

FONDO DE PENSIONES DE LA ADMINISTRACIÓN GENERAL
DEL ESTADO (A.G.E), FONDO DE PENSIONES

CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTION
DEL EJERCICIO 2007, JUNTO
CON EL INFORME DE AUDITORIA

ATTEST

Avda. Brasil, 29-1º
28020 - MADRID

INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES

A los Partícipes de
FONDO DE PENSIONES DE LA ADMINISTRACIÓN
GENERAL DEL ESTADO (A.G.E.),
Fondo de Pensiones

1. Hemos auditado las cuentas anuales de FONDO DE PENSIONES DE LA ADMINISTRACIÓN GENERAL DEL ESTADO (A.G.E.), FONDO DE PENSIONES que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2007, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Entidad Gestora del Fondo (Gestión de Previsión y Pensiones, Entidad Gestora de Fondos de Pensiones, S.A.). Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

Asimismo, y de acuerdo con lo establecido en la Ley y el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones (Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre y Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero), hemos llevado a cabo una verificación acerca del cumplimiento de lo previsto en dicha normativa.

2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Entidad Gestora del Fondo presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2007, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2007. Con fecha 23 de marzo de 2007 otros auditores emitieron su informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2006 en el que expresaron una opinión favorable.

3. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2007 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de FONDO DE PENSIONES DE LA ADMINISTRACIÓN GENERAL DEL ESTADO (A.G.E.), FONDO DE PENSIONES al 31 de diciembre de 2007 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

4. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2007 contiene las explicaciones que los Administradores de la Entidad Gestora del Fondo consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus operaciones 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 2007. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

ATTEST

26 de marzo de 2008

José Miguel Albisu

FONDO DE PENSIONES DE LA ADMINISTRACIÓN GENERAL

DEL ESTADO (A.G.E), FONDO DE PENSIONES

CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTION

DEL EJERCICIO 2007

FONDO DE PENSIONES DE LA ADMINISTRACIÓN GENERAL DEL ESTADO (A.G.E.). FONDO DE PENSIONES

BALANCES DE SITUACION AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

(Euros)

ACTIVO	2007	2006	PASIVO	2007	2006
INVERSIONES (Nota 5):			FONDOS PROPIOS (Nota 8):		
Financieras-			Cuenta de posición del Plan de		
Acciones y otras participaciones	55.848.716	43.584.608	Pensiones de la Administración General		
Valores de renta fija	181.654.528	125.272.720	del Estado	<u>291.491.767</u>	<u>215.185.438</u>
Intereses de valores de renta fija	3.432.470	2.381.944			
Otras inversiones financieras	-	51.191			
Desembolsos pendientes (a deducir)	(3.807.750)	-			
Revalorización de inversiones financieras	4.241.824	3.529.994			
Provisiones	<u>(5.176.872)</u>	<u>(1.635.729)</u>			
	<u>236.192.916</u>	<u>173.184.728</u>			
DEUDORES:			ACREEDORES:		
Deudores varios (Nota 13)	3.111.434	1.139.542	Entidad Gestora (Nota 10)	106.205	90.784
Administraciones Públicas (Nota 9)	<u>205.598</u>	<u>97.925</u>	Administraciones Públicas (Nota 9)	1.970	7.010
	<u>3.317.032</u>	<u>1.237.467</u>	Acreedores por servicios profesionales	6.100	6.246
			Otras deudas	-	74.165
TESORERIA:				<u>114.275</u>	<u>178.205</u>
Bancos e instituciones de crédito c/c					
vista (Nota 6)	852.222	1.283.891			
Activos del mercado monetario (Nota 7)	<u>51.243.872</u>	<u>39.657.557</u>			
	<u>52.096.094</u>	<u>40.941.448</u>			
	<u>291.606.042</u>	<u>215.363.643</u>		<u>291.606.042</u>	<u>215.363.643</u>

Las Notas 1 a 16 incluidas en la memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2007.

FONDO DE PENSIONES DE LA ADMINISTRACIÓN GENERAL DEL ESTADO (A.G.E.), FONDO DE PENSIONES

CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES

TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

(Euros)

<u>DEBE</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>HABER</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
COMISIONES Y OTROS GASTOS:			INGRESOS DE LAS INVERSIONES:		
Comisiones de la Entidad Gestora (Nota 10)	1.089.591	863.279	Ingresos de inversiones financieras (Nota 11)	9.313.758	5.179.316
Comisiones de la Entidad Depositaria (Nota 6)	253.393	172.656	Beneficios por realización de inversiones financieras (Nota 12)	41.462.428	24.619.345
Servicios exteriores	66.969	29.874	Diferencias positivas de cambio	201.180	138.991
	<u>1.409.953</u>	<u>1.065.809</u>		<u>50.977.366</u>	<u>29.937.652</u>
GASTOS DE LAS INVERSIONES:					
Diferencias negativas de cambio	284.744	206.215			
Gastos de inversiones financieras	5	3			
Variación de las provisiones de inversiones financieras (Nota 5)	3.541.143	1.110.152	INGRESOS EXTRAORDINARIOS (Nota 9)	<u>6.904</u>	<u>1.939</u>
Pérdidas por realización de inversiones financieras (Nota 12)	39.692.439	18.854.893			
	<u>43.518.331</u>	<u>20.171.263</u>			
GASTOS EXTRAORDINARIOS (Nota 9)	<u>133.067</u>	<u>59.190</u>			
BENEFICIO DEL EJERCICIO (Nota 3)	<u>5.922.919</u>	<u>8.643.329</u>		<u>50.984.270</u>	<u>29.939.591</u>
	<u>50.984.270</u>	<u>29.939.591</u>			

Las Notas 1 a 16 incluidas en la memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007

FONDO DE PENSIONES DE LA ADMINISTRACIÓN GENERAL

DEL ESTADO (A.G.E.), FONDO DE PENSIONES

MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL

TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

(1) Naturaleza y Reseña del Fondo

FONDO DE PENSIONES DE LA ADMINISTRACIÓN GENERAL DEL ESTADO (A.G.E.), FONDO DE PENSIONES se constituyó el 14 de febrero de 2003, por iniciativa de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. como entidad promotora, como un patrimonio cerrado con el exclusivo objeto de dar cumplimiento a los Planes de Pensiones que en él se integren. El Fondo fue inscrito, por resolución de la Dirección General de Seguros, el 29 de abril de 2003, en el Registro de Fondos de Pensiones con el número F-1031.

La gestión, administración, representación y custodia del Fondo están encomendadas a Gestión de Previsión y Pensiones, Entidad Gestora de Fondos de Pensiones, S.A. (en adelante, la “Entidad Gestora del Fondo”) y a Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante la “Entidad Depositaria del Fondo”), como entidades gestora y depositaria, respectivamente (véanse Notas 6 y 10).

El Fondo, de duración indefinida y sin personalidad jurídica propia, se encuentra acogido al régimen jurídico-fiscal específico de los Fondos de Pensiones establecido 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 los Planes y Fondos de Pensiones, al Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento de los Planes y Fondos de Pensiones, y por el Real

Decreto 1588/99, de 15 de octubre, por el que se aprueba el Reglamento sobre la instrumentación de los compromisos por pensiones de las empresas con los trabajadores y beneficiarios.

Con fecha 28 de noviembre de 2006, fue promulgada la ley 35/2006 del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, en cuya disposición Final 5ª se introdujeron diversas modificaciones al Texto Refundido de la Ley de Planes y Fondos de Pensiones. La entrada en vigor de dicha normativa ha tenido lugar el 1 de enero de 2007, siendo las más significativas las siguientes:

1. Establecimiento de nuevos límites de aportación.
2. Fijación libre por el partícipe o beneficiario de las fechas y modalidad de percepción de las prestaciones, con las limitaciones establecidas por las especificaciones de los planes.
3. Constitución como nueva modalidad de contingencia la “dependencia severa o gran dependencia del partícipe”, siempre que la misma sea recogida en las especificaciones del plan.
4. Supresión del plazo de seis meses para la solicitud de prestación.
5. Posibilidad de llevar a cabo nuevas aportaciones a partir del acceso a la jubilación y hasta el inicio del cobro de la prestación.

Con fecha 14 de diciembre de 2007, ha sido promulgado el Real Decreto 1684/2007, por el que se modifican el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones aprobado por el Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero y el Reglamento sobre la instrumentación de los compromisos por pensiones de las empresas con los trabajadores y beneficiarios, aprobado por Real Decreto 1588/1999, de 15 de octubre. Dicho Real Decreto ha introducido cambios en varios ámbitos de la normativa de

Planes de Pensiones: aspectos actuariales de los planes de pensiones, obligaciones de información a partícipes y beneficiarios, régimen de inversiones de los fondos de pensiones, normas relativas a las entidades gestoras en materia de control interno, reglas de conducta y separación de las depositarias, y normas sobre registros administrativos relacionadas, especialmente, con las actividades transfronterizas. Su entrada en vigor ha tenido lugar el día 1 de enero de 2008. La Entidad Gestora y Depositaria dispondrán de un plazo de doce meses para adaptarse a lo establecido en dicho Real Decreto.

Al 31 de diciembre de 2007, el único Plan adscrito al Fondo es el Plan de Pensiones de la Administración General del Estado. Dicho plan es del Sistema de Empleo de Promoción Conjunta y se encuadra en la modalidad de Sistema de Aportación Definida.

El Plan de pensiones de la Administración General del Estado ha sido promovido por Administración General del Estado para que al mismo pueda adherirse el personal de servicio de cada una de las Entidades promotoras adheridas al Plan de Pensiones que reúna las condiciones de vinculación al mismo. Al 31 de diciembre de 2007, las Entidades promotoras adheridas al Plan de Pensiones son las siguientes:

NIF	PROMOTOR
S2833009-J	MINISTERIO DE ADMINISTRACIONES PUBLICAS
S2821027F	MINISTERIO DE AGRICULTURA, PESCA Y ALIMENTACION
S2833009J	CASA REAL
G84126143	MINISTERIO DE DEFENSA
Q2801040C	MINISTERIO DE FOMENTO
S2813610I	MINISTERIO DE JUSTICIA
Q7855045F	MINISTERIO DE MEDIO AMBIENTE
S2811001C	MINISTERIO DE LA PRESIDENCIA
S2827001E	MINISTERIO DE SANIDAD Y CONSUMO
Q2801036A	CONSEJO DE SEGURIDAD NUCLEAR
Q2826000H	AGENCIA ESTATAL DE ADMINISTRACION TRIBUTARIA
S2819001E	MINISTERIO DE TRABAJO Y ASUNTOS SOCIALES
Q2869002B	INSTITUTO NACIONAL DE GESTIÓN SANITARIA-INSTITUCIONES SANITARIAS (SUBPROMOTORA)
S2813001A	DIRECCION GENERAL DE LAS RELACIONES CON LA ADMINISTRACION DE JUSTICIA
Q2861001B	MUFACE
Q2811002A	INAP
Q2812001B	AGENCIA ESPAÑOLA DE COOPERACIÓN INTERNACIONAL (AECI)
Q2821018E	ENTIDAD ESTATAL DE SEGUROS AGRARIOS (ENESA)
Q2871011I	AGENCIA PARA EL ACEITE DE OLIVA
Q2821023E	FONDO ESPAÑOL DE GARANTÍA AGRARIA (FEGA)
Q2829010D	F. D REGUL. Y ORGANIZ.DEL MCDO D PRODUCTOS D LA PESCA Y CULTIVOS MARINOS (FROM)
Q2823001I	INSTITUTO ESPAÑOL DE OCEANOGRAFÍA (IEO) OPI
Q2818002D	CONSEJO SUPERIOR DE INVESTIGACIONES CIENTIFICAS -CSIC-
Q2820002J	CENTRO INVEST.ENERGETICAS MEDIOAMBIENTALES Y TECNOLOGICAS
Q2820007-I	INSTITUTO GEOLÓGICO Y MINERO DE ESPAÑA (IGME) OPI
Q3811001A	INSTITUTO DE ASTROFISICA DE CANARIAS
Q2821013F	INSTITUTO NACIONAL DE INVEST. Y TECN. AGRARIA Y ALIMENTARIA (INIA)
Q2820005C	OFICINA ESPAÑOLA DE PATENTES Y MARCAS (OEPM)
Q2822003F	INSTITUTO NACIONAL DE TÉCNICA AEROSPAZIAL "ESTEBAN TERRADAS" (INTA) OPI
Q2861003H	INSTITUTO SOCIAL DE LAS FUERZAS ARMADAS (ISFAS)
Q2814008E	SERVICIO MILITAR DE CONSTRUCCIONES
Q2830010A	GERENCIA INFRAESTRUCTURAS Y EQUIPAMIENTO DE LA DEFENSA
Q2830103D	INVIFAS
Q2815001I	CANAL DE EXPERIENCIAS HIDRODINÁMICAS DE EL PARDO
Q2801207H	TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA
Q2829013H	INSTITUTO DE TURISMO DE ESPAÑA (TURESPAÑA)
Q2826042J	COMISIONADO PARA EL MERCADO DE TABACOS
Q2826036B	INSTITUTO DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA DE CUENTAS
Q7855062A	I. PARA LA REESTRUC. D LA MINERÍA DEL CARBÓN Y DESARR. ALTERNATIVO D COMARCAS
Q2826039F	INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA (INE)
Q2828001D	CONSEJO SUPERIOR DE DEPORTES
Q2818010G	GERENCIA DE INFRAESTRUCTURAS Y EQUIPAMIENTO DE EDUCACIÓN Y CULTURA

NIF	PROMOTOR
Q2818024H	INSTITUTO NACIONAL DE LAS ARTES ESCÉNICAS Y DE LA MÚSICA (INAEM)
Q2828017J	INSTITUTO DE LA CINEMATOGRAFÍA Y DE LAS ARTES AUDIOVISUALES (ICAA)
Q2828018H	MUSEO NACIONAL DEL PRADO
Q2828032I	MUSEO NACIONAL CENTRO DE ARTE REINA SOFÍA
Q2828005E	BIBLIOTECA NACIONAL
Q2817003C	CENTRO DE ESTUDIOS Y EXPERIMENTACIÓN DE OBRAS PÚBLICAS (CEDEX)
Q2817024I	CENTRO NACIONAL DE INFORMACION GEOGRAFICA
S2817035E	CENTRO ESPAÑOL DE METROLOGIA (CEM)
Q2826028I	LOTERÍAS Y APUESTAS DEL ESTADO (ONLAE)
Q2826008A	PARQUE MÓVIL DEL ESTADO
S2826046A	INSTITUTO DE ESTUDIOS FISCALES
S2816021F	SUBSECRETARIA DEL MINISTERIO DEL INTERIOR (SUBPROMOTORA)
S2816015H	DIRECCIÓN GENERAL DE LA POLICIA
S2830167I	DIRECCIÓN GENERAL DE LA GUARDIA CIVIL
S2813060G	DIRECCIÓN GENERAL DE INSTITUCIONES PENITENCIARIAS
Q2816003D	JEFATURA CENTRAL DE TRÁFICO
Q2813006J	TRABAJO PENITENCIARIO Y FORMACION PARA EL EMPLEO
Q2801011D	GERENCIA D INFRAESTRUCTURAS Y EQUIPAMIENTO D LA SEGURIDAD DEL ESTADO (GIESE)
S2826007C	ABOGACIA GENERAL DEL ESTADO (SUBPROMOTOR MINISTERIO DE JUSTICIA)
Q2801078C	MUTUALIDAD GENERAL JUDICIAL (MUGEJU)
Q2813002I	CENTRO DE ESTUDIOS JURÍDICOS DE LA ADMINISTRACIÓN DE JUSTICIA
Q2821022G	PARQUES NACIONALES
Q3017002A	MANCOMUNIDAD DE LOS CANALES DEL TAIBILLA
Q4717001D	CONFEDERACION HIDROGRAFICA DEL DUERO
Q5017001H	CONFEDERACION HIDROGRAFICA DEL EBRO
Q2917001F	CONFEDERACION HIDROGRAFICA DEL SUR DE ESPAÑA
Q4117001J	CONFEDERACION HIDROGRAFICA DEL GUADALQUIVIR
Q0617001C	CONFEDERACION HIDROGRAFICA DEL GUADIANA
Q4617001E	CONFEDERACION HIDROGRAFICA DEL JUCAR
Q3017001C	CONFEDERACION HIDROGRAFICA DEL SEGURA
Q2817005H	CONFEDERACION HIDROGRAFICA DEL TAJO
Q3317001J	CONFEDERACION HIDROGRAFICA DEL NORTE DE ESPAÑA
Q2817013B	PARQUE DE MAQUINARIA
Q2811001C	BOLETÍN OFICIAL DEL ESTADO (BOE)
S2811004G	CENTRO DE INVESTIGACIONES SOCIOLÓGICAS (CIS)
Q2811010D	CENTRO DE ESTUDIOS POLÍTICOS Y CONSTITUCIONALES
Q2801255G	AGENCIA ESPAÑOLA DE SEGURIDAD ALIMENTARIA (AESAs)
Q2827015E	INSTITUTO DE SALUD CARLOS III OPI
Q2823009B	INSTITUTO NACIONAL DEL CONSUMO
Q2827023I	AGENCIA ESPAÑOLA DEL MEDICAMENTO

NIF	PROMOTOR
Q2869002B	INSTITUTO NACIONAL DE GESTIÓN SANITARIA
Q2861010C	REAL PATRONATO SOBRE DISCAPACIDAD
Q2878049B	CONSEJO DE LA JUVENTUD DE ESPAÑA
Q2828002B	INSTITUTO DE LA JUVENTUD
Q2828016B	INSTITUTO DE LA MUJER
Q2869056H	INSTITUTO SOCIAL DE LA MARINA (ISM)
Q2827003A	TESORERÍA GENERAL DE LA SEGURIDAD SOCIAL (TGSS)
Q2827002C	INSTITUTO NACIONAL DE LA SEGURIDAD SOCIAL (INSS)
Q2827004I	INSTITUTO DE MAYORES Y SERVICIOS SOCIALES (IMSERSO)
Q2819009H	SERVICIO PUBLICO NACIONAL DE EMPLEO (INEM)
Q2869052G	INSTITUTO NACIONAL DE SEGURIDAD E HIGIENE EN EL TRABAJO
Q2819014H	FONDO DE GARANTÍA SALARIAL (FOGASA)
S2819703F	INTERVENCIÓN GENERAL DE LA SEGURIDAD SOCIAL
Q2818022B	UNIVERSIDAD INTERNACIONAL MENÉNDEZ PELAYO
S2811013H	CONSEJO DE ESTADO
S2801002C	CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL PATRIMONIO NACIONAL
Q2813014D	AGENCIA DE PROTECCIÓN DE DATOS
Q7855058I	GESTOR DE INFRAESTRUCTURAS FERROVIARIAS
Q2818016D	UNIVERSIDAD NACIONAL DE EDUCACIÓN A DISTANCIA (UNED)
Q2876002C	INSTITUTO DE CREDITO OFICIAL (ICO)
Q2826004J	FABRICA NACIONAL DE MONEDA Y TIMBRE - REAL CASA DE LA MONEDA
Q2820010C	CENTRO PARA EL DESARROLLO TECNOLOGICO INDUSTRIAL (CEDETI)
Q2820009E	INSTITUTO PARA LA DIVERSIFICACION Y AHORRO DE LA ENERGIA
S2830030F	TRIBUNAL CONSTITUCIONAL
S2804008G	CONSEJO GENERAL DEL PODER JUDICIAL
S2826020F	TRIBUNAL DE CUENTAS
Q2801335G	CENTRO NACIONAL DE TRASPLANTES Y MEDICINA REGENERATIVA
S2826047I	MINISTERIO DE ECONOMIA Y HACIENDA
S2818047I	MINISTERIO DE EDUCACION Y CIENCIA
S2800101D	MINISTERIO DE INDUSTRIA, TURISMO Y COMERCIO
S2800237F	MINISTERIO DE CULTURA
S2817029H	MINISTERIO DE LA VIVIENDA
S2812001B	MINISTERIO DE ASUNTOS EXTERIORES Y DE COOPERACION
-	CENTRO NACIONAL DE INTELIGENCIA (CNI)
S2830164F	FONDO DE EXPLOTACION DE LOS SERVICIOS DE CRIA CABALLAR Y REMONTA
Q2812007I	INSTITUTO CERVANTES
Q2891001F	INSTITUTO ESPAÑOL DE COMERCIO EXTERIOR (ICEX)
Q2869095F	CONSEJO ECONOMICO Y SOCIAL
G28739993	SEPES ENTIDAD PÚBLICA EMPRESARIAL DE SUELO
Q2891005G	COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES (CNMV)
Q2867021D	SOCIEDAD DE SALVAMENTO Y SEGURIDAD MARITIMA (SASEMAR)
S3526012D	CONSORCIO DE LA ZONA ESPECIAL DE CANARIAS
Q2820015B	SOCIEDAD ESTATAL DE PARTICIPACIONES INDUSTRIALES (SEPI)
Q2801510E	AGENCIA ESTATAL DE EVALUACION DE LAS POLITICA PUBLICAS Y LA CALIDAD DE LOS SERVICIOS

La titularidad de los recursos afectos al Fondo corresponde a los partícipes y beneficiarios del Plan de Pensiones integrado en el mismo.

Cumplimiento de normativa-

Al 31 de diciembre de 2007, los Fondos de Pensiones se encontraban sujetos a normas legales que regulan, entre otros, los siguientes aspectos:

- a) Obligación de invertir, al menos, el 70% de su activo en activos financieros contratados en mercados organizados, en depósitos bancarios, en créditos con garantía hipotecaria o en inmuebles.
- b) La inversión en valores, títulos de renta fija e instrumentos financieros derivados, no admitidos a negociación en mercados regulados no podrá exceder, en su conjunto, el 30% del activo del Fondo de Pensiones.
- c) Obligación de que la inversión en títulos emitidos por una misma entidad no podrá exceder del 5% del activo del fondo (10% por cada entidad emisora, siempre que el fondo no invierta más del 40% del activo en entidades en las que se supere el citado 5%).
- d) Obligación de que la inversión en varias empresas de un mismo grupo no exceda del 10% del activo del fondo.
- e) Obligación de que las obligaciones frente a terceros del Fondo, que no correspondan a operaciones pendientes de liquidar, deudas con beneficiarios o correspondientes a derechos consolidados, no excedan del 5% del Fondo.
- f) Obligación de que el Fondo establezca un coeficiente de liquidez, según las previsiones de requerimientos de activos líquidos, contrastadas con las prestaciones. Tal

exigencia de liquidez debe mantenerse en depósitos a la vista y en activos del mercado monetario con vencimiento no superior a tres meses.

- g) El sistema financiero y actuarial de los Planes de Pensiones debe ser revisado, al menos cada tres años, por actuarios y profesionales independientes.
- h) Las comisiones devengadas por la Entidad Gestora y la retribución de la Entidad Depositaria no podrán resultar superiores al 2% y al 0,5%, respectivamente, de las cuentas de posición a las que deban imputarse, siendo aplicable el límite tanto a cada Plan como al Fondo en su conjunto, e individualmente a cada partícipe y beneficiario. Cuando se ostente la titularidad de una cuenta de participación en otro Fondo de Pensiones, o se invierta en Instituciones de Inversión Colectiva, el límite anterior operará conjuntamente sobre las comisiones acumuladas a percibir por las distintas gestoras y depositarias o instituciones.

Al 31 de diciembre de 2007, el Fondo cumplía con los requisitos establecidos por la normativa que regula su actividad.

(2) **Bases de Presentación de las**
Cuentas Anuales

Imagen fiel-

Las cuentas anuales del ejercicio 2007 adjuntas se han obtenido de los registros de contabilidad del Fondo y se presentan siguiendo los modelos establecidos para los fondos de pensiones por la Orden de 12 de marzo de 1996, del Ministerio de Economía y Hacienda, habiéndose

formulado siguiendo los principios de contabilidad generalmente aceptados recogidos en la legislación en vigor de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo.

Estas cuentas anuales del ejercicio 2007, que han sido formuladas por los Administradores de la Entidad Gestora del Fondo (a quien corresponde la gestión y administración del mismo), se encuentran pendientes de aprobación por la Comisión de Control, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

Principios contables-

Para la elaboración de las cuentas anuales adjuntas se han seguido los principios contables generalmente aceptados descritos en la Nota 4. No existe ningún principio contable obligatorio que, siendo significativo su efecto en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

Comparación de la información-

De acuerdo con la legislación mercantil, la Entidad Gestora del Fondo presenta a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras correspondientes al ejercicio que se cierra, las del ejercicio anterior.

(3) **Imputación del Resultado**

De acuerdo con lo establecido en las normas de funcionamiento del Fondo, el sistema financiero actuarial que adopta el Fondo para la valoración del plan de pensiones integrado en el mismo, es el de capitalización financiera individual (Nota 8). Los resultados obtenidos

en el ejercicio no son, en ningún caso, objeto de distribución, sino que se presentan en el balance de situación al 31 de diciembre de 2007 adjunto, incluidos en la cuenta de posición del Plan adscrito.

(4) **Normas de Valoración**

A continuación se resumen las principales normas de valoración aplicadas en la preparación del balance de situación y de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2007 adjuntos:

a) **Inversiones financieras y activos del mercado monetario-**

Los valores mobiliarios y otros activos que integran estos epígrafes del activo del balance de situación adjunto, se registran individualmente al coste medio de adquisición, excluido en su caso el importe de los intereses devengados pendientes de cobro en el momento de la compra.

Por otra parte, y con objeto de determinar su valor diario, el Fondo calcula diariamente el valor de realización de cada uno de los valores de su cartera de inversión.

Por comparación entre el precio de adquisición de cada valor y su valor de realización, se determinan las plusvalías y minusvalías latentes, que son reflejadas diariamente en la contabilidad del Fondo. A estos efectos, cuando el valor estimado de realización incluye los intereses devengados, se añaden al precio de adquisición los correspondientes productos acumulados registrados en el epígrafe “Inversiones Financieras - Intereses de valores de renta fija” del activo del balance de situación adjunto.

Dichos valores de realización, se determinan de acuerdo con los siguientes criterios:

1. Valores cotizados-

El que resulte de aplicar el cambio oficial del cierre del día de la fecha del balance, si bien, y en el caso de activos monetarios y de inversiones de renta fija, si las cotizaciones oficiales no reflejaran correcciones valorativas de acuerdo a la evolución de los tipos de interés de mercado, se ajustan dichas cotizaciones para que el rendimiento interno de la inversión iguale a los tipos de interés de mercado.

No obstante lo anterior, los activos monetarios y los valores de renta fija cuyo vencimiento sea igual o inferior a seis meses en el momento de su adquisición, se valoran al precio de adquisición incrementado en los intereses devengados correspondientes, calculados de acuerdo a su tasa interna de rentabilidad. En el caso de activos monetarios y de inversiones de renta fija con vencimiento superior a seis meses se comienza a aplicar el método de valoración indicado, en la fecha en que resten seis meses para el vencimiento, considerándose a partir de entonces, a efectos de valoración, como precio de adquisición de dichas inversiones el que en esa fecha iguale la tasa interna de rentabilidad de la inversión al tipo de interés de mercado.

2. Adquisición temporal de activos-

Los adquiridos con un plazo de vencimiento residual superior a seis meses a partir del día de la fecha del balance de situación se valoran al precio que iguale el rendimiento interno de la inversión al tipo de interés de

mercado vigente. Si el mencionado plazo es igual o inferior a seis meses, se valoran al precio de adquisición incrementado en los intereses devengados correspondientes, calculados a su tasa interna de rentabilidad.

3. Valores de renta fija no cotizados-

- Adquiridos con un plazo de vencimiento inferior a seis meses: se valoran a su precio de adquisición incrementado en los intereses devengados que correspondan al número de días transcurridos desde su adquisición, calculados de acuerdo con cada respectiva tasa interna de rentabilidad.
- Adquiridos con un plazo de vencimiento superior a seis meses: se valoran al precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento, si bien, a partir de la fecha en que resten seis meses para el vencimiento comienzan a valorarse al precio de adquisición, entendiendo por tal el que en ese día iguale el rendimiento interno de la inversión al tipo de interés de mercado, incrementado en los intereses devengados desde la indicada fecha, calculados según la correspondiente tasa interna de rentabilidad.

4. Participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva (I.I.C)-

Se valoran al último valor liquidativo conocido el día de su valoración

5. Títulos de renta variable no cotizados-

Se valoran al coste de adquisición o valor de mercado, el menor de los dos, entendiéndose por este último, la estimación del valor de realización obtenido en base a procedimientos generalmente aceptados (valor patrimonial neto contable o descuento de flujos).

Los títulos en moneda distinta del euro, todos ellos cotizados, se valoran al cambio oficial del cierre del día, aplicando a la divisa el tipo de cambio del Banco Central Europeo de la fecha de cierre del balance o, en su defecto, del último día hábil anterior. En consecuencia, en el caso de la cartera exterior en moneda distinta del euro, las plusvalías y minusvalías se derivan tanto de las variaciones de las cotizaciones bursátiles como de la fluctuación de las divisas.

Los tipos de interés de mercado tomados como referencia para el cálculo de los valores de realización de los activos monetarios, otros activos de renta fija y adquisición temporal de activos, corresponden a los resultantes de las curvas cupón cero de los respectivos mercados, corregidos por un diferencial estimado en función del nivel de riesgo de la inversión objeto de valoración.

Las minusvalías surgidas como consecuencia de la aplicación de estos criterios, se registran en el epígrafe "Inversiones Financieras - Provisiones" del activo del balance de situación adjunto. Las dotaciones a esta provisión, así como los importes liberados o aplicados de la misma, se registran con cargo y abono, respectivamente, al epígrafe "Variación de las provisiones de inversiones financieras" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta. Durante el ejercicio 2007, la dotación neta efectuada al citado epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, ha supuesto un cargo por importe de 3.541.143 euros.

Asimismo, las plusvalías puestas de manifiesto al 31 de diciembre de 2007 como consecuencia de la aplicación de los criterios anteriores se contabilizan en el epígrafe “Inversiones financieras - Revalorización de inversiones financieras” del activo del balance de situación, formando parte de la cuenta de posición del plan integrado en el Fondo.

Los depósitos bancarios y los valores mobiliarios, con un plazo de vencimiento inferior a tres meses, se registran, en el epígrafe “Tesorería - Activos del mercado monetario” del activo del balance de situación adjunto, a su coste efectivo de adquisición. Dicho coste, junto con el importe de los intereses devengados y no vencidos a dicha fecha, no difiere, significativamente, de su valor de mercado.

b) Valor patrimonial del Fondo-

El valor patrimonial del Fondo, de acuerdo con sus normas de funcionamiento, se obtiene de deducir a la suma de todos sus activos, valorados con sujeción a la normativa vigente, los gastos y saldos exigibles a favor de terceros.

c) Derechos consolidados-

Constituyen derechos consolidados de un partícipe los derechos económicos derivados de las aportaciones y trasposos a su favor realizadas, y del régimen financiero actuarial de capitalización individual que aplica el Fondo.

d) Determinación de la cuenta de posición del Plan de Pensiones-

El Plan de Pensiones en vigor al cierre del ejercicio mantiene una cuenta de posición en el Fondo, que representa su participación económica en el mismo (véase Nota 8).

En esta cuenta de posición se integran las aportaciones de los promotores y de los partícipes así como los traspasos recibidos, deducidos los traspasos a otros fondos y las prestaciones desembolsadas, los resultados imputados del Fondo y las diferencias de valoración de activos.

Los pagos de las prestaciones previstas en el Plan se atienden con cargo a su cuenta de posición.

La cuenta de posición del Plan de Pensiones integrado en el Fondo, se determina en base a las unidades de cuenta asignadas al Plan. El valor de la unidad de cuenta se calcula diariamente como resultado de dividir el patrimonio del Fondo entre el número de unidades de cuenta existentes a la fecha de su determinación, una vez considerados los movimientos del Plan de Pensiones que dan lugar a entradas o salidas de recursos.

e) Ingresos y gastos-

Los ingresos y gastos se reconocen contablemente en función del período en que se devengan, con independencia de cuando se produce el cobro o pago correspondiente.

f) Conversión a euros de los saldos en moneda distinta del euro-

Los saldos en moneda distinta del euro se han convertido aplicando a la divisa el tipo de cambio medio del Banco Central Europeo de la fecha de cierre de balance o, en su defecto, del último día hábil anterior.

Las diferencias que surgen al comparar este cambio medio con el cambio histórico, se han registrado de la siguiente forma:

1. Si proceden de la cartera de inversiones financieras, se considera como plusvalías o minusvalías latentes de cartera, registrándose las plusvalías latentes en los epígrafes “Inversiones Financieras - Revalorización de la cartera de valores” y “Fondos Propios - Cuenta de Posición del Plan” del activo y del pasivo del balance de situación al 31 de diciembre de 2007 adjunto, respectivamente, y dotándose las minusvalías latentes en el epígrafe “Gastos (Ingresos) de las Inversiones - Variación de las provisiones financieras” de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2007 adjunta.
2. Si proceden de cuentas de tesorería o de operaciones de compraventa de divisas a plazos, se registran, por su importe neto, en el epígrafe “Gastos de las Inversiones - Diferencias negativas de cambio”(si el importe neto de las diferencias es negativo) o en el epígrafe “Ingresos de las inversiones - Diferencias positivas de cambio”(si el importe neto de las diferencias es positivo) de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2007 adjunta.

g) Operaciones de riesgo
y compromiso-

Los futuros financieros contratados vigentes se detallan en la Nota 13. Las diferencias que resultan, en más o en menos, al comparar los costes de adquisición con las cotizaciones diarias del mercado correspondiente se registran en los capítulos “Beneficios (Pérdidas) por realización de inversiones financieras” (Nota 12) de la cuenta de pérdidas y ganancias. En el epígrafe “Deudores varios” se registra las garantías depositadas en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos.

Las primas pagadas (cobradas) para el ejercicio de las opciones y warrants se registran por su coste de adquisición (importe recibido en la venta) y se valoran diariamente a su valor de mercado, presentándose en la cartera de inversiones financieras o en el pasivo del balance de situación, respectivamente, reconociéndose las diferencias en los capítulos “Beneficios (Pérdidas) por realización de inversiones financieras” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Por valor de mercado de opciones y warrants se entiende:

1. No negociados en mercados organizados: Cierres teóricos realizados por la Sociedad Gestora que se cotejan, adicionalmente, con las cotizaciones ofrecidas diariamente por las contrapartidas.
2. Negociados en mercados organizados: Cotizaciones publicadas que puedan considerarse representativas del precio de mercado en la fecha de valoración. En caso contrario, se valorarán de acuerdo con lo establecido en el apartado anterior.

Las compraventas de valores a plazo recogen el importe comprometido para la ejecución de estas operaciones. Las diferencias que resultan, en más o en menos, al comparar los precios pactados con su valor estimado de mercado se registran en el epígrafe “Beneficios (Pérdidas) por realización de inversiones financieras” (Nota 12) de la cuenta de pérdidas y ganancias. La contrapartida de estas cuentas se registra en los epígrafes “Deudores varios (Otras deudas)” del balance de situación, hasta la fecha de su liquidación.

Las compraventas de divisas a plazo recogen el importe comprometido para la ejecución de estas operaciones. Las diferencias que resultan, en más o en menos, al comparar los precios comprometidos con su valor estimado de realización se registran en el epígrafe “Beneficios (Pérdidas) por realización de inversiones financieras” de la cuenta de pérdidas y ganancias. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe “Deudores varios (Otras deudas)” del balance de situación, hasta la fecha de su liquidación.

(5) Inversiones Financieras

Los movimientos habidos en el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 en los diferentes epígrafes de este capítulo del balance de situación adjunto han sido los siguientes:

	Euros			Saldo al 31.12.07
	Saldo al 31.12.06	Adiciones o Dotaciones	Enajenaciones o Retiros	
Inversiones Financieras -				
Acciones y otras participaciones	43.584.608	32.986.870	(20.722.762)	55.848.716
Valores de renta fija	125.272.720	259.950.776	(203.568.968)	181.654.528
Intereses de valores de renta fija	2.381.944	9.959.354	(8.908.828)	3.432.470
Otras inversiones financieras	51.191	4.685.850	(4.737.041)	-
Desembolsos pendientes	-	(3.807.750)	-	(3.807.750)
Revalorización de inversiones financieras	3.529.994	4.274.778	(3.562.948)	4.241.824
Provisiones	(1.635.729)	(6.621.807)	3.080.664	(5.176.872)
	<u>173.184.728</u>	<u>301.428.071</u>	<u>(238.419.883)</u>	<u>236.192.916</u>

Al 31 de diciembre de 2007 el detalle de las Inversiones Financieras que integran este capítulo del balance de situación adjunto, es el siguiente:

Cartera de Inversiones al 31 de diciembre de 2007		Euros						
		Vencimiento	Coste en Libros	Intereses devengados al 31/12/07	Total coste Registrado al 31/12/07	Valor de Mercado al 31/12/07	(Minusvalías)	Plusvalías
ACCIONES Y OTRAS PARTICIPACIONES-								
CH0012032048	ROCHE HOLDING AG NOM -CHF-		376.747	-	376.747	332.758	(43.989)	-
CH0012056047	NESTLE -CHF-		270.877	-	270.877	348.196	-	77.319
CH0012138530	CREDIT SUISSE GROUP -CHF-		262.834	-	262.834	233.146	(29.688)	-
CH0012221716	ABB LIMITED N -CHF-		192.370	-	192.370	206.204	-	13.834
DE0005140008	DEUTSCHE BANK -EUR-		275.334	-	275.334	257.919	(17.415)	-
DE0005752000	BAYER AG -EUR-		241.857	-	241.857	376.618	-	134.761
DE0007037129	RWE AG -EUR-		207.707	-	207.707	251.232	-	43.525
DE0007100000	DAIMLER AG		802.332	-	802.332	777.518	(24.814)	-
DE0007164600	SAP AG -EUR-		612.189	-	612.189	569.333	(42.856)	-
DE0007614406	E.ON AG (ANTES VEBA)		811.244	-	811.244	1.273.476	-	462.232
DE0008001009	DEUTSCHE POSTBANK AG -EUR-		170.374	-	170.374	173.988	-	3.614
DE0008404005	ALLIANZ SE -EUR-		981.358	-	981.358	911.964	(69.394)	-
DE0008430026	MUENCHENER RUECKVER -EUR-		846.497	-	846.497	868.231	-	21.734
ES0108904030	PAR.ALTAMAR BUYOUT EUROPA FCR -EUR-		296.416	-	296.416	357.313	-	60.897
ES0113211835	BBVA		2.646.364	-	2.646.364	2.519.095	(127.269)	-
ES0113679137	BANKINTER		444.834	-	444.834	526.661	-	81.827
ES0113900J37	BANCO SANTANDER SA		1.667.846	-	1.667.846	2.000.318	-	332.472
ES0115056139	BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑ OLES		133.621	-	133.621	213.568	-	79.947
ES0118900010	CINTRA		180.443	-	180.443	153.865	(26.578)	-
ES0124162035	PAR.CORPFIN CAPITAL FUND III,F.C.R		126.420	-	126.420	114.179	(12.241)	-
ES0143416115	GAMESA -EUR-		305.088	-	305.088	457.794	-	152.706
ES0144580Y14	IBERDROLA		1.547.851	-	1.547.851	1.637.605	-	89.754
ES0147200036	IBERIA (LINEAS AEREAS DE ESPAÑA)-EU		233.564	-	233.564	211.083	(22.481)	-
ES0147645016	IBERDROLA RENOVABLES		2.664.808	-	2.664.808	2.840.786	-	175.978
ES0152503035	GESTEVISION TELECINCO SA -EUR-		352.692	-	352.692	329.276	(23.416)	-
ES0162601019	GRUPO FERROVIAL, S.A.		638.899	-	638.899	489.429	(149.470)	-
ES0173516115	REPSOL		775.721	-	775.721	819.973	-	44.252
ES0177043033	PAR.ALTAMAR BUYOUT GOLBAL II		335.958	-	335.958	320.193	(15.765)	-
ES0178165017	TECNICAS REUNIDAS & WESTINGH		320.842	-	320.842	394.545	-	73.703
ES0178430E18	TELEFONICA		1.858.410	-	1.858.410	3.048.984	-	1.190.574
ES0180660039	PAR.BBVA CAPITAL PRIVADO FCR		2.200.000	-	2.200.000	2.222.000	-	22.000
FI0009000681	NOKIA OYJ -HELSINKI -EUR-		314.106	-	314.106	502.740	-	188.634
FR0000120172	CARREFOUR SUPERMERCHE -EUR-		294.015	-	294.015	311.960	-	17.945
FR0000120271	TOTAL SA -EUR-		1.527.334	-	1.527.334	1.668.756	-	141.422
FR0000120321	L'OREAL -EUR-		432.593	-	432.593	485.589	-	52.996
FR0000120578	SANOFI-AVENTIS -EUR-		1.194.655	-	1.194.655	1.079.729	(114.926)	-
FR0000121014	LOUIS VUITTON MOET -EUR-		613.729	-	613.729	642.506	-	28.777
FR0000130809	SOCIETE GENERALE FRANCE -EUR-		1.093.576	-	1.093.576	776.600	(316.976)	-
FR0000133308	FRANCE TELECOM -EUR-		460.173	-	460.173	626.653	-	166.480
GB0007099541	PRUDENTIAL PLC -GBP-		153.074	-	153.074	173.090	-	20.016
GB0007547838	ROYAL BANK OF SCOTLAND -LEX-		134.077	-	134.077	136.168	-	2.091
GB0008762899	BRITISH GAS GROUP -GBP-		207.380	-	207.380	325.601	-	118.221
GB0009252882	GLAXOSMITHKLINE PLC -GBP-		367.203	-	367.203	334.490	(32.713)	-
GB0030587504	HBOS PLC -GBP-		215.168	-	215.168	135.912	(79.256)	-
GB0031348658	BARCLAYS BANK -GBP-		179.288	-	179.288	115.869	(63.419)	-
GB0031411001	XSTRATA PLC -GBP-		108.751	-	108.751	142.193	-	33.442
GB00B03MLX29	ROYAL DUTCH SHELL PLC A -EUR-		578.530	-	578.530	617.636	-	39.106
GB00B16GWD56	VODAFONE AIRTOUCHE -GBP-		294.540	-	294.540	293.170	(1.370)	-
GB00B1XZS820	ANGLO AMERICAN -GBP-		240.502	-	240.502	247.826	-	7.324
GRS260333000	HELLENIC TELECOMUNICATION (OTE)-GD-		149.506	-	149.506	165.993	-	16.487
IE0000197834	ALLIED IRISH BANKS -LONDON -EUR-		99.516	-	99.516	67.247	(32.269)	-
IT0000064854	CREDITO ITALIANO -EUR-		1.096.960	-	1.096.960	954.100	(142.860)	-
LU0065004045	PAR.GOLDMAN S.US CORE EQUITY P -USD		3.574.813	-	3.574.813	3.338.605	(236.208)	-

Cartera de Inversiones al 31 de diciembre de 2007		Vencimiento	Euros					(Minusvalías)	Plusvalías
			Coste en Libros	Intereses devengados al 31/12/07	Total coste Registrado al 31/12/07	Valor de Mercado al 31/12/07			
LU0080998981	PAR.PICTET F-JAPAN EQ SELECT-I		2.200.857	-	2.200.857	1.745.529	(455.328)	-	
LU0088302236	PAR.JPMF INV-JAPAN SELECT EQTY-C-JP		2.275.763	-	2.275.763	1.849.045	(426.718)	-	
LU0154236417	PAR.MLIIF-FLEXIBLE EQUITY-\$A2 -USD-		3.678.608	-	3.678.608	3.668.712	(9.896)	-	
LU0251131958	PAR.FIDELITY FUNDS-AMERICA-A-\$		3.608.476	-	3.608.476	3.657.072	-	48.596	
LU0323134006	ARCELOR MITTAL -PARIS-EUR-		565.930	-	565.930	625.355	-	59.425	
NL0000009082	KPN NV -EUR-		139.466	-	139.466	196.079	-	56.613	
NL0000009538	PHILIPS ELECTRONICS KONINKLIJKE		1.617.067	-	1.617.067	1.580.766	(36.301)	-	
NL0000303600	ING GROEP -EUR-		229.864	-	229.864	174.785	(55.079)	-	
SE0000101032	ATLAS COPCO AB -SEK-		106.750	-	106.750	76.886	(29.864)	-	
SE0000108656	ERICSSON TELEFON AB SERIE B -SEK-		237.949	-	237.949	143.354	(94.595)	-	
ZZ510027830P	AZORA EUROPA SA		545.000	-	545.000	539.794	(5.206)	-	
ZZ510027840P	AZORA EUROPA SA -NO DESEMBOLSADAS		1.635.000	-	1.635.000	1.619.382	(15.618)	-	
ZZ510030920P	LAZORA SA II		724.250	-	724.250	724.250	-	-	
ZZ510030930P	LAZORA SA II-NO DESEMBOLSADAS		2.172.750	-	2.172.750	2.172.750	-	-	
			55.848.716	-	55.848.716	57.153.442	(2.753.978)	4.058.704	

VALORES DE RENTA FIJA-

BE0000295049	BN.REINO DE BELGICA 5,75% 0100-0910	28/09/2010	1.327.853	13.053	1.340.906	1.343.331	-	2.425
BE0000306150	BN.REINO DE BELGICA 3,75% 0915-EUR-	28/09/2015	13.020.982	146.945	13.167.927	13.174.759	-	6.832
BE0000310194	BN.REINO DE BELGICA 4.00 280313	28/03/2013	6.796.666	202.606	6.999.272	7.113.676	-	114.404
BE0119806116	BN.FORTIS BANK 4.625 291049 -EUR-	29/10/2049	104.695	721	105.416	88.024	(17.392)	-
DE0001030500	BN.DEUTSCHLAND I/L 0 150416	15/04/2016	513.914	7.922	521.836	523.463	-	1.627
DE0003933941	BN.DEUTSCHE BANK 3.625 090317	09/03/2017	239.682	7.956	247.638	240.642	(6.996)	-
ES0000012916	BN.ESTADO 4.40% 310115 -EUR-	31/01/2015	6.258.043	250.697	6.508.740	6.513.532	-	4.792
ES0000012932	OB.ESTADO 4.20% 310137 -EUR-	31/01/2037	4.118.887	155.986	4.274.873	3.921.550	(353.323)	-
ES0313529010	BN.BANKINTER FOND TIT 10 A1 0643	21/06/2043	1.044.458	250	1.044.708	1.019.452	(25.256)	-
ES0314148018	BN.BBVAR RBMS II-FTA 17102050	17/10/2050	4.500.360	7.566	4.507.926	4.351.404	(156.522)	-
ES0338451000	BN.TDAI 2 A FLOAT 261042 -EUR-	26/10/2042	526.380	4.421	530.801	516.508	(14.293)	-
ES0338453014	BN.TDAI 2 A2 FLOAT 260844	26/08/2044	746.479	3.216	749.695	733.762	(15.933)	-
ES0339759013	BN.TDCAM 4 A2 FLOAT 280945-EUR-	28/09/2045	3.667.497	1.599	3.669.096	3.608.374	(60.722)	-
ES0347844021	BN.IM GRUPO BANCO POP 1 A3 FLT 0939	21/09/2039	1.500.000	1.974	1.501.974	1.481.818	(20.156)	-
ES0359092014	BN.CAJA DE MADRID 06-2 A2 FLOA 0849	22/08/2049	4.398.952	23.198	4.422.150	4.328.582	(93.568)	-
ES0370153001	BN.KUTXH 1A FLOAT 220441 -EUR-	22/04/2044	606.975	4.415	611.390	591.149	(20.241)	-
ES0370460000	BN.BBVA FTPYME 6 A1 FLOAT 220346	22/03/2046	593.658	517	594.175	586.179	(7.996)	-
ES0413211097	CED.HIPOTECARIA BBVA 2.75 0610-EUR-	07/06/2010	1.053.228	21.766	1.074.994	1.072.009	(2.985)	-
ES0413440050	BN.BANESTO 4.25% 160914 -EUR-	16/09/2014	104.582	(4)	104.578	97.911	(6.667)	-
ES0414950644	BN.CAJA MADRID 4.125 240336 -EUR-	24/03/2036	182.019	6.556	188.575	172.776	(15.799)	-
ES05131419M9	PAG.BANCO ANDALUCIA 270608	27/06/2008	9.568.007	214.590	9.782.597	9.774.597	(8.000)	-
ES0513495U59	PAG.SANTANDER CONSUM FI 220808	22/08/2008	8.883.579	143.182	9.026.761	9.023.420	(3.341)	-
ES0513495X64	PAG.SANTANDER CONSUM FI 211108	21/11/2008	158.684	695	159.379	159.216	(163)	-
ES0513679J5	BKTSM PAG 0 200808	20/08/2008	8.216.978	132.448	8.349.426	8.346.385	(3.041)	-
ES05136879W8	PAG.BBVA BCO FIN 300908	30/09/2008	4.422.942	51.273	4.474.215	4.473.682	(533)	-
ES0513804CE3	PAG.BANCO POPULAR 060608	06/06/2008	4.289.094	15.296	4.304.390	4.303.356	(1.034)	-
ES05146003D3	PAG.CAJA MURCIA 280808	28/08/2008	2.910.111	46.537	2.956.648	2.956.843	-	195
ES0514840Z47	PAG.CAJA CATALUNA 270808	27/08/2008	1.192.820	19.076	1.211.896	1.211.977	-	81
ES05148431U8	PAG.CAIXA GALICIA 250808	25/08/2008	1.623.271	26.160	1.649.431	1.648.806	(625)	-
ES05149507Y6	PAG.CAJA MADRID 161008	16/10/2008	10.982.181	100.094	11.082.275	11.069.086	(13.189)	-
ES05149508V0	PAG.CAJA MADRID 091208	09/12/2008	4.364.485	6.197	4.370.682	4.372.488	-	1.806
ES0514970R49	PAG.CAIXA BARN 290808	29/08/2008	2.910.269	46.357	2.956.626	2.956.630	-	4
ES0514970R49	PAG.CAIXA BARN 290808	29/08/2008	3.423.085	54.411	3.477.496	3.478.160	-	664
ES0544580BP0	PAG.IBERDROLA 150508	15/05/2008	9.983.300	50.853	10.034.153	10.034.153	-	-
FR0000187023	BN.OAT 5,5% 1099-1010-EUR-	25/10/2010	11.081.357	67.031	11.148.388	11.167.118	-	18.730
FR0000187635	BN.O.A.T.S. 5,75% 1032 -EUR-	25/10/2032	4.387.757	(4.782)	4.382.975	3.906.890	(476.085)	-
FR0000189151	BN.REP.FRANCIA 4.25% 250419 -EUR-	25/04/2019	8.608.315	257.749	8.866.064	8.856.933	(9.131)	-
FR0010248641	BN.CREDIT AGRICOLE 4,13% 1149 -EUR-	09/11/2049	148.176	905	149.081	128.530	(20.551)	-

Cartera de Inversiones al 31 de diciembre de 2007		Vencimiento	Euros					
			Coste en Libros	Intereses devengados al 31/12/07	Total coste Registrado al 31/12/07	Valor de Mercado al 31/12/07	(Minusvalías)	Plusvalías
FR0010261388	BN.VEOLIA ENVRNMT 04.00 120216 -EUR	12/02/2016	148.856	5.487	154.343	139.582	(14.761)	-
IT0003256820	BN.BTPS 5.75% 0202-0233 -EUR-	01/02/2033	2.764.642	40.615	2.805.257	2.564.888	(240.369)	-
IT0004085210	BN.REPUBLICA ITALIA 02.10 150917 -E	15/09/2017	1.640.378	13.092	1.653.470	1.684.898	-	31.428
NL0000102671	BN.NETHER GOV 5% 0712 -EUR-	15/07/2012	16.556.174	229.215	16.785.389	16.639.368	(146.021)	-
NL0000113892	BN.ING BANK NV 4.625 150319-EUR-	15/03/2019	302.288	10.845	313.133	296.749	(16.384)	-
NL0006007239	BN.REINO DE HOLANDA 4.50 150717	15/07/2017	1.053.545	21.159	1.074.704	1.071.209	(3.495)	-
XS0100276244	BN.OLIVETTI FINANCE 6.125 300709-EU	30/07/2009	168.706	(7.696)	161.010	156.946	(4.064)	-
XS0102762688	BN.CAIXA GRAL.DEPOS.1099-1009 6,25%	12/10/2009	281.547	(14.112)	267.435	258.141	(9.294)	-
XS0110537429	BN.BARCLAYS 0400-0449 7.50% -EUR-	29/12/2049	237.483	226	237.709	207.054	(30.655)	-
XS0120282610	BN.SANPAOLO IMI 8,126% 1110-EUR-	10/11/2010	241.816	(15.891)	225.925	212.899	(13.026)	-
XS0126467553	BN.DAIMLERCHRYSLER 7% 0311 -EUR-	21/03/2011	160.820	6.664	167.484	165.826	(1.658)	-
XS0143722451	BN.ENBW INTL FIN 5.875% 0212 -EUR-	28/02/2012	172.850	(648)	172.202	161.633	(10.569)	-
XS0147275829	BN.BES FINANCE 6,625% PERPET-EUR-	08/05/2049	318.327	12.762	331.089	314.709	(16.380)	-
XS0148887564	BN.ALLIANZ FINANCE 6,125% 0522 -EUR	31/05/2022	215.585	6.551	222.136	209.959	(12.177)	-
XS0148956559	BN.DEUTSCHE TELEKOM INT 8.125% 0512	29/05/2012	291.549	5.597	297.146	286.823	(10.323)	-
XS0159496867	BN.HSBC HOLDING 5,375% 1212 -EUR-	20/12/2012	166.345	(4.252)	162.093	151.046	(11.047)	-
XS0163023848	BN.IBERDROLA INTL 4,875% 0213 -EUR-	18/02/2013	327.869	4.097	331.966	307.568	(24.398)	-
XS0184374063	BN.TELECOM ITALIA 4.50% 280111	28/01/2011	297.784	12.902	310.686	304.894	(5.792)	-
XS0188201536	BN.HBOS PLC 4.875% 130349 -EUR-	13/03/2049	210.883	7.659	218.542	188.434	(30.108)	-
XS0191449767	BN.NORTHERN ROCK 3.50% 0509	04/05/2009	489.047	13.389	502.436	499.678	(2.758)	-
XS0191752434	BN.BANK OF AMERICA 4.75% 060519-EUR	06/05/2019	311.498	8.101	319.599	287.018	(32.581)	-
XS0205436040	BN.JP MORGAN CHASE 4.375% 1119 -EUR	12/11/2019	154.916	260	155.176	135.964	(19.212)	-
XS0206920141	BN.SANTANDER CENTRAL HIS 4.375 PERP	29/12/2049	102.763	185	102.948	88.867	(14.081)	-
XS0222798661	BN.CLERICAL MEDIC FIN 4.25 0649-EUR	24/06/2049	149.707	3.292	152.999	132.683	(20.316)	-
XS0235620142	BN.MORGAN STANLEY 4 % 171115-EUR-	17/11/2015	149.770	748	150.518	132.306	(18.212)	-
XS0241126324	BN.EUROPEAN CREDIT SER665 T1 0109	28/01/2009	2.700.000	(22.144)	2.677.856	2.522.467	(155.389)	-
XS0241946630	BN.TELEFONICA EMISION 4.375 0216 -E	02/02/2016	336.093	14.812	350.905	334.640	(16.265)	-
XS025269291	BN.VOLKSWAGEN LEASING 4.125% 310511	31/05/2011	99.491	2.544	102.035	99.097	(2.938)	-
XS0261718653	BN.BMW FINANCE NV 4.125 240112-EUR-	24/01/2012	349.538	13.521	363.059	351.364	(11.695)	-
XS0267456084	BN.BANCO SABADELL 5.234 200949	20/09/2049	97.470	1.476	98.946	84.564	(14.382)	-
XS0268105821	BN.UBS AG JERSEY 04.125 250918-EUR-	25/09/2018	100.450	1.039	101.489	94.223	(7.266)	-
XS0268441267	BN.DIVERSIFIED EUR CRDIT S-209 0909	23/09/2009	1.600.000	19.031	1.619.031	1.499.747	(119.284)	-
XS0286704787	BN.FRANCE TELECOM 4.375 210212	21/02/2012	299.134	11.349	310.483	301.805	(8.678)	-
XS0292336756	BN.BBVA SUB CAP UNI FLOAT 030417	03/04/2017	536.847	7.233	544.080	526.052	(18.028)	-
XS0299987288	BN.IRISH LIFE & PERM 4.625 090517	09/05/2017	160.636	4.616	165.252	162.455	(2.797)	-
			<u>181.654.528</u>	<u>2.503.156</u>	<u>184.157.684</u>	<u>181.922.727</u>	<u>(2.417.945)</u>	<u>182.988</u>
			<u>237.503.244</u>	<u>2.503.156</u>	<u>240.006.400</u>	<u>239.076.169</u>	<u>(5.171.923)</u>	<u>4.241.692</u>

Las cantidades pendientes de pago por las acciones suscritas y desembolsadas parcialmente se contabilizan como mayor valor de las inversiones en el epígrafe “Acciones y Otras participaciones”, con contrapartida de signo acreedor, minorando el valor de las mismas, en el epígrafe “Desembolsos pendientes”.

Al 31 de diciembre de 2007, el importe de los intereses devengados no vencidos figura registrado en el epígrafe “Inversiones financieras - Intereses de valores de renta fija” del activo del balance de situación adjunto.

La evolución de la plusvalía latente no realizada de la cartera de valores durante el ejercicio 2007 junto con la de los activos del mercado monetario (Nota 7), ha sido la siguiente:

	<u>Euros</u>
Plusvalía al 31 de diciembre de 2006	3.529.994
Incremento neto durante el ejercicio 2007 (Nota 8)	<u>711.830</u>
Plusvalía al 31 de diciembre de 2007	<u><u>4.241.824</u></u>

El movimiento que se ha producido en el saldo de la provisión por depreciación de la cartera de valores en el ejercicio 2007 se muestra a continuación:

	<u>Euros</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2006	(1.635.729)
Dotación neta	<u>(3.541.143)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2007	<u><u>(5.176.872)</u></u>

Durante el ejercicio 2007, la dotación neta de signo deudor que refleja el cuadro anterior ha sido registrada con cargo al epígrafe “Variación de las provisiones de inversiones financieras” de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

**(6) Bancos e Instituciones de
Crédito c/c Vista**

Al 31 de diciembre de 2007, este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde al saldo de libre disposición de la cuenta corriente en Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. remunerada durante el ejercicio 2007 al tipo de interés marcado por el Banco Central Europeo, con un diferencial del 1,00%. En el citado ejercicio, los intereses devengados por dicha cuenta corriente ascendieron a 61.340 euros, que se registran en el epígrafe "Ingresos de inversiones financieras" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (Nota 11).

Adicionalmente, tal como se indica en la Nota 1, el citado Banco realiza las labores de depositario del Fondo, devengándose por el indicado concepto una retribución del 0,1% sobre el patrimonio custodiado, que se liquida mensualmente. El importe liquidado por este concepto en el ejercicio 2007 ascendió a 253.393 euros, el cual figura registrado en el epígrafe "Comisiones de la Entidad Depositaria" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta. Al 31 diciembre de 2007, no se encontraba pendiente de pago importe alguno por dicho concepto.

(7) Activos del Mercado Monetario

Al 31 de diciembre de 2007, el detalle de los valores mobiliarios y depósitos bancarios, con vencimiento inferior a tres meses que integran este epígrafe del balance de situación adjunto, es el siguiente:

		Euros			
		Coste en	Intereses	(Minusvalías)	Plusvalías
		Libros	Devengados	al	al
Adquisición temporal	Vencimiento	al 31.12.07	al 31.12.07	al 31.12.07	al 31.12.07
de activos financieros-					
Bonos del Estado	02/01/2008	9.756.984	-	-	-
Títulos con vencimiento					
a menos de 90 días-					
Pagarés Bankinter	20/02/2008	5.614.823	91.443	(1)	-
Pagarés Banco Popular	04/01/2008	6.144.939	94.794	-	-
Pagarés Banco Popular	29/02/2008	2.343.280	38.275	(201)	-
Pagarés Banco Popular	07/03/2008	4.339.771	15.792	-	-
Pagarés Banco Sabadell	29/02/2008	1.206.127	19.279	(1)	-
Pagarés Caja Cataluña	31/01/2008	2.496.947	94.113	(757)	-
Pagarés Caixa Galicia	06/03/2008	4.123.860	62.916	-	132
Pagarés Bancaja	31/01/2008	6.241.173	236.372	(1.786)	-
Pagarés Bancaja	10/03/2008	2.733.002	41.593	(258)	-
Pagarés Caja de España	31/01/2008	6.242.966	234.737	(1.945)	-
		<u>51.243.872</u>	<u>929.314</u>	<u>(4.949)</u>	<u>132</u>

Al 31 de diciembre de 2007, los intereses devengados no vencidos de los activos del mercado monetario, figuran registrados en el epígrafe “Inversiones financieras – Intereses de valores de renta fija” del activo del balance de situación adjunto.

A 31 de diciembre de 2007, las minusvalías de los activos del mercado monetario figuran registradas en el epígrafe “Inversiones Financieras – Provisiones” del activo del balance de situación adjunto.

Al 31 de diciembre de 2007, las plusvalías de los activos del mercado monetario figuran registradas en el epígrafe “Inversiones Financieras – Revalorización de Inversiones Financieras” del activo del balance de situación adjunto.

(8) **Patrimonio**

El patrimonio del Fondo está constituido por la cuenta de posición del Plan de pensiones adscrito al Fondo (Nota 1).

Dicha cuenta de posición se integra por las aportaciones y traspasos recibidos, deducidos los traspasos a otros fondos y las prestaciones desembolsadas a los partícipes, y por la imputación de los resultados (Nota 3) y de las plusvalías tácitas de la cartera de valores, y se divide, en participaciones de iguales características.

Al 31 de diciembre de 2007, la cuenta de posición del Plan de Pensiones estaba representada por 254.811.704,102 participaciones, con un valor unitario de 1,14395 euros cada una de ellas.

La rentabilidad en el ejercicio 2007 atribuible a los derechos consolidados/económicos de los partícipes/beneficiarios, tomando como base el valor liquidativo de los activos y pasivos del Fondo, ha sido del 2,85%.

El movimiento experimentado por la cuenta de posición integrada en el Fondo durante el ejercicio 2007, ha sido el siguiente:

	<u>Euros</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2006	215.185.438
Entradas-	
Aportaciones de los promotores	71.253.485
Aportaciones de los partícipes	3.008.198
Aportaciones devueltas	(3.225)
Derechos consolidados proce- dentes de otros planes	1.014.183
Resultados del Fondo impu- tados a cada Plan-	
Revalorización de in- versiones financieras, y beneficios del Fondo imputados	6.634.749
Salidas-	
Prestaciones	(5.485.691)
Derechos consolidados efectivos por enfermedad grave y desempleo	(924)
Gastos del Plan	(85)
Traslado de derechos consolidados a otros planes	(114.361)
Saldo al 31 de diciembre de 2007	<u><u>291.491.767</u></u>

El detalle por conceptos de los resultados del Fondo imputados al Plan, es el siguiente:

	<u>Euros</u>
Variación de la revalorización de inversiones financieras (Nota 5)	711.830
Beneficios del Fondo imputados	<u>5.922.919</u>
	<u><u>6.634.749</u></u>

Las situaciones que dan origen al pago de prestaciones son las siguientes:

- Jubilación del partícipe.
- Invalidez permanente del partícipe en sus grados de incapacidad permanente total para la profesión habitual, absoluta para todo trabajo y gran invalidez.
- Fallecimiento del partícipe o beneficiario que pueda generar derecho a prestaciones de viudedad u orfandad, o en favor de otros herederos o personas designadas.

Excepcionalmente también podrán ser efectivos los derechos consolidados en los supuestos siguientes:

- Enfermedad grave del partícipe, cónyuge o parientes dentro del primer grado de consanguinidad, y siempre que la misma suponga para el partícipe una disminución por aumento de gastos o reducción de sus ingresos.
- Desempleo del socio partícipe durante un periodo continuado de al menos doce meses.

El desembolso de dichas prestaciones podrá realizarse en forma de capital, en forma de renta, asegurada o no, y en forma de capital-renta.

Las cuantías de las prestaciones vienen determinadas por el valor de los derechos consolidados/económicos del Plan adscrito que corresponden al partícipe/beneficiario en el momento de producirse la contingencia.

(9) Situación Fiscal

El régimen fiscal aplicable a los fondos de pensiones es el establecido en el Artículo 30 del Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre, por el que se aprueba el Texto refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, que establece, como característica principal, que el Fondo está sujeto a un tipo de gravamen del 0%, debiendo presentar declaración por el Impuesto sobre Sociedades, si bien, con derecho a devolución de las retenciones sobre rendimientos de capital mobiliario.

El saldo del epígrafe "Administraciones Públicas" del activo del balance de situación al 31 de diciembre de 2007 adjunto recoge las retenciones sobre los rendimientos de capital mobiliario correspondientes a activos financieros emitidos en España, practicadas al Fondo durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha.

En relación a las retenciones en origen correspondientes a valores extranjeros, éstas se registran como "Gastos extraordinarios", de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, contabilizándose como "Ingresos extraordinarios" los recobros obtenidos de las mismas.

Al 31 de diciembre de 2007, el saldo del epígrafe “Administraciones Públicas” del pasivo del balance de situación adjunto, recoge las retenciones practicadas por el Fondo y pendientes de ingreso, por prestaciones desembolsadas.

(10) Comisión de la Entidad Gestora

Tal como se indica en la Nota 1, la gestión del Fondo está encomendada a Gestión de Previsión y Pensiones, Entidad Gestora de Fondos de Pensiones. Por este servicio se devenga una comisión, calculada diariamente, equivalente a un 0,43% anual del patrimonio diario gestionado.

El importe registrado como gasto por este concepto en el ejercicio 2007 ha ascendido a 1.089.591 euros, el cual figura registrado en el epígrafe "Comisiones de la Entidad Gestora" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta. Al 31 de diciembre de 2007, del citado importe, se encontraban pendientes de pago 106.205 euros, que figuran registradas en el epígrafe "Acreedores - Entidad gestora" del pasivo del balance de situación adjunto.

(11) Ingresos de Inversiones Financieras

Al 31 de diciembre de 2007, el detalle de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, es el siguiente:

	<u>Euros</u>
Dividendos	1.036.603
Intereses Activos monetarios	3.091.915
Intereses de Deuda del Estado y otras	
Administraciones Públicas	418.706
Intereses de otros activos de renta fija	561.392
Intereses de adquisición temporal de activos	905.931
Intereses de renta fija extranjera	3.126.782
Intereses de tesorería (Nota 6)	61.340
Rendimiento de otras inversiones	111.089
	<u>9.313.758</u>

Durante el ejercicio 2007, se han llevado a cabo diversas retrocesiones de comisiones de gestión aplicadas en fondos de inversión en los que el Fondo ha invertido. Los ingresos por las mencionadas retrocesiones ascendieron a 73.304 euros, y figuran incluidas "Rendimiento de otras inversiones" del cuadro anterior. Al cierre del ejercicio, se encuentran pendientes de liquidar las retrocesiones del último trimestre del 2007 que serán ingresadas en el primer trimestre del 2008.

**(12) Resultados por Realización
de Inversiones Financieras**

Al 31 de diciembre de 2007, los epígrafes "Beneficios (Pérdidas) por realización de inversiones financieras" de las cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas, recogen los siguientes conceptos:

	Euros	
	<u>Beneficios</u>	<u>(Pérdidas)</u>
Por venta y amortización de Fondos Públicos	-	(446.379)
Por venta y amortización de valores de renta fija	2.043	(21)
Por venta y amortización de valores de la cartera interior	999.573	(73.747)
Por venta y amortización de valores de la cartera exterior	1.549.704	(1.451.824)
Por operaciones de riesgo y compromiso-		
Por operaciones de futuros	31.525.570	(30.863.317)
Por operaciones de opciones	7.059.677	(6.541.192)
Por operaciones a plazo de valores	<u>325.861</u>	<u>(315.959)</u>
	<u>41.462.428</u>	<u>(39.692.439)</u>

Los beneficios y pérdidas por operaciones de riesgo y compromiso, mostrados en el cuadro anterior, recogen las diferencias netas positivas y negativas producidas por la variación de la cotización, en relación a la contratación de futuros, opciones, y por la diferencia entre el precio contratado y el de mercado, en relación a las contrataciones a plazo. Las indicadas diferencias son registradas día a día en función de su signo, en los epígrafes “Beneficios (Pérdidas) por realización de inversiones financieras”. El efecto neto de los saldos de dichos epígrafes es el que muestra la repercusión económica de dichas operaciones.

**(13) Operaciones de Riesgo
y Compromiso**

Los valores y los instrumentos financieros en los que invierte el Fondo están expuestos, entre otros, al riesgo que supone la posibilidad de que varíen los precios de mercado. Dicho riesgo, puede concretarse en:

- a) Riesgo de tipo de interés: afecta a todos los instrumentos cuyo precio en el mercado dependa del tipo de interés vigente en cada momento.
- b) Riesgo de tipo de cambio: afecta a todos los instrumentos que estén expresados (denominados) en una moneda diferente a la de los estados financieros del Fondo.
- c) Riesgo de precio: afecta a las acciones y otros instrumentos derivados de las mismas, está relacionado con la variación que pueda experimentar el precio del instrumento en el mercado.

Para gestionar los riesgos anteriores, el Fondo ha utilizado durante el ejercicio 2007 productos financieros derivados. El riesgo de contrapartida asociado a estos instrumentos es gestionado, fundamentalmente, mediante procedimientos que especifican, para cada tipo de transacción, límites de riesgo y/o características de la contrapartida. Normalmente, el Fondo no concede ni solicita garantías a las contrapartidas por los riesgos asumidos.

Al 31 de diciembre de 2007 las operaciones de riesgo y compromiso vigentes corresponden a operaciones de futuros, según el detalle siguiente:

Descripción	Subyacente	Vencimiento	Número de contratos	Importe nominal comprometido en euros	Riesgo asociado
Futuros financieros comprados:	Futuro Alemán 2 años	06.03.2008	138	14.262.990	Tipo de interés
	Futuro Alemán 10 años	06.03.2008	28	3.167.080	Tipo de interés
	Futuro Ibex Plus	18.01.2008	50	7.555.250	Precio
	Futuro FTSE-100	20.03.2008	32	2.812.253	Precio
	Futuro SMI	19.03.2008	20	1.023.751	Precio
	Futuro Nikkei 225	13.03.2008	63	2.941.274	Precio
	Futuro S&P 500	19.03.2008	33	8.342.049	Precio
	Futuro Eurostoxx 50	20.03.2008	426	18.893.100	Precio
Futuros financieros vendidos:	Futuro Alemán 5 años	06.03.2008	2	215.880	Tipo de interés
	Futuro Alemán 30 años	06.03.2008	2	180.920	Tipo de interés
	Futuro Euro/Gbp	17.03.2008	43	4.317.563	Tipo de cambio
	Futuro Euro\$	17.03.2008	6	749.025	Tipo de cambio
	Futuro Euro/Yen	17.03.2008	43	4.264.829	Tipo de cambio

Los depósitos de garantía constituidos al 31 de diciembre de 2007 por las posiciones en productos derivados vigentes ascienden a 3.107.855 euros y figuran registrados, junto con otros conceptos, en el epígrafe “Deudores varios” del activo del balance situación adjunto.

(14) Remuneración de Auditores

Los honorarios correspondientes a la auditoria del ejercicio 2007 han ascendido a 6.000 euros (I.V.A. incluido), no habiéndose percibido por parte del auditor, ni por sociedades vinculadas al mismo, cantidad adicional alguna por otros conceptos.

(15) **Información sobre Medio Ambiente**

La actividad del Fondo no tiene efectos de carácter medioambiental, no habiéndose incurrido, en consecuencia, en gasto o inversión por dicho concepto.

(16) **Cuadros de Financiación**

A continuación se muestran los cuadros de financiación del Fondo correspondientes a los ejercicios 2007 y 2006:

	Euros	
	2007	2006
ORIGENES DE FONDOS:		
Recursos procedentes de las operaciones-		
Beneficio del ejercicio según la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta	5.922.919	8.643.329
Dotación neta del ejercicio para provisiones	3.541.143	1.110.152
	<u>9.464.062</u>	<u>9.753.481</u>
Aportaciones y traspasos recibidos (Nota 8)	75.272.641	72.989.377
Disminución de inversión-		
Tesorería	-	22.526.479
Incremento de recursos-		
Acreedores	-	131.280
Total orígenes de fondos	<u>84.736.703</u>	<u>105.400.617</u>
APLICACIONES DE FONDOS:		
Reembolsos por prestaciones y traspasos (Nota 8)	5.601.061	3.504.158
Incremento de inversión-		
Tesorería	11.154.646	-
Inversiones financieras	65.837.501	101.713.885
Deudores	2.079.565	182.574
	<u>79.071.712</u>	<u>101.896.459</u>
Disminución de recursos-		
Acreedores	63.930	-
Total aplicaciones de fondos	<u>84.736.703</u>	<u>105.400.617</u>

FONDO DE PENSIONES DE LA ADMINISTRACIÓN GENERAL
DEL ESTADO (A.G.E), FONDO DE PENSIONES

INFORME DE GESTION

DEL EJERCICIO 2007

INFORME DE GESTIÓN EJERCICIO 2007

FP ADMON GENERAL DEL ESTADO, F.P.

La crisis inmobiliaria con la que EE.UU. iniciaba el año 2007 ha tenido importantes repercusiones en los mercados financieros durante la segunda mitad del año, afectando a su vez a las expectativas de crecimiento mundial. Por otra parte, las tensiones en los mercados de materias primas como la energía (el precio del crudo alcanzaba en noviembre los 100 \$/b) y los productos agrícolas han provocado un fuerte aumento de la inflación a escala global.

En EE.UU. el crecimiento se habría moderado en el 2007 hasta niveles algo superiores al 2% frente al 2,9% del 2006, con señales de práctico estancamiento en los últimos meses. Por otra parte, los síntomas de deterioro del mercado de trabajo, las restricciones al crédito bancario, la pérdida de valor de la vivienda, la volatilidad de las bolsas y la menor capacidad adquisitiva de las familias por el aumento de la inflación se configuran como los principales riesgos para el consumo en el año que ahora comienza.

El PIB de la zona euro, mientras tanto, habría crecido en el 2007 por encima del 2,5% frente al 2,9% del año anterior, con el sector exterior y la inversión de nuevo como protagonistas. De cara al 2008, se espera que la demanda interna compense en parte la desaceleración prevista para las exportaciones por la moderación del crecimiento mundial y la apreciación del euro.

En cuanto a los precios, en los últimos meses se ha producido un fuerte repunte de la inflación general de la mano sobre todo de los componentes de energía y alimentación. En EE.UU. hemos pasado del 2,7% en junio al 4,3% en noviembre. Y en la zona euro la inflación general subía del 1,9% al 3,1%.

La crisis crediticia desatada a mediados de año por la exposición de los bancos a las hipotecas de alto riesgo (hipotecas subprime) de EE.UU. y los riesgos a la baja para el crecimiento derivados de la misma han pesado más en las decisiones de los principales bancos centrales que su preocupación

por los riesgos al alza para la inflación. Así, la Fed iniciaba en septiembre un ciclo bajista de tipos con un recorte de 50 pb en el nivel objetivo de los fondos federales, que iría seguido de otros dos movimientos a la baja de 25 pb en octubre y diciembre hasta dejar la tasa de referencia en el 4,25%. Y el BCE, que antes del verano estaba preparando a los mercados para nuevas subidas del tipo de intervención, abandonaba la idea en septiembre y dejaba éste anclado en el 4,00% tras la subida de medio punto en la primera mitad del año.

Por otra parte, los bancos centrales han estado desde agosto muy activos en la provisión y distribución de liquidez, incluyendo una acción coordinada a mediados de diciembre, debido a la práctica paralización del mercado de préstamos interbancarios y las fuertes tensiones en los tipos a corto plazo como consecuencia de la desconfianza entre las entidades financieras sobre su grado de exposición a las hipotecas subprime.

La revisión a la baja de las expectativas de tipos de la Fed –a finales del 2007 los mercados descontaban un 3,25% a un año vista – ha provocado una intensificación de las presiones a la baja sobre el dólar, con una depreciación en particular frente al euro del 7,6% en los últimos 6 meses y del 9,8% en el último año hasta niveles de 1,46.

Los continuos temores sobre el impacto en el crecimiento de una crisis crediticia, las expectativas de bajada de tipos de la Fed y la huida a la calidad han favorecido un importante rally de la deuda pública durante la segunda mitad del 2007, sobre todo en EE.UU. y de forma más acusada en los tramos cortos que en los largos de la curva. La rentabilidad del bono americano a 10 años termina el año en niveles del 4,03%, un punto por debajo de finales de junio y 68 pb por debajo del cierre del 2006, mientras que el tipo a 2 años acaba en niveles del 3,07% con sendas caídas de 180 pb y 175 pb en los últimos 6 y 12 meses. La pendiente de la curva, por tanto, registra un fuerte aumento en el segundo semestre del año.

El movimiento alcista de la deuda europea, sin embargo, se veía frenado por el tono relativamente beligerante del BCE en relación con los riesgos al alza para la inflación, por lo que hemos asistido en el segundo semestre a un fuerte estrechamiento de los diferenciales de tipos, con los americanos situándose claramente por debajo de los europeos. El tipo europeo a 10 años finaliza el 2007 en niveles del 4,31%, lo que supone un descenso de 26 pb

en los últimos 6 meses pero un aumento de 35 pb respecto al cierre del año anterior. Por su parte, el tipo a 2 años corrige en el segundo semestre prácticamente toda la subida del primero, con un descenso de 51 pb a niveles del 3,96% frente al 3,89% de finales del 2006. La curva europea, por tanto, también aumenta de pendiente en este periodo, pero mucho menos que la curva americana.

Este entorno de volatilidad en la Renta Fija nos ha permitido ser bastante activos en la gestión de la duración.: así durante la primera parte del año (los máximos en TIR del 2007 para el 10 años alemán se vieron a comienzos del mes de julio a niveles del 4.68%) aprovechamos para ir incrementando la duración de la cartera reduciendo el infrapeso que manteníamos respecto al índice de referencia. Estos niveles se fueron recortando durante la segunda parte del año aprovechando las bajadas de tipos que se vieron en el segundo semestre una vez estalla la crisis subprime. La reducción se hizo vendiendo sobre todo los tramos cortos de la curva (2 años).

El repunte de rentabilidades visto en el mes de diciembre se vuelve aprovechar para incrementar algo la duración con la compra del bono a 2 años.

Con todo ello, acabamos el año con una duración de 3,07 años. Dicha sensibilidad se ha conseguido a través de una composición de activos de alta calidad crediticia y con ausencia de riesgo en dólares y en activos vinculados al subprime americano.

Uno de los efectos más importantes derivado de la crisis subprime es la falta de confianza que se genera en el sector financiero. Los bancos no se prestan entre ellos por el temor de que alguno esté expuesto al subprime americano lo que provoca una ruptura en el mercado monetario. La consecuencia directa de todo ello es un repunte de la curva del euribor en todos sus tramos que pasan a estar por encima del 4.70%.

Esta situación la aprovechamos para reducir el nivel de exposición a repo diario que junto con la liquidez generada por la venta del 2 años se utiliza para incrementar el porcentaje en cartera de pagarés, activos referenciados al euribor, a distintos plazos (3 meses, 6 meses, 9 meses, y año). En función del emisor y del plazo de emisión se compran pagarés a niveles cercanos al

5%. Esto supone un diferencial frente a gobiernos a dos años por encima de 70 puntos básicos.

La renta variable ha sufrido principalmente en la segunda mitad del 2007 una fuerte volatilidad con dos episodios bajistas en agosto y noviembre. El continuo goteo de noticias sobre las reducciones en el valor de los activos de los bancos, los malos resultados del 3T y la revisión a la baja de las expectativas de beneficios, así como la retirada de financiación para las operaciones de fusiones y adquisiciones protagonizadas por el capital riesgo (LBOs) estarían detrás del tono en general negativo de las bolsas. Mientras tanto, las actuaciones de los bancos centrales y el apoyo recibido por las entidades financieras con entradas de capital procedentes de fondos soberanos de riqueza de Asia y Oriente Medio han servido para mitigar las presiones bajistas sobre los mercados.

El índice mundial cierra así el semestre con una revalorización del 0,9% en dólares (y con una caída del 6,8% en euros), mientras que en el conjunto del año la rentabilidad asciende al 9,6% dólares (pero cae un 1,1% en euros).

Por mercados, hay que destacar la fuerte resistencia de los emergentes durante la crisis financiera, ya que obtienen en los últimos 6 meses un retorno en dólares del 17,5% frente a la caída del 0,9% de los desarrollados. Y en el conjunto del año el retorno se eleva a un 36,5% frente al 7,1% del mundo desarrollado. Dentro de éste, el peor mercado con diferencia ha sido el japonés, que en el 2007 registra su primera caída en cinco años, de un 11,1% en yenes y un 14,5% en euros en el índice Nikkei 225. Mediocre ha sido por otra parte la evolución de la bolsa americana, que cierra el 2007 con una subida de apenas un 3,5% en dólares y caída del 6,6% en euros del S&P 500. Por último, los mejores resultados los ha cosechado la bolsa europea, con una revalorización en euros del Eurostoxx 50 del 6,8%, mientras que la bolsa española sube en el año en línea con la europea, un 7,3% el Ibex 35.

Las preferencias sectoriales en Europa durante la segunda mitad del año han estado en los más defensivos como utilities y telecomunicaciones, mientras que el sector financiero, de la construcción y servicios de consumo han sido los más afectados por la crisis crediticia. En el conjunto del año, sin embargo, la mayor subida se ha producido en recursos básicos, como

consecuencia del fuerte aumento del precio de las materias primas, y la mayor caída en las empresas financieras.

Durante el 2007 se han implementado estrategias de opciones en el fondo con el objetivo de minimizar posibles pérdidas antes caídas del mercado de Renta Variable.

La primera estrategia se abrió en febrero cubriendo un 20% de la Renta Variable con expectativas de caídas de mercado cercanas al 10%. Se cerró en marzo con resultado positivo para el fondo.

La segunda estrategia se abrió en abril con un objetivo y unos niveles de cobertura similares a la primera. La caída de los mercados experimentada a partir de junio con el estallido de la crisis subprime incrementa el valor de la estrategia que se cierra en septiembre con resultados también positivos para el fondo.

En cuanto a niveles de exposición se aprovecharon los recortes de los mercados vistos durante la segunda parte del año para ir incrementado el nivel de renta variable que ha terminado el año con un porcentaje del 29,72%

La rentabilidad final del fondo asciende a un 2,85% como resultado de una política de diversificación de riesgos en un año caracterizado por una fuerte volatilidad. La menor rentabilidad aportada este año por la renta variable en comparación con otros años se ha visto compensada en parte por una mayor aportación de la cartera de renta fija, todo ello en un contexto en el que la inflación española ha experimentado un fuerte repunte para acabar el año en el 4.2%.

En cumplimiento de lo establecido en el RD 304/2004, se informa que la Comisión de Control del Fondo ejerce en beneficio exclusivo de partícipes y beneficiarios, todos los derechos inherentes a los valores integrados en el Fondo, y especialmente el derecho de participación y voto en las juntas generales.

Los derechos políticos inherentes a los valores integrados en FONDO DE PENSIONES DE LA ADMINISTRACIÓN GENERAL DEL ESTADO, F.P., no se encuentra delegado en la Entidad Gestora del Fondo.