>2.075.534.676,69</b>	<b>303.688.063,42</b>	<b>146.797.272,36</b>



### 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 2011 la cuenta de posición del Plan se compone de 203.694.087,05606 unidades de cuenta. El valor de la participación es de 13,899959258 euros. A 31 de diciembre de 2010 la cuenta de posición del Plan se componía de 209.689.514,19345 unidades de cuenta, siendo el valor de la participación de 14,673296112 euros.

El movimiento de la cuenta de posición del Plan durante los ejercicios 2011 y 2010 ha sido el siguiente (importes expresados en euros):

	2011	2010
<b>PATRIMONIO INICIAL</b>	<b>3.081.805.017,17</b>	<b>3.117.721.916,97</b>
<b>ENTRADAS</b>	<b>(42.312.524,00)</b>	<b>128.152.685,24</b>
<b>Aportaciones</b>		
Aportaciones Promotor	82.825.692,48	78.205.445,54
Aportaciones Participes	31.339.789,07	30.513.637,21
Aportaciones Devueltas	(23.893,93)	(9.391,39)
Derechos procedentes de otro Plan	2.648.499,58	2.744.766,38
<b>Prestaciones a cargo de Aseguradores</b>	<b>497.654,03</b>	<b>548.894,64</b>
<b>Provisión Matemática a cargo de Aseguradores</b>		
+ al cierre del año	4.685.759,16	4.968.683,80
- al cierre del año	(4.968.683,80)	(5.494.335,43)
<b>Resultados del Fondo imputados al Plan</b>		
Beneficios del Fondo imputados al Plan	(159.317.340,59)	16.674.984,49
<b>SALIDAS</b>	<b>203.467.222,79</b>	<b>164.069.585,04</b>
<b>Prestaciones y movilización de derechos consolidados</b>		
Primas de seguro	491.201,17	278.234,70
Prestaciones	146.281.474,95	133.135.552,83
Traslado de derechos a otro Plan	56.581.929,57	30.528.197,46
<b>Gastos propios del Plan</b>		
Gastos por servicios de profesionales	112.617,10	127.600,05
<b>PATRIMONIO FINAL</b>	<b>2.836.025.270,38</b>	<b>3.081.805.017,17</b>

### 14. APORTACIONES

El detalle de las aportaciones realizadas durante los ejercicios 2011 y 2010 integrándose en la cuenta de posición del Plan de Pensiones es el siguiente:



2011	EUROS		
	Promotor	Partícipes	Total
Aportaciones ordinarias	82.823.615,01	27.886.167,31	110.709.782,32
Aportaciones extraordinarias y voluntarias	2.077,47	3.453.621,76	3.455.699,23
Devoluciones	(14.333,69)	(9.560,24)	(23.893,93)
	<b>82.811.358,79</b>	<b>31.330.228,83</b>	<b>114.141.587,62</b>

2010	EUROS		
	Promotor	Partícipes	Total
Aportaciones ordinarias	78.205.445,54	26.381.243,21	104.586.688,75
Aportaciones extraordinarias y voluntarias	-	4.132.394,00	4.132.394,00
Devoluciones	(5.978,34)	(3.413,05)	(9.391,39)
	<b>78.199.467,20</b>	<b>30.510.224,16</b>	<b>108.709.691,36</b>

## 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 los ejercicios 2011 y 2010, en función al tipo de percepción, han sido las siguientes:

	Euros	
	2011	2010
Capital total	64.926.476,79	51.580.294,65
Capital con prestación mixta	49.734.543,32	48.688.627,65
Renta financiera	31.072.578,60	32.068.823,39
Renta Asegurada	497.654,03	476.445,90
Liquidez derechos consolidados	50.222,21	321.361,24
	<b>146.281.474,95</b>	<b>133.135.552,83</b>

## 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 2007, 2008, 2009, 2010 y 2011 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.f) 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 los ejercicios 2011 y 2010 se practicaron retenciones a cuenta del IRPF por valor de 13.123.036,04 y 11.470.696,81 euros, respectivamente.

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.**

El 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 controla o limita 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 controla fijando una duración modificada media aproximada de 5 años en la cartera. La Entidad Gestora gestiona 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 controla 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 tiene 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, establece un coeficiente de liquidez según las previsiones y los requerimientos de activos líquidos, las cuales contrastadas con las prestaciones, definirá 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 expuesto 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.

El VaR medio diario al 95% durante el 2011 ha sido de 0,67%. En el año 2010 fue de 0,80%. A 31 de diciembre del 2011 es de 0.91%.

-Duración cartera: 5,4.





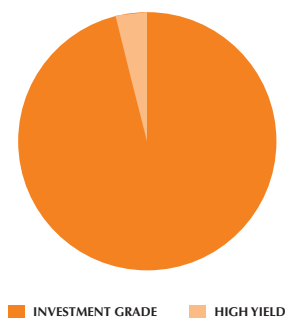
### b) Riesgo de Crédito (o de contraparte):

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 Empleados de Telefónica FP presenta las siguientes características:

#### Gráfico distribución



El Rating medio de la cartera es de **AA-**.

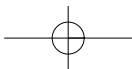
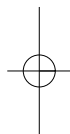
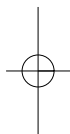
### c) Riesgo de Liquidez:

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 el 84% de la cartera del Fondo se encuentra invertido en activos financieros cuyo importe estaría disponible en tres días.

## 18. ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

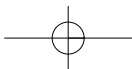
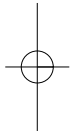
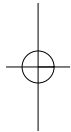
Con posterioridad al cierre del ejercicio 2011, y hasta el momento de la redacción de la presente memoria no han sucedido acontecimientos significativos.





## **ANEXO I**

### **DETALLE DE LA CARTERA DE VALORES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 (Euros)**





<b>RENTA FIJA</b>				
<b>Título</b>	<b>Costes de adquisición</b>	<b>Valor razonable</b>	<b>Plusvalía/Minusvalía</b>	<b>Intereses devengados</b>
<b>DEUDA DEL ESTADO</b>				
BN HELLENIC REP 4,30% VTO 20/03/2012	18.381.649,08	8.806.775,39	(9.574.873,69)	1.143.877,62
BN ICO 3,875 VTO 16/05/2013	24.844.500,00	25.044.447,68	199.947,68	583.082,50
BN ICO 6% VTO 08/03/2021	19.859.280,00	20.339.403,87	480.123,87	985.524,00
BN DEL ESTADO 3,40 VTO 30/04/2014	110.360.280,00	112.023.464,21	1.663.184,21	2.860.811,20
BN DEL ESTADO 4,25 VTO 31/01/2014	51.974.998,76	51.652.841,23	(322.157,53)	1.305.001,24
OB TESORO ITALIA BTP 5% VTO 01/03/2022	104.911.250,00	107.645.092,72	2.733.842,72	2.218.437,50
OB BUNDES OBLIG 4,75% VTO 04/07/2040	56.370.080,00	74.113.601,86	17.743.521,86	1.059.920,00
BN BUND 5,50 VTO 04/01/2031	33.406.591,72	43.698.030,07	10.291.438,35	1.522.408,28
LETRAS DEL TESORO VTO 15/02/13	14.250.450,95	14.340.919,07	90.468,12	181.040,37
LETRAS DEL TESORO VTO 24/08/12	9.686.500,97	9.721.847,69	35.346,72	110.016,74
LETRAS DEL TESORO VTO 19/10/12	24.111.250,50	24.312.322,94	201.072,44	171.256,54
OB DEL ESTADO 4,40% VTO 31/01/2015	71.638.000,00	72.114.249,31	476.249,31	2.688.000,00
OB DEL ESTADO 4,85% VTO 31/10/2020	34.776.430,00	35.020.427,14	243.997,14	304.927,50
OB DEL ESTADO 5% VTO 30/07/2012	90.762.250,00	91.298.187,70	535.937,70	1.730.750,00
<b>TOTAL DEUDA DEL ESTADO</b>	<b>665.333.511,98</b>	<b>690.131.610,88</b>	<b>24.798.098,90</b>	<b>16.865.053,49</b>
<b>DEUDA PRIVADA EURO</b>				
BONO ALLIANZ FINANCE 4% VTO 23/11/2016	49.488.000,00	53.210.037,31	3.722.037,31	289.573,80
BN AYT CEDULAS CAJA 4% VTO.13/03/2013	35.591.837,60	34.877.530,91	(714.306,69)	1.339.590,40
BN AYT CEDULAS CAJA 4% VTO.18/11/2014	35.375.368,00	32.826.623,90	(2.548.744,10)	72.982,11
BN AYT CEDULAS CAJA 4.75 VTO.15/06/2016	51.357.165,00	47.810.067,81	(3.547.097,19)	1.064.746,40
BN BBVA 4% VTO 22/03/2013	24.205.510,00	24.393.314,75	187.804,75	773.270,00
CED BBVA 4,25& VTO 29/01/2013	37.210.283,33	37.145.193,33	(65.090,00)	1.348.486,53
BN LEHMAN BROS HLDG 0 VTO 17/03/2011 (*)	(0,18)	7.789.140,00	7.789.140,18	-
BN ALSTOM 2,875 VTO 05/10/2015	4.000.355,60	3.918.438,72	(81.916,88)	27.251,55
BN BANK OF AMERICA 4,75 VTO 03/04/2017	12.041.124,00	10.967.429,71	(1.073.694,29)	414.454,22
BN GAS NATURAL CAP 3,375 VTO 27/01/2015	16.853.443,00	16.544.034,48	(309.408,52)	585.095,66
BN GAS NATURAL CAP 5,125 VTO 02/11/2021	10.106.471,00	9.420.248,33	(686.222,67)	75.568,06
BONOS PHILIP MORRIS IN PM 4,25 23/03/12	9.972.500,00	10.043.817,26	71.317,26	349.277,18
BONOS PORTUGAL TELEC 5 FIN VT 04/11/2019	8.054.144,80	5.592.683,18	(2.461.461,62)	57.824,80
BONOS PORTUGAL TELEC 6 FIN VT 30/04/2013	11.986.320,00	11.872.389,23	(113.930,77)	488.305,20
BN TELIASONERA AB 3,875 VT 01/10/2025	6.885.802,00	7.106.610,26	220.808,26	74.272,80
BN PFIZER INC 4,75 03/06/2016	20.148.400,00	22.300.031,10	2.151.631,10	524.642,12
BN BANCO POPULAR 3% VTO 23/02/2012	11.978.040,00	11.996.996,13	18.956,13	314.689,90
BN BANCO SANTANDER INTL FLOAT VT 19/4/13	13.834.177,00	13.803.745,83	(30.431,17)	172.529,63
BN BANCO SANTANDER INTL 4,50 VT 18/05/15	10.971.730,00	10.804.716,09	(167.013,91)	310.484,57
CD BANCO SANTANDER 4,375% VTO 16/03/2015	20.132.766,00	20.111.954,14	(20.811,86)	669.342,58
BONOS TELEFONICA 3,406 VTO 24/03/2015	15.039.829,50	14.567.311,17	(472.518,33)	378.198,00
BONOS TELEFONICA 3,661 VTO 18/09/2017	9.945.921,00	9.274.038,77	(671.882,23)	112.589,92



<b>RENTA FIJA</b>				
<b>Título</b>	<b>Costes de adquisición</b>	<b>Valor razonable</b>	<b>Plusvalía/Minusvalía</b>	<b>Intereses devengados</b>
BONOS TELEFONICA 5,431 VTO 03/02/2014	30.000.000,00	30.713.403,14	713.403,14	1.480.190,28
BONOS TELEFONICA 5,496 VTO 01/04/2016	10.000.000,00	10.290.173,00	290.173,00	411.827,00
CED BBVA 3,875% VTO 31/05/2012	59.444.000,00	59.822.298,21	378.298,21	1.749.280,48
CED BBVA 4,25% VTO 15/07/2014	29.439.000,00	29.728.465,38	289.465,38	743.147,73
CED BANKINTER 3,75% VTO 23/09/2013	19.923.926,00	19.761.150,75	(162.775,25)	232.967,28
CED BANKINTER 4,875% VTO 21/01/2013	11.551.639,20	11.583.079,89	31.440,69	506.206,89
CED BANESTO 2,75% VTO 07/09/2012	45.491.750,00	44.803.253,55	(688.496,45)	96.209,56
CED BANESTO 4,625% VTO 30/03/2015	9.976.279,00	10.026.067,13	49.788,13	350.292,59
CED CAJA MADRID 3,50 VTO 14/03/2013	33.790.960,20	33.418.148,55	(372.811,65)	1.049.321,72
CED CAJA GUIPUZCOA 4,375 VTO 05/11/2014	20.222.900,00	19.908.699,17	(314.200,83)	72.771,32
CED KUTXA 5,125% VTO 08/04/2015	12.451.102,50	12.575.058,40	123.955,90	475.033,13
CED BANCO POPULAR 3% VTO 18/10/2012	34.482.797,40	33.738.083,63	(744.713,77)	(62.867,24)
CED BANCO POPULAR 4,50% VTO 04/02/2013	29.960.382,00	29.997.858,84	37.476,84	1.239.931,32
CED BANCO SABADELL 3,25% VTO 10/09/2012	24.916.747,50	24.751.424,27	(165.323,23)	300.929,55
CED BANCO SABADELL 4,50% VTO 11/02/13	29.924.152,50	30.014.291,68	90.139,18	1.226.364,48
CREDITO PIGNORATICIO SH VTO 20/05/2013	5.843.815,05	5.843.815,34	0,29	186.878,89
N. CAVENDISH SERIE 1	2.800.000,00	4.094.719,30	1.294.719,30	0,84
N. MERRILL LYNCH FRN VTO 06/04/2021	25.922.000,00	17.125.349,80	(8.796.650,20)	5.790,20
<b>TOTAL DEUDA PRIVADA EURO</b>	<b>851.320.639,00</b>	<b>844.571.692,44</b>	<b>(6.748.946,56)</b>	<b>19.507.451,45</b>

<b>Título</b>	<b>Costes de adquisición</b>	<b>Valor razonable</b>	<b>Plusvalía/Minusvalía</b>	<b>Intereses devengados</b>
<b>DEUDA PRIVADA OTRAS DIVISAS</b>				
BN LEHMAN BROS HLDG 0,94 VTO 19/12/2008 (*)	0,01	354.291,42	354.291,41	-
BN LEHMAN BROS HLDG 0 VTO 23/01/2009 (*)	-	159.208,59	159.208,59	-
BN LEHMAN BROS HLDG 0 VTO 21/08/2009 (*)	-	8.955,46	8.955,46	0,01
BN LEHMAN BROS HLDG 0 VTO 28/09/2009 (*)	-	4.107.272,11	4.107.272,11	0,01
BN LEHMAN BROS HLDG 0 VTO 23/12/2008 (*)	(0,05)	80.599,35	80.599,40	-
BN LEHMAN BROS HLDG 1,69 VTO 05/06/2012 (*)	0,01	2.834.331,35	2.834.331,37	-
BN LEHMAN BROS HLDG 2,50 VTO 13/10/2010 (*)	-	4.039.034,22	4.039.034,22	-
<b>TOTAL DEUDA PRIVADA OTRAS DIVISAS</b>	<b>(0,03)</b>	<b>11.583.692,50</b>	<b>11.583.692,56</b>	<b>0,02</b>

#### NOTAS ESTRUCTURADAS

<b>Título</b>	<b>Costes de adquisición</b>	<b>Valor razonable</b>	<b>Plusvalía/Minusvalía</b>
<b>NOTAS ESTRUCTURADAS EURO</b>			
N. DEXIA CREDIT LOCAL FRN VTO 14/02/13	60.000.000,00	60.223.036,04	223.036,04
N. KBC IFIMA NV 0,50% VTO 05/03/2024	56.225.000,00	39.234.722,22	(16.990.277,78)



Título	Costes de adquisición	Valor razonable	Plusvalía/Minusvalía
N. MERRILL LYNCH FRN DIV 90% VTO15052023	7.832.562,48	1.316.981,54	(6.515.580,94)
N. PROMETHEUS CLO DIV (CAAM) VT 29/06/12	23.880.000,00	355.200,00	(23.524.800,00)
NOTA CAIXA GRAL DE DEPOSITOS VT 30042013	5.000.000,00	3.863.850,00	(1.136.150,00)
<b>TOTAL NOTAS ESTRUCTURADAS EURO</b>	<b>152.937.562,48</b>	<b>104.993.789,80</b>	<b>(47.943.772,68)</b>

#### NOTAS ESTRUCTURADAS OTRAS DIVISAS

BN SATURNS CUPON CERO INV EUR 30/07/2	43.246.479,97	52.894.740,37	9.648.260,40
<b>TOTAL NOTAS ESTRUCTURADAS OTRAS DIVISAS</b>	<b>43.246.479,97</b>	<b>52.894.740,37</b>	<b>9.648.260,40</b>

#### ACCIONES

Título	Coste de adquisición	Valor razonable	Plusvalía/Minusvalía
<b>ACCIONES EURO</b>			
ACCIONES ACERINOX	13.124.181,52	10.405.500,00	(2.718.681,52)
ACCIONES ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	11.035.406,16	10.612.400,00	(423.006,16)
ACCIONES AMADEUS	5.973.752,36	5.792.423,50	(181.328,86)
ACCIONES AZORA EUROPA I	3.000.000,00	3.000.000,00	-
ACCIONES BBVA	14.906.833,80	12.792.200,00	(2.114.633,80)
ACCIONES BSCH	15.635.596,16	12.708.550,00	(2.927.046,16)
ACCIONES CAIXABANK	4.930.318,18	3.795.000,00	(1.135.318,18)
ACCIONES GRUPO FERROVIAL	8.226.948,44	12.570.100,00	4.343.151,56
ACCIONES FORESTA INDIVIDUAL 1 S.A.	2.222.088,00	2.222.088,00	-
ACCIONES INDITEX	8.447.210,64	10.555.104,00	2.107.893,36
ACCIONES LAZORA SA	10.000.000,00	13.535.500,00	3.535.500,00
ACCIONES LAZORA II SA	13.500.000,00	20.447.991,00	6.947.991,00
ACC. LURI 1 SA	4.250.000,00	4.337.725,00	87.725,00
ACCIONES RED ELECTRICA DE ESPAÑA	7.026.262,01	6.613.000,00	(413.262,01)
ACCIONES REPSOL, S.A.	11.975.484,97	14.217.265,00	2.241.780,03
ACCIONES SINGLE HOME	57.074.878,01	45.528.677,96	(11.546.200,05)
ACCIONES TELEFONICA DE ESPAÑA, S.A.	33.489.485,59	28.483.280,00	(5.006.205,59)
<b>TOTAL ACCIONES EURO</b>	<b>224.818.445,84</b>	<b>217.616.804,46</b>	<b>(7.201.641,38)</b>

#### ACCIONES OTRAS DIVISAS

ACCIONES ULTRACARD (*)	1.560.617,67	4,41	(1.560.613,26)
ACCIONES UPGRADE INTERNATIONAL CORP.(*)	934.302,90	0,35	(934.302,55)
ACCIONES UPGRADE INTERNAT. CORP. NUEVAS (*)	7.389.299,17	4,26	(7.389.294,91)
ACCIONES UPGRADE INTERNAT. NUEVAS 2001 (*)	1.228.781,07	4,64	(1.228.776,43)
FONDO RF CARADOR USD INCOME PLC	27.988.475,00	18.720.187,05	(9.268.287,95)
<b>TOTAL ACCIONES OTRAS DIVISAS</b>	<b>39.101.475,81</b>	<b>18.720.200,71</b>	<b>(20.381.275,10)</b>


**FONDOS DE INVERSIÓN**

Título	Coste de adquisición	Valor razonable	Plusvalía/ Minusvalía
<b>FONDOS DE INVERSIÓN EURO</b>			
ACC. ADARA VENTURES SCA SICAR	3.346.738,19	2.365.349,63	(981.388,56)
ACC. EXPLORER I FCR	2.051.718,57	2.161.022,85	109.304,28
ACC. GALA CAPITAL PARTNERS EQUITY SCR SA	12.324.407,77	2.199.999,96	(10.124.407,81)
FONDO HICKS,MUSE,TATE & FURST EUROPE LP	2.953.164,00	283.090,30	(2.670.073,70)
FONDO GILDE EUROPE FOOD & AGRIBUSINES BV	2.678.804,94	1.933.897,69	(744.907,25)
FONDO INVESTMENT STRATEGIES FUND(BAJO R)	1.048.507,07	1.365.602,22	317.095,15
FONDO SEGURFONDO INVERSION F.I.I.	16.053.475,23	22.281.820,46	6.228.345,23
FONDO ALTAMAR BUYOUT EUROPA FCR	6.676.015,16	7.541.513,33	865.498,17
FONDO ALTAMAR BUYOUT GLOBAL II FCR	3.750.000,00	3.845.776,15	95.776,15
FONDO ALTAMAR SECONDARY OPPORTUN.IV FCR	3.912.815,96	5.119.143,09	1.206.327,13
FONDO ARCANO CAPITAL I FCR	1.546.139,30	1.429.823,24	(116.316,06)
FONDO BBVA & PARTNERS AHORRO DINAMICO	9.999.510,00	10.919.028,00	919.518,00
FONDO CAAM ACTIONS EUROPE ISR - I2	8.997.481,76	7.300.555,42	(1.696.926,34)
FONDO THE FOURTH CINVEN FUND	3.385.868,64	3.753.417,55	367.548,91
FONDO CORPFIN CAPITAL FUND III FCR	2.251.439,25	2.466.802,45	215.363,20
FONDO RF DEXIA INDEX ARBITRAGE	29.985.791,25	31.200.622,50	1.214.831,25
FONDO INVEST STR- EQUITY ARBITRAGE CL A	17.932.228,56	19.118.568,39	1.186.339,83
FONDO FAIRFIELD AERIUM PROPERTY FUND	4.730.095,70	1.488.135,41	(3.241.960,29)
FONDO COOPERAT. GILDE HEALTHCARE II UA	2.890.046,54	3.112.961,87	222.915,33
FONDO GLANEURO UK PROPERTY FUND	10.000.000,00	3.474.724,25	(6.525.275,75)
FONDO IBERIA ESPECIAL DE INVERSIÓN	5.149.311,73	1.114.100,00	(4.035.211,73)
FONDO PORTOBELLO CAPITAL FUND II FCR	2.431.844,51	3.305.661,96	873.817,45
FONDO LASALLE EURO GROWTH II S.A.R.L.	8.014.431,06	6.398.665,70	(1.615.765,36)
FONDO MAGNUM CAPITAL LP	4.766.647,04	5.547.987,32	781.340,28
FONDO MCH IBERIAN CAPITAL FUND III FCR	2.276.237,63	2.673.993,00	397.755,37
FONDO MCH IBERIAN CAPITAL FUND II FCR	6.153.395,34	5.156.416,82	(996.978,52)
FONDO MERCAPITAL SPANISH BUY-OUT III FCR	6.312.274,00	5.479.334,92	(832.939,08)
FONDO PICTET-WATER I EUR	5.021.966,55	5.126.221,10	104.254,55
FONDO PROA CAP IBERIAN BUYOUT FUND I FCR	1.568.897,35	1.806.632,37	237.735,02
FONDO QMC DEVELOPMENT CAPITAL FUND SICAV	5.025.360,68	4.592.124,47	(433.236,21)
FONDO SAM SUSTAINABILITY WATER CLASS C	5.819.032,59	6.378.393,78	559.361,19
FONDO SANTANDER INFRAESTRUCTURAS FCR	4.401.314,23	3.818.084,20	(583.230,03)
FONDO STAR II FUND LP	7.123.201,56	7.090.004,87	(33.196,69)
FONDO YORK MLIS ASIAN EVENT DRIVEN CL D	4.280.798,50	3.895.212,64	(385.585,86)
FONDO YORK MLIS DRIVEN UCI EUR CL E ACC	7.221.181,44	6.620.801,28	(600.380,16)
FONDO YSIOS BIOFUND I FCR	2.841.428,74	2.483.947,15	(357.481,59)
<b>TOTAL FONDOS DE INVERSIÓN EURO</b>	<b>224.921.570,84</b>	<b>204.849.436,34</b>	<b>(20.072.134,50)</b>



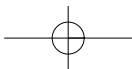
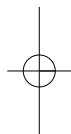
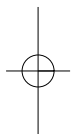


Título	Costes de adquisición	Valor razonable	Plusvalía/ Minusvalía
<b>FONDOS DE INVERSIÓN OTRAS DIVISAS</b>			
FONDO JP MORGAN PARTNERS LATIN AMERI LP	3.598.995,88	380.373,91	(3.218.621,97)
ACC. PALLADIUM EQUITY PARTNERS III LP	8.650.521,85	10.574.807,03	1.924.285,18
RADIUS VENTURE PARTNERS II L.P.	1.468.427,19	639.336,38	(829.090,81)
FONDO ADVENT LATIN AMERICAN PE FUND V LP	1.348.456,57	1.451.092,05	102.635,48
FONDO ADVENT LATIN AMERICAN FUND IV-D LP	5.855.906,94	6.353.306,99	497.400,05
FONDO SCHRODER IN SEL ASIAN BD ABS RET C	21.697.647,20	26.604.838,08	4.907.190,88
FONDO AVIVA INV EMERGENTE MKT LOC CY B\$	10.194.185,28	10.225.194,90	31.009,62
FONDO RF AXA WORLD US HY BOND CLASS I	22.078.201,08	23.941.571,98	1.863.370,90
FONDO BLB EMERGING MKT LOCAL C.BOND FD	12.885.155,55	14.224.570,13	1.339.414,58
FONDO COLLER INTERNATIONAL PARTNERS V LP	3.507.485,51	3.071.534,97	(435.950,54)
FONDO HAMILTON LANE CO-INVESTMENT II LP	5.067.246,11	6.197.758,20	1.130.512,09
FONDO HAMILTON LANE CO-INVESTMENT I LP	10.087.241,22	7.497.562,88	(2.589.678,34)
FONDO ING RENTA FUND EMERGENTE	4.136.948,26	4.411.115,43	274.167,17
FONDO JAPAN IRELAND COINVEST PARTNERS LP	792.426,57	29.080,42	(763.346,15)
FONDO JAPAN IRELAND INVEST PARTNERS LP	3.038.529,08	2.382.816,35	(655.712,73)
FONDO JUPITER ECOLOGY FUND	4.561.775,70	5.435.314,12	873.538,42
FONDO KKR 2006 FUND LP	4.917.460,04	5.278.546,66	361.086,62
FONDO TRILANTIC CAPITAL PARTNERS III LP	924.597,04	1.075.670,07	151.073,03
FONDO METALMARK CAPITAL PARTNERS LP	3.706.235,44	4.311.563,98	605.328,54
FONDO MSTANLEY REAL ESTATE VI PII LP	8.088.820,76	1.817.466,58	(6.271.354,18)
FONDO RF NEUBER BERMAN HY BOND CLASS I	21.773.805,10	23.401.066,53	1.627.261,43
FONDO PICTET-EM.LOC.CUR.DEBT I USD	8.281.788,19	9.662.130,67	1.380.342,48
FONDO PROVIDENCE EQUITY PARTNERS VI L.P.	5.377.171,59	6.233.175,46	856.003,87
FONDO TAPESTRY INVESTMENT VEHICLE I(3)	18.791.155,04	5.140.252,01	(13.650.903,03)
FONDO TEXAS PACIFIC GROUP PARTNERS VI LP	6.629.477,92	6.337.862,01	(291.615,91)
FONDO TEXAS PACIFIC GROUP PARTNERS V LP	7.894.513,14	5.567.541,42	(2.326.971,72)
ETF VANGUARD MSCI EMERGING MARKETS	91.843.868,22	80.171.602,41	(11.672.265,81)
<b>TOTAL FONDOS DE INVERSIÓN OTRAS DIVISAS</b>	<b>297.198.042,47</b>	<b>272.417.151,62</b>	<b>(24.780.890,85)</b>

**REPOS**

Título	Costes de adquisición	Valor razonable	Plusvalía/ Minusvalía	Intereses devengados
REPO DE DEUDA PUBLICA	251.000.000,00	251.011.002,95	(9,15)	5.506,05
<b>TOTAL REPOS</b>	<b>251.000.000,00</b>	<b>251.011.002,95</b>	<b>(9,15)</b>	<b>5.506,05</b>

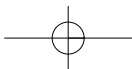
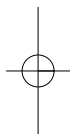
(\*) Las minusvalías más significativas referentes a estos valores ya fueron reconocidas en las Cuentas Anuales de ejercicios anteriores al 2010.





## **ANEXO II**

### **DETALLE DE LA CARTERA DE VALORES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 (Euros)**





<b>RENTA FIJA</b>				
<b>Título</b>	<b>Costes de adquisición</b>	<b>Valor razonable</b>	<b>Plusvalía/Minusvalía</b>	<b>Intereses devengados</b>
<b>DEUDA DEL ESTADO</b>				
BN HELLENIC REP 4,30% VTO 20/03/2012	33.860.932,53	32.085.584,09	-1.775.348,44	1.210.299,47
BN DEL ESTADO 4,25 VTO 31/01/2014	51.974.998,76	50.522.916,23	-1.452.082,53	1.920.001,24
BN ESTADO FRANCIA OAT 3% VTO 25/07/2012	98.383.450,00	126.305.038,49	27.921.588,49	1.336.550,00
OB BUNDES OBLIG 4,75% VTO 04/07/2040	56.370.080,00	61.872.819,72	5.502.739,72	1.179.920,00
BN BUND 5,50 VTO 04/01/2031	33.406.591,72	38.392.905,07	4.986.313,35	1.633.408,28
LETRAS DEL TESORO VTO 18/11/2011	9.763.400,85	9.695.766,93	-67.633,92	27.388,49
OB DEL ESTADO 3,90% VTO 31/10/2012	103.131.500,00	100.838.895,75	-2.292.604,25	608.500,00
OB DEL ESTADO 4,40% VTO 31/01/2015	74.256.000,00	70.506.349,31	-3.749.650,69	2.765.000,00
OB DEL ESTADO 4,85% VTO 31/10/2020	25.340.700,00	23.882.213,90	-1.458.486,10	201.245,00
<b>TOTAL DEUDA DEL ESTADO</b>	<b>486.487.653,86</b>	<b>514.102.489,49</b>	<b>27.614.835,63</b>	<b>10.882.312,48</b>

#### DEUDA PRIVADA EURO

BONO ALLIANZ FINANCE 4% VTO 23/11/2016	49.488.000,00	51.659.060,81	2.171.060,81	211.930,30
BN AYT CEDULAS CAJA 4% VTO.13/03/2013	35.591.837,60	35.245.693,21	-346.144,39	1.165.199,20
BN AYT CEDULAS CAJA 4% VTO.18/11/2014	35.375.368,00	32.919.488,09	-2.455.879,91	165.575,03
BN AYT CEDULAS CAJA 4.75 VTO.15/06/2016	51.357.165,00	47.416.784,11	-3.940.380,89	1.294.585,75
CED BBVA 4,25& VTO 29/01/2013	37.210.283,33	37.493.298,33	283.015,00	1.449.443,13
BN LEHMAN BROS HLDG 0 VTO 17/03/2011 (*)	-0,18	7.003.080,44	7.003.080,62	0
BN ALSTOM 2,875 VTO 05/10/2015	4.000.355,60	3.921.427,85	-78.927,75	27.382,18
BN BANK OF AMERICA 4,75 VTO 03/04/2017	12.041.124,00	11.603.679,11	-437.444,89	444.974,83
BN GAS NATURAL CAP 5,25 VTO 09/07/2014	11.987.160,00	12.221.604,20	234.444,20	303.772,22
BN GAS NATURAL CAP 3,375 VTO 27/01/2015	16.853.443,00	16.150.481,65	-702.961,35	557.252,49
BN GAS NATURAL CAP 5,125 VTO 02/11/2021	10.106.471,00	9.078.272,48	-1.028.198,52	83.688,10
BONOS PHILIP MORRIS IN PM 4,25 23/03/2012	9.972.500,00	10.295.340,04	322.840,04	328.854,40
BONOS PORTUGAL TELEC 5 FIN VT 04/11/2019	8.054.144,80	7.230.320,84	-823.823,96	63.212,80
BONOS PORTUGAL TELEC 6 FIN VT 30/04/2013	11.986.320,00	12.586.612,27	600.292,27	485.610,00
BN PFIZER INC 4,75 03/06/2016	20.148.400,00	21.700.156,30	1.551.756,30	551.078,52
BONOS TELEFONICA 3,406 VTO 24/03/2015	15.039.829,50	14.845.190,67	-194.638,83	385.821,00
BONOS TELEFONICA 3,661 VTO 18/09/2017	9.945.921,00	9.542.898,78	-403.022,22	107.887,68
BONOS TELEFONICA 5,431 VTO 03/02/2014	30.000.000,00	31.836.402,50	1.836.402,50	1.483.090,92
BONOS TELEFONICA 5,496 VTO 01/04/2016	10.000.000,00	10.629.885,00	629.885,00	412.315,00
CED BBVA 3,875% VTO 31/05/2012	59.444.000,00	60.372.289,07	928.289,07	1.380.871,48
CED BBVA 4,25% VTO 15/07/2014	29.439.000,00	30.106.267,46	667.267,46	598.046,16
CED BANKINTER 3,75% VTO 23/09/2013	19.923.926,00	19.503.399,93	-420.526,07	209.039,52
CED BANESTO 2,75% VTO 07/09/2012	45.491.750,00	44.352.772,14	-1.138.977,86	384.415,53
CED BANESTO 3,75% VTO 23/02/2011	117.843.124,50	118.365.210,60	522.086,10	5.728.756,74
CED CAJA MADRID 3,50 VTO 14/03/2013	33.790.960,20	33.226.792,66	-564.167,54	367.379,13



<b>RENTA FIJA</b>				
<b>Título</b>	<b>Costes de adquisición</b>	<b>Valor razonable</b>	<b>Plusvalía/Minusvalía</b>	<b>Intereses devengados</b>
CD CRH CAISSE REFINANCE LH 3,75 24/06/2011	39.744.400,00	40.489.735,51	745.335,51	795.600,00
CED CAJA GUIPUZCOA 4,375 VTO 05/11/2014	20.222.900,00	19.655.828,96	-567.071,04	126.096,88
CED BANCO POPULAR 3% VTO 18/10/2012	34.482.797,40	33.592.042,03	-890.755,37	201.563,81
CED BANCO SABADELL 3,25% VTO 10/09/2012	24.916.747,50	24.717.025,90	-199.721,60	260.705,20
N. MERRILL LYNCH FRN VTO 06/04/2021	25.922.000,00	19.930.005,52	-5.991.994,48	34,48
N. CAVENDISH SERIE 1 VTO 31/07/2018	10.500.000,00	15.177.750,00	4.677.750,00	0
<b>TOTAL DEUDA PRIVADA EURO</b>	<b>840.879.928,25</b>	<b>842.868.796,46</b>	<b>1.988.868,21</b>	<b>19.574.182,48</b>

<b>Título</b>	<b>Costes de adquisición</b>	<b>Valor razonable</b>	<b>Plusvalía/Minusvalía</b>	<b>Intereses devengados</b>
<b>DEUDA PRIVADA OTRAS DIVISAS</b>				
BN CONV.AUTONOMY CORP 3,25 VT 04/03/2015	455.673,09	504.132,93	48.459,84	4.712,84
BN LEHMAN BROS HLDG 0,94 VTO 19/12/2008 (*)	0,01	388.863,30	388.863,29	0
BN LEHMAN BROS HLDG 0 VTO 23/01/2010 (*)	0	126.478,07	126.478,07	0
BN LEHMAN BROS HLDG 0 VTO 21/08/2010 (*)	0	7.240,68	7.240,68	0
BN LEHMAN BROS HLDG 0 VTO 28/09/2010 (*)	0	4.270.953,29	4.270.953,29	0
BN LEHMAN BROS HLDG 0 VTO 23/12/2008 (*)	-0,05	65.923,89	65.923,94	0
BN LEHMAN BROS HLDG 1,69 VTO 05/06/2012 (*)	0,01	3.110.906,36	3.110.906,35	0,01
BN LEHMAN BROS HLDG 2,50 VTO 13/10/2011 (*)	0	4.199.996,00	4.199.996,00	0
BN TELIASONERA AB 3,875 VT 01/10/2025	6.885.802,00	6.462.853,76	-422.948,24	68.730,90
<b>TOTAL DEUDA PRIVADA OTRAS DIVISAS</b>	<b>7.341.475,06</b>	<b>19.137.348,28</b>	<b>11.795.873,22</b>	<b>73.443,75</b>

<b>NOTAS ESTRUCTURADAS</b>				
<b>Título</b>	<b>Costes de adquisición</b>	<b>Valor razonable</b>	<b>Plusvalía/Minusvalía</b>	
<b>NOTAS ESTRUCTURADAS EURO</b>				
N. DEXIA CREDIT LOCAL FRN VTO 14/02/2011	60.000.000,00	59.523.197,29	(476.802,71)	
N. MERRILL LYNCH FRN DIV 90% VTO 15/05/2012	7.866.170,43	2.297.734,83	(5.568.435,60)	
N. PROMETHEUS CLO DIV (CAAM) VT 29/06/2012	23.880.000,00	2.608.800,00	(21.271.200,00)	
N. KBC IFIMA NV 0,50% VTO 05/03/2024	56.225.000,00	50.718.272,22	(5.506.727,78)	
NOTA CAIXA GRAL DE DEPOSITOS VT 30/04/2013	5.000.000,00	4.230.000,00	(770.000,00)	
<b>TOTAL NOTAS ESTRUCTURADAS EURO</b>	<b>152.971.170,43</b>	<b>119.378.004,34</b>	<b>(33.593.166,09)</b>	
<b>NOTAS ESTRUCTURADAS OTRAS DIVISAS</b>				
BN SATURNS CUPON CERO INV EUR 30/07/2013	43.246.479,97	48.434.855,97	5.188.376,00	
<b>TOTAL NOTAS ESTRUCTURADAS OTRAS DIVISAS</b>	<b>43.246.479,97</b>	<b>48.434.855,97</b>	<b>5.188.376,00</b>	



<b>ACCIONES</b>			
<b>Título</b>	<b>Coste de adquisición</b>	<b>Valor razonable</b>	<b>Plusvalía/ Minusvalía</b>
<b>ACCIONES EURO</b>			
ACCIONES ACERINOX	9.711.996,44	9.187.500,00	(524.496,44)
ACCIONES ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	10.484.520,62	10.091.250,00	(393.270,62)
ACCIONES AZORA EUROPA I	2.200.000,00	2.200.000,00	-
ACCIONES BBVA	10.052.555,43	8.316.000,00	(1.736.555,43)
ACCIONES BSCH	18.012.114,51	15.377.624,48	(2.634.490,03)
ACCIONES GRUPO FERROVIAL	8.430.174,98	11.152.500,00	2.722.325,02
ACCIONES FRANCE TELEKOM	7.485.583,33	6.799.420,00	(686.163,33)
ACCIONES GAMESA (GRUPO AUX.METALURGICO)	3.425.440,20	3.998.400,00	572.959,80
ACCIONES INDITEX	7.331.456,69	8.404.500,00	1.073.043,31
ACCIONES LAZORA SA	10.000.000,00	15.002.000,00	5.002.000,00
ACCIONES LAZORA II SA	13.500.000,00	16.902.000,00	3.402.000,00
ACC. LURI 1 SA	5.000.000,00	5.868.733,75	868.733,75
ACCIONES RED ELECTRICA DE ESPAÑA	7.883.689,99	7.920.000,00	36.310,01
ACCIONES REPSOL, S.A.	10.456.209,51	11.467.500,00	1.011.290,49
ACCIONES SINGLE HOME	57.074.878,01	48.286.266,69	(8.788.611,32)
ACCIONES TELECINCO SA (GESTEVISION)	7.724.061,50	6.584.000,00	(1.140.061,50)
ACCIONES TELEFONICA DE ESPAÑA, S.A.	26.233.217,29	28.840.500,00	2.607.282,71
ACCIONES NOKIA OYJ	7.498.644,52	7.637.832,00	139.187,48
ACCIONES FORESTA INDIVIDUAL 1 S.A.	2.222.088,00	2.222.088,00	-
<b>TOTAL ACCIONES EURO</b>	<b>224.726.631,02</b>	<b>226.258.114,92</b>	<b>1.531.483,90</b>

#### ACCIONES OTRAS DIVISAS

ACCIONES FCOLGATE-PALMOLIVE	7.580.182,14	8.186.167,49	605.985,35
ACCIONES ALLSCRIPTS HEALTHCARE SOLUT	3.497.985,12	3.570.761,86	72.776,74
ACCIONES BANK OF AMERICA	3.457.247,99	3.673.941,02	216.693,03
ACCIONES BH GLOBAL LTD	539.511,26	677.480,92	137.969,66
ACCIONES BROADCOM CORP CL A	5.310.138,85	6.534.781,47	1.224.642,62
ACCIONES CISCO SYSTEMS, INC.	5.373.474,22	4.928.053,43	(445.420,79)
ACCIONES CONSOL ENERGY INC	3.463.777,82	3.895.698,25	431.920,43
ACCIONES COVIDIEN PLC	3.483.721,41	3.454.741,80	(28.979,61)
ACCIONES DIGITAL REALTY TRUST INC	3.443.100,83	3.378.913,33	(64.187,50)
ACCIONES EQUINIX	3.437.139,36	3.283.969,46	(153.169,90)
ACCIONES GOOGLE INC CL A	4.983.141,48	6.045.496,18	1.062.354,70
ACCIONES HALLIBURTON CO	3.415.255,30	3.428.473,28	13.217,98
ACCIONES LINCOLN NATIONAL CORP	3.550.191,83	3.361.259,54	(188.932,29)
ACCIONES MICRON TECHNOLOGY	5.344.062,59	5.701.990,72	357.928,13
ACCIONES NVIDIA CORP	3.411.357,51	3.590.106,27	178.748,76



<b>ACCIONES</b>			
<b>Título</b>	<b>Coste de adquisición</b>	<b>Valor razonable</b>	<b>Plusvalía/ Minusvalía</b>
ACCIONES PANERA BREAD COMPANY-CL A	3.432.959,60	3.272.168,84	(160.790,76)
ACCIONES PIONEER NATURAL RESOURCES CO	3.453.206,78	3.502.168,83	48.962,05
ACCIONES QUALCOMM INC	5.307.547,00	6.092.729,38	785.182,38
ACCIONES STANLEY BLACK & DECKER	3.482.962,13	3.588.219,58	105.257,45
ACCIONES TELE DENMARK A/S 2	7.527.675,28	7.150.332,04	(377.343,24)
ACCIONES ULTRACARD (*)	1.560.617,67	4,27	(1.560.613,40)
ACCIONES UPGRADE INTERNATIONAL CORP. (*)	934.302,90	0,34	(934.302,56)
ACCIONES UPGRADE INTERNAT. CORP. NUEVAS (*)	7.389.299,17	4,12	(7.389.295,05)
ACCIONES UPGRADE INTERNAT. NUEVAS 2001 (*)	1.228.781,07	4,49	(1.228.776,58)
FONDO RF CARADOR USD INCOME PLC	27.988.475,00	16.630.791,98	(11.357.683,02)
<b>TOTAL ACCIONES OTRAS DIVISAS</b>	<b>122.596.114,31</b>	<b>103.948.258,89</b>	<b>(18.647.855,42)</b>

<b>FONDOS DE INVERSIÓN</b>			
<b>Título</b>	<b>Coste de adquisición</b>	<b>Valor razonable</b>	<b>Plusvalía/ Minusvalía</b>
<b>FONDOS DE INVERSIÓN EURO</b>			
ACC. ADARA VENTURES SICAR	3.711.811,37	1.684.967,69	(2.026.843,68)
ACC. EXPLORER I FIQ	2.051.718,57	2.429.428,20	377.709,63
ACC. GALA CAPITAL PARTNERS EQUITY SL	15.361.607,77	9.249.999,95	(6.111.607,82)
ACC. HMTF EUROPE FUND CAPITAL CALL	2.953.164,00	301.311,32	(2.651.852,68)
ACC. TEC PLUS III FONDO CAPITAL RIESGO	542.178,59	48.167,15	(494.011,44)
ACC. 21 INVEST INDUSTRY FUND LP	146.796,53	834.506,50	687.709,97
FONDO GILDE EUROPE FOOD & AGRIBUSINESS	2.638.565,32	2.242.908,42	(395.656,90)
FONDO INVESTMENT STRATEGIES FUND(BAJO R)	2.005.253,32	2.628.875,14	623.621,82
FONDO SEGURFONDO INVERSION F.I.I.	16.053.475,23	23.795.176,67	7.741.701,44
FONDO ADVENT INTERNATIONAL GPE VI C LP	4.324.999,00	4.448.261,47	123.262,47
FONDO ALTAMAR BUYOUT EUROPA FCR	7.000.000,00	6.992.966,04	(7.033,96)
FONDO ALTAMAR BUYOUT GLOBAL II FCR	2.750.000,00	2.538.332,50	(211.667,50)
FONDO ALTAMAR SECONDARY OPPORTUN.IV FCR	3.000.000,00	3.345.000,00	345.000,00
FONDO ARCANO CAPITAL I FCR	1.310.071,21	1.140.102,57	(169.968,64)
FONDO BBVA & PARTNERS AHORRO DINAMICO	9.999.510,00	11.323.179,00	1.323.669,00
FONDO RF BLUEBAY HY BOND-I BASE PERFORM	24.930.094,20	33.754.782,22	8.824.688,02
FONDO RF BLUEBAY HY BOND-BP	25.075.800,00	36.372.697,15	11.296.897,15
FONDO CAAM ACTIONS EUROPE ISR - I2	8.997.481,76	8.226.899,94	(770.581,82)
FONDO CARLYLE EUROPE III	4.934.177,21	3.785.457,54	(1.148.719,67)
FONDO CINVEN FUND Nº 4 LP	6.739.860,46	7.139.806,85	399.946,39
FONDO CORPFIN CAPITAL FUND III FCR	4.556.565,39	3.609.938,93	(946.626,46)





Título	Costes de adquisición	Valor razonable	Plusvalía/Minusvalía
FONDO RF DEXIA INDEX ARBITRAGE	29.985.791,25	30.573.370,50	587.579,25
FONDO EQMC EUROPE DEVELOPMENT CAPITAL	3.625.000,00	2.208.039,23	(1.416.960,77)
FONDO INVEST STR- EQUITY ARBITRAGE CL A	16.665.157,72	17.933.817,99	1.268.660,27
FONDO FAIRFIELD AERIUM PROPERTY FUND	4.730.095,70	1.488.135,41	(3.241.960,29)
FONDO GILDE HEALTHCARE II UA	2.658.761,87	2.408.399,85	(250.362,02)
FONDO GLANEURO UK PROPERTY FUND	10.000.000,00	3.722.884,58	(6.277.115,42)
FONDO IBERIA ESPECIAL DE INVERSIÓN	5.149.311,73	3.214.800,00	(1.934.511,73)
FONDO IBERSUIZAS CAPITAL FUND II FCR	2.431.844,51	2.978.655,24	546.810,73
FONDO IT FUND TECHNOLOGY GLOBAL CLASS 2	11.051.875,00	10.596.020,20	(455.854,80)
FONDO LASALLE EURO GROWTH II S.A.R.L.	9.579.847,38	8.646.011,67	(933.835,71)
FONDO MAGNUM CAPITAL LP	4.726.944,10	5.397.511,31	670.567,21
FONDO MCH IBERIAN CAPITAL FUND III FCR	1.002.400,95	1.053.222,68	50.821,73
FONDO MCH IBERIAN CAPITAL FUND II FCR	6.153.395,34	6.324.077,21	170.681,87
FONDO MERCAPITAL SPANISH BUY-OUT III FCR	4.164.813,00	2.759.654,57	(1.405.158,43)
FONDO PICTET-WATER I EUR	5.021.966,55	5.226.559,80	204.593,25
FONDO PROA CAPITAL IBERIAN BUYOUT FUND I	782.091,00	890.965,89	108.874,89
FONDO QMC DEVELOPMENT CAPITAL FUND SICAV	5.025.360,68	4.838.115,40	(187.245,28)
FONDO SAM SUSTAINABILITY WATER CLASS C	5.805.468,12	7.510.840,29	1.705.372,17
FONDO SANTANDER INFRAESTRUCTURAS FCR	4.211.314,23	3.595.912,78	(615.401,45)
FONDO STAR II UK LP	6.575.121,64	6.066.422,32	(508.699,32)
FONDO YSIOS BIOFUND I FCR	1.938.330,00	1.781.815,69	(156.514,31)
<b>TOTAL FONDOS DE INVERSIÓN EURO</b>	<b>290.368.020,70</b>	<b>295.107.997,86</b>	<b>4.739.977,16</b>

Título	Costes de adquisición	Valor razonable	Plusvalía/Minusvalía
<b>FONDOS DE INVERSIÓN OTRAS DIVISAS</b>			
ACC. J.P. MORGAN LATIN AMER CAPITAL PARTN	3.598.995,88	656.892,41	(2.942.103,47)
ACC. PALLADIUM EQUITY PARTNERS III LP	7.846.724,26	8.101.888,31	255.164,05
RADIUS VENTURE PARTNERS II L.P.	1.468.427,19	649.545,00	(818.882,19)
FONDO ADVENT LATIN AMERICAN FUND IV-D LP	5.014.347,98	6.397.369,75	1.383.021,77
FONDO APOLLO OVERSEAS PARTNERS VII LP	5.365.942,88	5.684.812,14	318.869,26
FONDO SCHRODER IN SEL ASIAN BD ABS RET C	32.546.470,80	38.497.979,32	5.951.508,52
FONDO AVIVA INV EMERGENTE MKT LOC CY B\$	15.291.273,87	15.447.571,95	156.298,08
FONDO BLB EMERGING MKT LOCAL C.BOND FD	19.327.744,60	21.423.087,47	2.095.342,87
FONDO COLLER INTERNATIONAL PARTNERS V-C	4.093.764,63	3.525.639,42	(568.125,21)
FONDO HAMILTON LANE CO-INVEST FUND II LP	3.777.929,93	3.798.387,29	20.457,36
FONDO HAMILTON LANE CO-INVESTMENT FUNDLP	10.355.910,18	7.547.038,53	(2.808.871,65)
FONDO ING RENTA FUND EMERGENTE	6.205.381,24	6.829.270,36	623.889,12



Título	Costes de adquisición	Valor razonable	Plusvalía/Minusvalía
FONDO JAPAN IRELAND COINVEST PARTNERS LP	792.426,57	521.839,48	(270.587,09)
FONDO JAPAN IRELAND INVEST. PARTNERS LP	2.196.053,93	2.411.081,39	215.027,46
FONDO JUPITER ECOLOGY FUND	4.561.775,70	5.885.763,86	1.323.988,16
FONDO KKR 2006 FUND (OVERSEAS) LP	8.264.067,71	9.358.795,29	1.094.727,58
FONDO TRILANTIC CAPITAL PARTNERS III LP	1.425.150,81	1.232.172,88	(192.977,93)
FONDO METALMARK CAPITAL PARTNERS LP	4.605.684,11	4.608.039,54	2.355,43
FONDO MSTANLEY REAL ESTATE VI PII LP	8.088.820,76	1.854.766,40	(6.234.054,36)
FONDO PICTET-EM.LOC.CUR.DEBT I USD	12.422.682,29	14.206.463,22	1.783.780,93
FONDO PROVIDENCE EQUITY PARTNERS VI L.P.	4.807.740,27	4.804.929,94	(2.810,33)
FONDO TAPESTRY INVESTMENT VEHICLE I (3)	25.060.429,47	6.156.933,03	(18.903.496,44)
FONDO TEXAS PACIFIC GROUP PARTNERS VI LP	3.878.499,21	3.585.037,46	(293.461,75)
FONDO TEXAS PACIFIC GROUP PARTNERS V LP	9.482.981,39	6.788.414,79	(2.694.566,60)
ETF HOME CONSTRUCT ISHARES DJ US	15.317.492,36	17.912.647,80	2.595.155,44
ETF INDUSTRIAL SELECT SECT SPDR	29.896.800,52	32.756.192,17	2.859.391,65
ETF SPDR KBW BANK ETF	41.337.485,93	38.781.619,50	(2.555.866,43)
ETF RUSSIA MARKET VECTORS	12.162.800,31	13.413.762,08	1.250.961,77
<b>TOTAL FONDOS DE INVERSIÓN OTRAS DIVISAS</b>	<b>299.193.804,78</b>	<b>282.837.940,78</b>	<b>(16.355.864,00)</b>

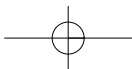
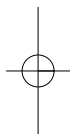
REPOS				
Título	Costes de adquisición	Valor razonable	Plusvalía/Minusvalía	Intereses devengados
REPO DE DEUDA PUBLICA	338.600.000,00	338.599.989,75	(10,25)	9.281,12
<b>TOTAL REPOS</b>	<b>338.600.000,00</b>	<b>338.599.989,75</b>	<b>(10,25)</b>	<b>9.281,12</b>

(\*) Las minusvalías más significativas referentes a estos valores ya fueron reconocidas en las Cuentas Anuales de ejercicios anteriores al 2010.



# **INFORME DE GESTIÓN**

## **EJERCICIO 2011**





## I. EVOLUCIÓN DEL PLAN DE PENSIONES

Durante 2011, se han adherido 82 nuevos partícipes. Con estos, desde el inicio del periodo de adhesión (01.07.92) han sido 73.686 empleados de Telefónica los adheridos al Plan de Pensiones.

En cuanto a las contingencias cubiertas por el Plan (Jubilación, Incapacidad, Fallecimiento y Dependencia) se han producido 1.141 en 2011.

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

Activos y en suspenso voluntario	24.013
Prejubilados sin movilizar	11.080
Otras bajas sin movilizar	814
Movilizaciones parciales	1.650
Rescates excepcionales parciales	21
<b>PARTÍCIPES A 31.12.11:</b>	<b>37.578</b>

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

Por Jubilación	11.535
Por Incapacidad	503
Benef. por fallec. de partícipes	1.400
Segundos beneficiarios	25
<b>BENEFICIARIOS A 31.12.11:</b>	<b>13.463</b>

## II. MODALIDADES DE PRESTACIÓN

En cuanto a las modalidades de prestación elegidas por los beneficiarios, aquellas que implican la percepción de rentas suponen a 31.12.2011 el 55,60% del total.

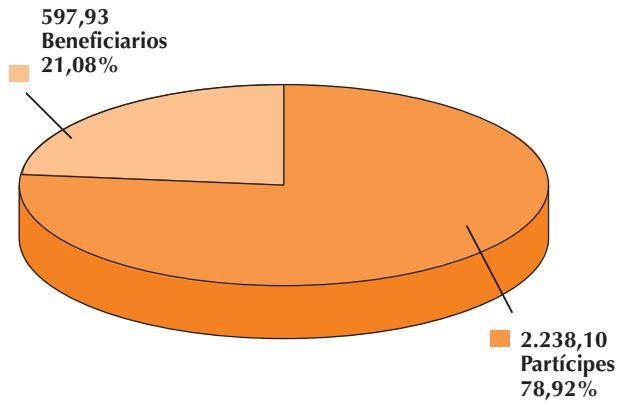
## III. EVOLUCIÓN DEL FONDO

El patrimonio del Fondo, entendido éste como el Saldo de la Cuenta de Posición del Plan, ha disminuido en un 7,98 % respecto del año anterior.

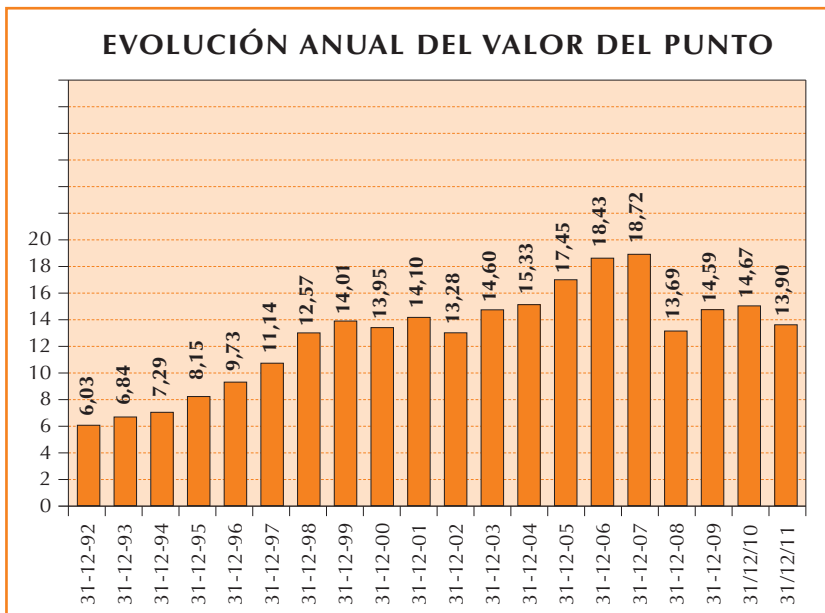


El patrimonio a 31.12.11, se reparte entre partícipes y beneficiarios de la siguiente forma:

**PATRIMONIO A 31/12/11 (Millones de €)**

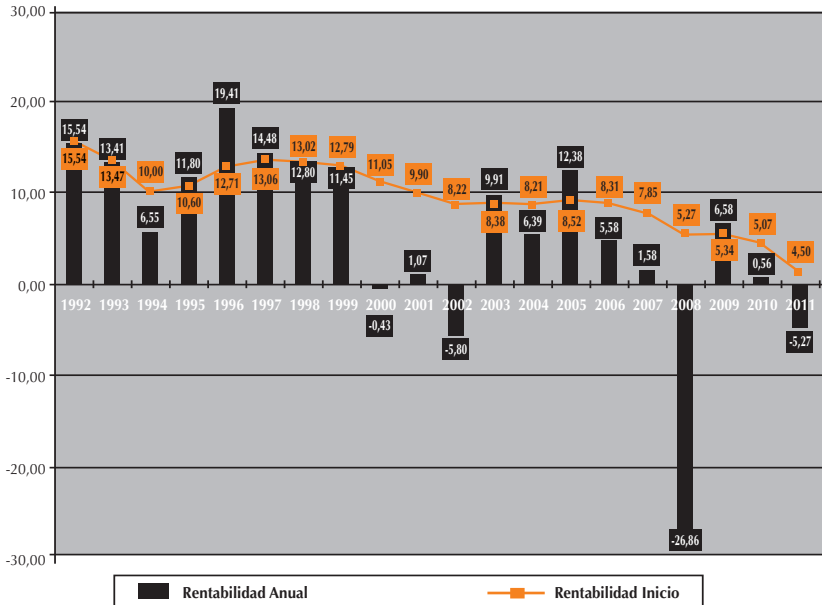


En cuanto al valor de la unidad de cuenta, ha tenido la siguiente evolución desde el inicio:

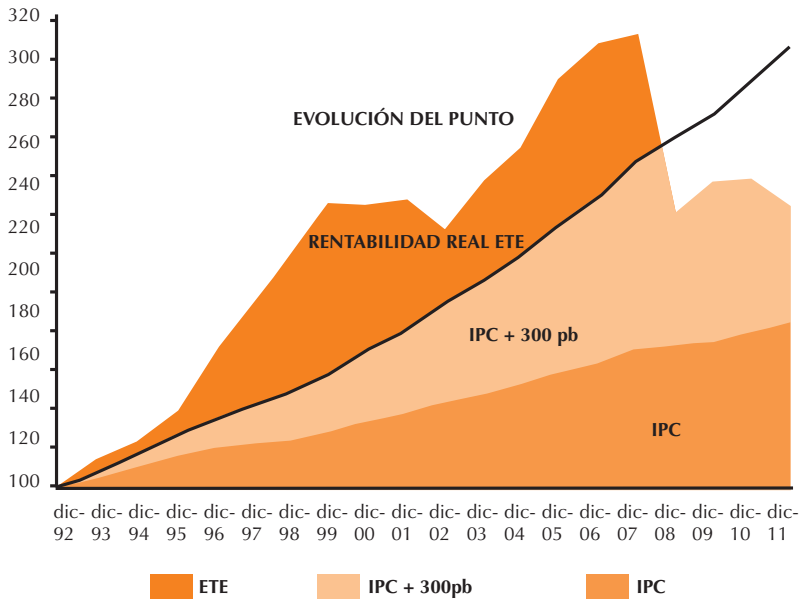




Según la evolución del valor de la unidad de cuenta, la rentabilidad del Fondo en 2011 ha sido del -5,27%, situándose desde la fecha de constitución del mismo (21.12.92) en el 4,50% (TAE).



El diferencial medio anual de la rentabilidad del Fondo sobre la inflación, desde el inicio, se sitúa en 1,99 puntos porcentuales.





#### IV. EVOLUCIÓN DEL FONDO Y DE LA ENTIDAD GESTORA

El ejercicio 2011 ha acrecentado las preocupaciones sobre la economía mundial que sufre todavía los coletazos de la crisis financiera de 2008. Si 2010 vimos un comportamiento muy divergente, este año las preocupaciones sobre el futuro de la Zona Euro unida a temores de contagio y ralentización de algunas economías emergentes han provocado retornos negativos en los activos de riesgo y también en algunos activos de poco riesgo a priori como la deuda italiana.

El agravamiento de la situación macro en Europa ha hecho que los activos de la Zona Euro hayan sido de los más castigados junto a los de los países emergentes que hacen una pausa en su espectacular comportamiento durante los últimos 2 años debido al miedo al contagio de la desaceleración económica en China principalmente. De esta manera el Eurostoxx 50 ha perdido en el año un -17,05%, el IBEX 35 un -13,11%, y el MSCI Emergentes un -20,36%, mientras que el S&P 500 ha cerrado plano el año.

La renta fija ha tenido un año turbulento, debido a la diferenciación entre países respecto a la capacidad de pago de su deuda pública y el cambio de paso del BCE de subir tipos en la primera mitad del año a bajarlos en la parte final del año. Así, el índice JP Morgan de bonos de gobierno de la zona euros que nos sirve de referencia ofreció un retorno anual del 1,78%, gracias sobre todo a la apreciación del componente alemán del índice que se revalorizó un 9,85%. Italia se dejó un -5,85%, Grecia un -59,17%, Portugal un -22,12% mientras que España se revalorizó un 6,61%.

Ante un entorno que durante el año se ha ido tornando más volátil, sobre todo a partir de agosto, se ha tratado de ir reduciendo el riesgo de los fondos mediante coberturas a lo largo del año, manteniendo una exposición cercana al 20% durante la segunda mitad del año, muy por debajo de la neutralidad que marca la política de inversión del 35% y muy cerca del mínimo que marca la misma (14%). La diversificación del fondo en otros activos como private equity, inmobiliario y materias primas no han ayudado a compensar la caída de los activos de riesgo.

En renta fija hemos mantenido una duración inferior al benchmark entre 3 y 4 años, con una exposición menor a los países que se han mostrado más problemáticos y se ha complementado la inversión en bonos de gobierno con fondos de terceros de deuda de gobiernos de países emergentes y de deuda corporativa de alto rendimiento americana.

Así pues, el fondo obtuvo una rentabilidad neta negativa en 2011 del -5,27%, lo que supuso un 0,46% por debajo del benchmark acabando el 31 de diciembre con un patrimonio de 2.831,34 millones de euros.

#### Ejercicio de derechos políticos

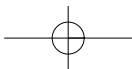
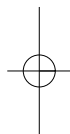
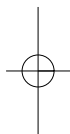
La Comisión de Control ha ejercido durante el ejercicio 2011 los derechos políticos inherentes a la tenencia de acciones de sociedades españolas cotizadas y ha votado en las Juntas de Accionistas respectivas conforme a los criterios de buen gobierno corporativo contenidos en el Código Unificado de Buen Gobierno de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.





## APROBACIÓN DE LAS CUENTAS

El Consejo de Administración de FONDITEL PENSIONES, Entidad Gestora de Fondos de Pensiones, S.A., en su reunión de 21 de febrero de 2012, 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 2011.





## MTS 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 2011, 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. Los administradores de la Entidad Gestora del Fondo (Fonditel Pensiones, E.G.F.P., S.A.) son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Fondo, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad ( que se identifica en la nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

2,- En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2011 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de EMPLEADOS DE TELEFONICA DE ESPAÑA, FONDO DE PENSIONES al 31 de Diciembre de 2011 así como de los resultados de sus operaciones, y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular , con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

3,- El informe de gestión adjunto del ejercicio 2011 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación del Fondo, 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 2011. 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 de la Entidad Gestora”.

Madrid, a 21 de Febrero de 2012.

**MTS Auditores, S.L.**

José Pérez Muro (socio)

