

BBVA CUARENTA Y UNO, FONDO DE PENSIONES

Informe de auditoría,
cuentas anuales al 31 de diciembre de 2011 e
informe de gestión del ejercicio 2011



INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES

A los representantes de la Entidad Promotora de BBVA Cuarenta y Uno, Fondo de Pensiones:

Hemos auditado las cuentas anuales de BBVA Cuarenta y Uno, Fondo de Pensiones, en adelante, Fondo de Pensiones, que comprenden el balance 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 de Pensiones (BBVA Pensiones, S.A. Entidad Gestora de Fondos de Pensiones) son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Fondo de Pensiones, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable al Fondo de Pensiones (que se identifica en la Nota 2 a. 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.

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 BBVA Cuarenta y Uno, 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.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2011 contiene las explicaciones que los administradores de la Entidad Gestora (BBVA Pensiones, S.A. Entidad Gestora de Fondos de Pensiones) consideran oportunas sobre la situación del Fondo de Pensiones, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 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 del Fondo de Pensiones.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Pedro Díaz-Leante Sanz
Socio- Auditor de Cuentas

23 de abril de 2012

*PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., Torre PwC, Pº de la Castellana 259 B, 28046 Madrid, España
Tel.: +34 915 684 400 / +34 902 021 111, Fax: +34 913 083 566, www.pwc.com/es*

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
**PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.**

Año **2012** N° **01/12/08108**
IMPORTE COLEGIAL: **93,00 EUR**

.....
Este informe está sujeto a la tasa
aplicable establecida en la
Ley 44/2002 de 22 de noviembre
.....

BBVA CUARENTA Y UNO, FONDO DE PENSIONES

Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2011
e Informe de Gestión del ejercicio 2011

BBVA CUARENTA Y UNO, FONDO DE PENSIONES

**BALANCES DE SITUACIÓN DEL FONDO DE PENSIONES
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010
(Expresados en Euros)**

ACTIVO	2011	2010
INVERSIONES (Nota 6)		
Valores de representativos de deuda	24.173.998	19.299.143
Intereses de valores representativos de deuda	1.062.126	629.703
Depósitos y Fianzas constituidos	1.134.730	1.114.904
Depósitos en bancos y otras entidades de crédito	-	-
Derivados	32.889	430.238
Revalorización de inversiones financieras	-	202
Minusvalías de inversiones financieras (a deducir)	(1.954.723)	(2.599.173)
TOTAL DE INVERSIONES	24.449.020	18.875.017
DEUDORES (Nota 7)		
Deudores varios.	13.545	-
Administraciones Públicas	1.465	312
TOTAL DEUDORES	15.010	312
TESORERIA (Nota 8)		
Bancos e Instituciones Crédito c/c vista	7.130.624	1.855.856
Activos del mercado monetario	1.500.000	6.212.241
TOTAL TESORERIA	8.630.624	8.068.097
TOTAL ACTIVO	33.094.654	26.943.426

PASIVO	2011	2010
FONDOS PROPIOS (Nota 10)		
Cuenta de posición de planes	33.040.839	26.899.874
TOTAL FONDOS PROPIOS	33.040.839	26.899.874
ACREEDORES (Nota 7)		
Entidad gestora	52.220	41.981
Acreedores por servicios profesionales	1.595	1.522
Otras deudas	-	49
TOTAL ACREEDORES	53.815	43.552
TOTAL PASIVO	33.094.654	26.943.426

BBVA CUARENTA Y UNO, FONDO DE PENSIONES
CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010
(Expresadas en Euros)

	2011	2010
INGRESOS PROPIOS DEL FONDO (Nota 6)		
Ingresos de inversiones financieras	1.281.650	741.363
	1.281.650	741.363
GASTOS DE EXPLOTACION PROPIOS DEL FONDO		
Gastos de inversiones financieras	(20.912)	(17.448)
	(20.912)	(17.448)
OTROS GASTOS DE EXPLOTACION (Nota 12)		
Comisiones de la entidad gestora	(587.552)	(437.318)
Comisiones de la entidad depositaria	(132.199)	(98.397)
Servicios exteriores	(3.264)	(3.659)
	(723.015)	(539.374)
RESULTADOS DE ENAJENACION DE INVERSIONES (Nota 6)		
Resultados por enajenación de inversiones financieras	(3.495.961)	410.670
VARIACION DEL VALOR RAZONABLE DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS (Nota 6)		
Variación de valor de inversiones financieras	26.514	(2.570.159)
DIFERENCIAS EN CAMBIO (Nota 6)	351	15.272
RESULTADOS DEL EJERCICIO	(2.931.373)	(1.959.676)

BBVA CUARENTA Y UNO, FONDO DE PENSIONES

**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS
EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010**

(Expresados en Euros)

	2011	2010
SALDO INICIAL	26.899.874	18.434.983
ENTRADAS	10.375.476	11.554.417
Aportaciones	6.857.155	6.181.449
Aportaciones de partícipes	6.859.155	6.182.150
Aportaciones devueltas a deducir	(2.000)	(701)
Movilizaciones procedentes de otros instrumentos de previsión social	3.517.452	5.371.734
Ingresos propios del Plan	869	1.234
Otros ingresos del Plan	869	1.234
SALIDAS	4.234.511	3.089.526
Prestaciones, liquidez y movilización derechos consolidados	340.676	175.979
Prestaciones	40.279	11.435
Liquidez derechos. consolidados por enfermedad y desempleo	300.397	164.544
Movilizaciones a otros instrumentos de previsión social	947.580	951.332
Gastos propios del Plan	14.882	2.539
Otros gastos del plan	14.882	2.539
Resultados del Fondo imputados al Plan	2.931.373	1.959.676
Pérdidas del Fondo imputadas al Plan	2.931.373	1.959.676
SALDO FINAL	33.040.839	26.899.874

BBVA CUARENTA Y UNO, FONDO DE PENSIONES

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A
LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010**
(Expresados en Euros)

	2011	2010
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		
Resultado del ejercicio	(2.931.373)	(1.959.676)
Ajustes del resultado	2.368.125	1.387.205
Comisiones de la entidad gestora (+)	52.220	41.932
Resultados por bajas y enajenación de instrumentos financieros (+/-)	3.495.961	(410.670)
Gastos financieros (+)	-	-
Ingresos financieros (-)	(721.118)	(455.700)
Diferencias de cambio (+/-)	-	-
Variación del valor razonable de instrumentos financieros (+/-)	(26.514)	2.570.159
Otros ingresos y gastos (+/-)	(432.423)	(358.516)
Cambios en cuentas a cobrar y pagar	(197.709)	(836.665)
Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)	(14.747)	1.946
Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-)	(41.906)	(29.856)
Otros activos y pasivos (+/-)	(141.056)	(808.755)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	721.118	455.700
Cobros de intereses (+)	721.118	455.700
Flujos de efectivo de las actividades de explotación	(39.839)	(953.436)
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Pagos por inversiones (-)	(1.561.851.038)	(1.408.717.473)
Valores representativos de deuda	(1.531.882.859)	(1.393.468.990)
Depósitos bancarios	-	-
Derivados	(29.968.179)	(15.248.483)
Cobros por desinversiones (+)	1.553.381.068	1.399.848.750
Valores representativos de deuda	1.526.333.018	1.383.458.500
Depósitos bancarios	27.048.050	16.390.250
Derivados	-	-
Flujos de efectivo de las actividades de inversión	(8.469.970)	(8.868.723)
FLUJOS DE EFECTIVO POR OPERACIONES CON PARTÍCIPES		
Aportaciones, prestaciones, movilizaciones	9.086.351	10.425.874
Aportaciones (+)	6.857.155	6.181.450
Prestaciones (-)	(340.676)	(175.979)
Movilizaciones (+/-)	2.569.872	4.420.403
Resultados propios del plan	(14.014)	(1.305)
Gastos propios del plan (-)	(14.883)	(2.539)
Ingresos propios del plan (+)	869	1.234
Otras entradas y salidas (+/-)	-	-
Flujos de efectivo de las operaciones con partícipes	9.072.336	10.424.569
AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO EQUIVALENTES	562.527	602.410
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	8.068.097	7.465.687
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	8.630.624	8.068.097

BBVA CUARENTA Y UNO, FONDO DE PENSIONES
MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011
(Expresada en euros)

1. NATURALEZA Y ACTIVIDADES DEL FONDO

BBVA CUARENTA Y UNO, Fondo de Pensiones se constituyó el 29 de diciembre de 2005, por iniciativa de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. como entidad promotora y depositaria del Fondo, y por BBVA Pensiones, S.A., Entidad Gestora de Fondos de Pensiones, (con anterioridad BBV Pensiones, S.A. E.G.F.P.) como entidad gestora del mismo. El Fondo fue inscrito, por resolución de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, el 23 de enero de 2006, en el Registro de Fondos de Pensiones con el número F-1352.

El Fondo, de duración indefinida y sin personalidad jurídica propia, tiene por exclusivo objeto la instrumentación de los Planes de Pensiones que se integren en el mismo, posibilitando así el desenvolvimiento de estos en los términos legales previstos.

El Fondo está sometido a la normativa específica de los Fondos de Pensiones, recogida en 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, por su Reglamento, Real Decreto 304/2004 de 20 de febrero parcialmente modificado por el Real Decreto 1684/2007 de 14 de diciembre y por otras normas específicas.

El Fondo tiene por único objeto el dar cumplimiento a los Planes de Pensiones que en él se puedan integrar y la constitución de un capital que permita en el momento de producirse las contingencias previstas, aplicar el disponible del mismo, bien en forma de capital o de renta.

A 31 de diciembre de 2011 y 2010, el único Plan de Pensiones integrado en el Fondo es BBVA PROTECCIÓN 2035, cuyo promotor es Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., el cuál fue adscrito al fondo el 23 de abril de 2008. Dicho Plan de Pensiones es del Sistema Individual y se encuadra en la modalidad de sistema de aportación definida.

Tal y como se establece en el artículo 23 del Reglamento de planes y Fondos de Pensiones aprobado por el Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero, modificado por el Real Decreto 1684/2007, de 14 de diciembre, son necesarias revisiones actuariales efectuadas por actuarios independientes, al menos cada tres años, del sistema financiero y actuarial de los planes adscritos al Fondo. En los planes individuales y asociados de aportación definida, que podían sustituirse por un informe económico financiero, quedan exentos de la presentación de dicho informe de acuerdo con la disposición derogatoria de la Ley 2/2011, de 4 de Marzo, de Economía Sostenible.

La cuantía de las prestaciones de cada uno de los partícipes o beneficiarios estará en función de las aportaciones realizadas más los correspondientes rendimientos financieros de las inversiones generadas, netas de los gastos incurridos por el Fondo.

BBVA CUARENTA Y UNO, FONDO DE PENSIONES
MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011
(Expresada en euros)

Garantía

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. otorga una garantía compensatoria a los partícipes del Plan integrado en el Fondo, BBVA PROTECCION 2035 P.P.I., siendo los principales términos y condiciones de la misma, los siguientes:

- El objeto de la garantía es compensar a los partícipes del Plan la diferencia, si la hubiere, entre el valor liquidativo garantizado y el valor liquidativo de la participación, si este fuese inferior, al día 30 de junio de 2035
- Esta garantía beneficiará a las aportaciones y/o traspasos efectuados al Plan en cualquier fecha anterior a los seis meses precedentes a la fecha de vencimiento de la garantía, es decir hasta el 31 de diciembre de 2034.
- El valor liquidativo final garantizado será la cantidad que resulte mayor entre:
 1. el valor liquidativo del último día hábil del mes en el que se realice la aportación o en que se haga efectivo el traspaso y,
 2. el valor liquidativo consolidado, entendido éste como el máximo valor liquidativo de las participaciones del último día hábil de cada trimestre natural, comprendido entre la fecha de las aportaciones y/o traspasos recibidos y el vencimiento de la garantía. A estos efectos el primer valor liquidativo consolidado que se tome en cuenta para la garantía, se referirá al del trimestre natural en curso en que el partícipe realizó la aportación o se recibió el traspaso.
- Esta garantía tiene carácter general para todos los partícipes que hubieran suscrito sus participaciones del Fondo hasta el 31 de diciembre de 2034.
- Para poder beneficiarse de la garantía, los partícipes deberán haber suscrito sus participaciones del Fondo a través de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. o Entidades de su Grupo.
- En todos aquellos casos en que se produzca una disminución del valor liquidativo que traiga causa de una modificación legislativa, la compensación solo será efectiva en la diferencia de valor no afectada por dicha modificación.
- Esta garantía compensatoria se establece a favor de los partícipes que cumplan con los requisitos establecidos en la garantía y a los beneficiarios de la prestación de fallecimiento, en tanto tengan en el Plan las participaciones garantizadas, por lo que no tiene carácter de transmisible por título intervivos.

La movilización por los partícipes de todo o parte de sus derechos consolidados vinculados a las participaciones garantizadas, antes del día de vencimiento de la garantía, supondrá la pérdida de la garantía en la parte proporcional al número de participaciones hechas efectivas para materializar el cobro solicitado de la movilización.

BBVA CUARENTA Y UNO, FONDO DE PENSIONES

MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(Expresada en euros)

2. BASES DE PRESENTACION DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen Fiel

Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables del Fondo y se presentan de acuerdo con la legislación mercantil vigente y con las normas establecidas en el Plan General de Contabilidad aprobado mediante Real Decreto 1514/2007 y las modificaciones incorporadas a éste mediante RD 1159/2010, con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo, así como la veracidad de los flujos de efectivo incorporados en el estado de flujos de efectivo.

La presentación del Balance de situación, la Cuenta de pérdidas y ganancias, el Estado de cambios en el patrimonio neto, el Estado de flujos de efectivo adjuntos y la Cuenta de posición del Fondo se han efectuado de acuerdo a los modelos de información estadístico-contable aprobados por la orden ministerial de 6 de febrero de 2009, en la que se establece la información estadístico-contable a suministrar a la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones.

b) Principios Contables

Para la elaboración de las cuentas anuales se han seguido los principios contables y normas de valoración generalmente aceptados para los Fondos de Pensiones en España, los más significativos figuran descritos en la Nota 3. No existe ningún principio contable ni criterio de valoración obligatorio, que, siendo significativo su efecto en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

Las cuentas anuales del Fondo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011, que han sido formuladas por los Administradores de la Entidad Gestora del Fondo, se encuentran pendientes de aprobación, estimándose que serán aprobadas sin modificaciones.

Las cifras contenidas en los documentos que componen las cuentas anuales, Balance de situación, Cuenta de pérdidas y ganancias, Estado de cambios en el patrimonio neto, Estado de flujos de efectivo y esta Memoria, están expresadas en euros.

c) Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

La preparación de las cuentas anuales exige el uso por parte del Fondo de pensiones de ciertas estimaciones y juicios en relación con el futuro que se evalúan continuamente y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluidas las expectativas de sucesos futuros que se creen razonables bajo las circunstancias.

Básicamente, estas estimaciones hacen referencia a:

- Valor razonable de derivados u otros instrumentos financieros

El valor razonable de los instrumentos financieros que no se negocian en un mercado activo se determina usando técnicas de valoración de general aceptación. La Entidad Gestora usa el juicio para seleccionar una variedad de métodos y hacer hipótesis que se basan principalmente en las condiciones de mercado existentes en la fecha de cada balance. La Entidad Gestora ha utilizado análisis de flujos de efectivo descontados para varios activos financieros que no se negocian en mercados activos.

BBVA CUARENTA Y UNO, FONDO DE PENSIONES
MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011
(Expresada en euros)

d) Comparación de la información

Los estados financieros del ejercicio 2011 que comprenden el Balance de situación, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, el Estado de cambios en el patrimonio neto, el Estado de flujos de efectivo y las notas de la Memoria, se presentan de forma comparativa con dichos estados del ejercicio precedente.

e) Agrupación de partidas

A efectos de facilitar la comprensión del balance de situación y de la cuenta de pérdidas y ganancias, estos estados se presentan de forma agrupada, recogándose los análisis requeridos en las notas correspondientes de la memoria.

3. RESUMEN DE LOS PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACION

Los criterios contables más significativos aplicados en la formulación de las cuentas anuales son los que se describen a continuación:

a) Principio del devengo

Los ingresos y gastos se registran en función del periodo en que se devengan y no cuando se produce su cobro o pago.

b) Inversiones Financieras

Las inversiones financieras del Fondo se han clasificado en la categoría de "Otros activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias".

Por tanto, estos activos financieros se valoran, tanto en el momento inicial como en valoraciones posteriores, por su valor razonable, imputando los cambios que se produzcan en dicho valor en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio. Los costes de transacción directamente atribuibles a la adquisición se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

Los valores e instrumentos financieros negociables, sean de renta fija o variable, pertenecientes a los Fondos de Pensiones, se valorarán por su valor de realización, conforme a los siguientes criterios:

- Para aquellos valores e instrumentos financieros admitidos a negociación en un mercado regulado, se entenderá por valor de realización el de su cotización al cierre del día a que se refiera su estimación o, en su defecto, al último publicado o al cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre. Cuando se haya negociado en más de un mercado, se tomará la cotización o precio correspondiente a aquél en que se haya producido el mayor volumen de negociación.
- En el caso de valores o instrumentos financieros de renta fija no admitidos a negociación en un mercado regulado o, cuando admitidos a negociación, su cotización o precio no sean suficientemente representativos, el valor de realización se determinará actualizando sus flujos financieros futuros, incluido el valor de reembolso, a los tipos de interés de mercado en cada momento de la Deuda Pública asimilable por sus características a dichos valores, incrementado en una prima o margen que sea representativo del grado de liquidez de los valores o instrumentos financieros en cuestión, de las condiciones concretas de la emisión, de la solvencia del emisor, del riesgo país o de cualquier otro riesgo inherente al valor o instrumento financiero.

BBVA CUARENTA Y UNO, FONDO DE PENSIONES

MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(Expresada en euros)

- Cuando se trate de otros valores o instrumentos financieros, distintos de los señalados anteriormente, se entenderá por valor de realización el que resulte de aplicar criterios racionales valorativos aceptados en la práctica, teniendo en cuenta, en su caso, los criterios que establezca el Ministro de Economía y Hacienda bajo el principio de máxima prudencia.

De acuerdo con las alternativas de clasificación de las distintas categorías de activos financieros que recoge la Norma 9ª "Instrumentos Financieros" del Plan General de Contabilidad, las inversiones del Fondo se registran en la categoría "Otros activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias" en atención a su gestión.

Los derivados financieros se valoran, tanto en el momento inicial como en valoraciones posteriores, por su valor razonable, imputando los cambios que se produzcan en dicho valor en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

En el caso de derivados clasificados como instrumentos de cobertura, las pérdidas y ganancias en el valor razonable de los mismos se reconocen inmediatamente en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los intereses devengados y no cobrados de los títulos de renta fija se periodifican de acuerdo al tipo de interés efectivo.

El contravalor en euros de los valores denominados en moneda extranjera se determina en función de los tipos de cambio oficiales publicados por el Banco Central Europeo en el último día hábil del ejercicio.

Los depósitos por garantías prestados o recibidos se recogen en el epígrafe de Inversiones financieras del Balance de situación.

c) Deudores y acreedores

Se podrán valorar a valor nominal cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo. Para su valoración posterior, se continuarán valorando a valor nominal.

d) Activos del mercado monetario

Son activos financieros caracterizados por su corto plazo de amortización y elevada liquidez. Dentro de este epígrafe se han incluido letras del Tesoro, pagarés y títulos mobiliarios de renta fija que presentan un compromiso de reventa o en el momento de su adquisición su vencimiento es inferior a tres meses.

e) Determinación de las cuentas de posición de los Planes de Pensiones

Los Planes de Pensiones en vigor al cierre de cada ejercicio mantienen una cuenta de posición en el Fondo, que representa su participación económica en el mismo (véase Nota 10).

BBVA CUARENTA Y UNO, FONDO DE PENSIONES
MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011
(Expresada en euros)

En el denominado patrimonio neto de los Planes se integran las aportaciones efectivamente realizadas por cuenta de los partícipes y beneficiarios, y los resultados imputados de los Planes. Por su parte la cuenta de posición incorpora adicionalmente las aportaciones pendientes de realizar así como los activos derivados del aseguramiento de prestaciones. Asimismo, incorpora los ingresos y gastos propios de los planes de pensiones integrados en el fondo.

La determinación del patrimonio neto de los Planes, a efectos de la cuantificación del valor liquidativo de las correspondientes unidades de cuenta que lo componen, se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en el Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero. De este modo conforman el patrimonio neto de los Planes todos los activos que corresponden íntegramente a los partícipes y beneficiarios de los Planes, a excepción de:

- Los derivados del aseguramiento de prestaciones, manifestados tanto en provisiones matemáticas en poder de aseguradores o en efectivo y
- Los fondos pendientes de trasvase en planes de reequilibrio.

Estos últimos importes, que no han sido efectivamente aportados, pese a formar parte de la cuenta de posición de los Planes no forman parte del patrimonio neto de los mismos.

Los pagos de las prestaciones previstas en los planes y reconocidas en los Reglamentos de los mismos, se atienden con cargo a la cuenta de posición.

f) Reconocimiento de ingresos

Los ingresos se registran por el valor razonable de la contraprestación a recibir. El Fondo de pensiones reconoce los ingresos cuando el importe de los mismos se puede valorar con fiabilidad, cuando es probable que los beneficios económicos futuros vayan a fluir al Fondo de pensiones y cuando se cumplen las condiciones específicas para cada una de las actividades tal y como se detalla a continuación:

Ingresos por intereses

Los ingresos por intereses se reconocen usando el método del tipo de interés efectivo. Cuando una cuenta a cobrar sufre pérdida por deterioro del valor, el Fondo de pensiones reduce el valor contable a su importe recuperable, descontando los flujos futuros de efectivo estimados al tipo de interés efectivo original del instrumento, y continúa llevando el descuento como menos ingreso por intereses.

Se periodifican los intereses devengados y no cobrados de los títulos de renta fija. Dichos ingresos forman parte del resultado del ejercicio.

Ingresos por dividendos

Los ingresos por dividendos se reconocen como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se establece el derecho a recibir el cobro.

BBVA CUARENTA Y UNO, FONDO DE PENSIONES
MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011
(Expresada en euros)

g) Impuesto sobre Beneficios

Los Fondos de Pensiones constituidos e inscritos según el Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre están sujetos al Impuesto sobre Sociedades a un tipo de gravamen cero, teniendo en consecuencia derecho a la devolución de las retenciones que se les practiquen sobre los rendimientos del capital mobiliario según establece el Artículo 30 de la Ley de Planes y Fondos de Pensiones.

Asimismo, los Planes de Pensiones adscritos al Fondo de pensiones no son sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades.

En consecuencia, ni el Fondo de pensiones, ni los Planes de Pensiones a él adscrito registran gasto alguno por el Impuesto sobre Sociedades.

h) Transacciones en moneda extranjera

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

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional utilizando los tipos de cambio vigentes en la fecha de las transacciones. Las pérdidas y ganancias en moneda extranjera que resultan de la liquidación de estas transacciones y de la conversión a los tipos de cambio de cierre de los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las diferencias de conversión sobre partidas no monetarias, tales como instrumentos de patrimonio mantenidos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias, se presentan como parte de la ganancia o pérdida en el valor razonable.

4. GESTION DEL RIESGO FINANCIERO

En el proceso de inversión se pueden identificar Riesgos de carácter financiero así como riesgos de carácter operativo. La Entidad Gestora tiene en cuenta la necesidad de disponer de:

Sistemas de control y medición de los riesgos a los que están sometidas las inversiones, mediante la monitorización de los rating medios de cartera, la diversificación entre tipos de emisores reduciendo el riesgo de contrapartida y el control en el rendimiento de la cartera y de su respectivo Índice de referencia.

Aplicaciones que controlan el cumplimiento de límites y coeficientes legales y el cumplimiento de la política de inversión para así conseguir la efectividad de una serie de procedimientos y controles que racionalicen, garanticen la eficiencia, mejoren la calidad y minimicen riesgos en los procesos de inversión.

En el ámbito de la administración de Fondos de Pensiones la actividad de la Unidad de Pensiones del Grupo BBVA, a través de sus Entidades Gestoras, se encuentra acreditada por certificados de calidad concedidos por AENOR (Asociación Española de Normalización y Certificación).

Asimismo, la Unidad de Pensiones del Grupo BBVA tiene como objetivo cumplir con los estándares GIPS (Global Investment Performance Standards) promovidos por CFA Institute (Chartered Financial Analyst Institute) que garantiza la exactitud y homogeneidad de los datos sobre el rendimiento de las inversiones.

BBVA CUARENTA Y UNO, FONDO DE PENSIONES
MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011
(Expresada en euros)

Riesgos de carácter financiero

Respecto a los Riesgos de carácter financiero podemos identificar, entre otros los siguientes riesgos:

1. Riesgo de Mercado

La inversión en renta variable conlleva que la rentabilidad del fondo se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte. Debido a situaciones de los mercados financieros, las inversiones de renta variable pueden ser causa principal de variaciones tanto positivas como negativas, mayores de lo esperado.

La inversión en renta fija está sometida al movimiento de tipos de interés y la calidad crediticia de los títulos de la cartera, y en ciertos períodos también puede experimentar variaciones negativas. En este sentido, la sensibilidad al movimiento de tipos viene determinada por la duración modificada de la cartera, y la calidad crediticia se concreta en el rating de la emisión y el rating mínimo de la cartera.

La inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo derivado de las fluctuaciones de los tipos de cambio.

Los instrumentos derivados comportan, así mismo, riesgos adicionales a los de las inversiones de contado por el apalancamiento que conllevan, lo que les hace especialmente sensibles a las variaciones de precio del subyacente. El apalancamiento implica mayor variabilidad del rendimiento, tanto positivo como negativo, frente a movimientos del mercado, o más específicamente, frente a movimientos del precio del subyacente (título o índice al que está ligado el instrumento derivado).

Los activos no negociados presentan habitualmente características diferentes a las asociadas a los activos de riesgo tradicionales, como lo son negociarse en mercados de liquidez limitada y menos eficientes, que influirá en su precio de realización en caso de que se decida su venta, y valorarse mediante metodologías complejas, lo cual implica riesgos de valoración, tanto debido al propio modelo de valoración como de los datos que se requieren para la misma, en ausencia de precios contrastables en mercado. Este mayor riesgo les confiere por su parte, de una rentabilidad esperada adicional, que un inversor a largo plazo, en un determinado porcentaje, y destinando los recursos necesarios para analizarlos, tiene la oportunidad de capturar.

El activo del Fondo estará mayoritariamente invertido en activos financieros admitidos a negociación en mercados regulados. Dichos activos se valorarán por su valor de realización, entendiéndose por tal, el de su cotización al cierre del día, o en su defecto, al último publicado, o al cambio medio ponderado si no existiera precio oficial al cierre, todo ello hace que los derechos consolidados de los partícipes y, en su caso, los derechos económicos de los beneficiarios en su valoración diaria, se vean ajustados por la imputación de los resultados que les correspondan de las inversiones durante el tiempo que permanezcan adheridos al Plan.

Para controlar este riesgo el área de Riesgos llevará a cabo las mediciones de Riesgo de Mercado aplicando la metodología de Pérdida Potencial y Escenarios de Stress que exija la Dirección General de Seguros y Planes de Pensiones.

BBVA CUARENTA Y UNO, FONDO DE PENSIONES
MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011
(Expresada en euros)

2. Riesgo de Crédito

Pérdida potencial vinculada al empeoramiento de la solvencia o a la calidad crediticia de un emisor o al incumplimiento de sus compromisos de pago.

El objetivo del Departamento de Riesgo de Crédito tiene dos vertientes; por un lado, controlar el riesgo emisor y por otro, el riesgo de contrapartida de los Fondos de Pensiones.

Para ello el Departamento de Riesgo de Crédito tiene como objetivo controlar la diversificación entre los diferentes tipos de emisor, de emisiones y la calidad crediticia de los mismos a través de sus ratings como del rating medio y mínimo de la cartera.

3. Riesgo de Liquidez

Pérdida potencial por la venta anticipada o forzosa de activos a descuentos inusuales, para hacer frente a obligaciones o bien, por el hecho de que una posición no pueda ser oportunamente enajenada, adquirida o cubierta mediante el establecimiento de una posición contraria equivalente.

Para ello se realizará una selección de activos aptos para la inversión, distinguiendo entre "tradicionales" y "alternativos", evaluando en los primeros la liquidez de los mismos y, en los últimos, el coste de la iliquidez.

Riesgos de carácter operativo

Entre los riesgos de carácter operativo, se pueden identificar los siguientes riesgos:

4. Riesgo de incumplimiento normativo

Es el riesgo que nace de la violación o incumplimiento de leyes, reglas, regulaciones, políticas internas, procedimientos y códigos de conducta.

El Área de Control Interno es la responsable de establecer los mecanismos y herramientas de control que permitan cumplir con los límites y coeficientes legales establecidos por la normativa vigente en cada momento.

5. Riesgo operacional

Es aquel que pueda provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas y como consecuencia de acontecimientos externos.

El Área de Riesgos tiene como objetivo la identificación, medición, mitigación y seguimiento de los riesgos operacionales.

5. DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS

De acuerdo con el procedimiento legal de gestión y valoración de los Planes y Fondos de Pensiones, los resultados obtenidos son imputados en su totalidad a los partícipes y beneficiarios de los planes integrados en proporción a su patrimonio ponderado.

BBVA CUARENTA Y UNO, FONDO DE PENSIONES
MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011
(Expresada en euros)

En los partícipes el rendimiento imputado será un incremento de sus derechos consolidados en el Plan, no recibiendo cantidad alguna hasta que alcancen la condición de beneficiarios de acuerdo con las especificaciones del Plan de Pensiones, o bien cuando movilicen dichos derechos consolidados a otro Plan.

Para los beneficiarios, el rendimiento afecta a la prestación a obtener del Plan en base a las especificaciones del mismo.

Los resultados del Fondo en el ejercicio 2011 han sido pérdidas por importe de 2.931.373 euros (pérdidas por importe de 1.959.676 euros en el ejercicio 2010).

6. ANÁLISIS DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

6.1 Análisis por categoría

El valor en libros de cada una de las categorías de instrumentos financieros establecidas en la norma de registro y valoración de "Instrumentos financieros" al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente (en euros):

Al 31 de diciembre de 2011:

Activos Financieros con cambios en PyG	Instrumentos de patrimonio	Valores representativos de deuda	Derivados	Depósitos y fianzas constituidos
Valor Razonable	-	23.281.413	32.889	1.134.730

Al 31 de diciembre de 2010:

Activos Financieros con cambios en PyG	Instrumentos de patrimonio	Valores representativos de deuda	Derivados	Depósitos y fianzas constituidos
Valor Razonable	-	17.329.673	430.238	1.114.904

6.2 Análisis por vencimiento

Los importes de los instrumentos financieros con un vencimiento determinado o determinable clasificados por año de vencimiento al 31 de diciembre de 2011 y 2010 son los siguientes (en euros):

Al 31 de diciembre de 2011:

	Activos financieros (Euros)						Total
	2012	2013	2014	2015	2016	Años post.	
Valores representativos de deuda	-	-	-	433.780	-	22.847.633	23.281.413
Total	-	-	-	433.780	-	22.847.633	23.281.413

BBVA CUARENTA Y UNO, FONDO DE PENSIONES
MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011
(Expresada en euros)

Al 31 de diciembre de 2010:

	Activos financieros (Euros)						Total
	2011	2012	2013	2014	2015	Años post.	
Valores representativos de deuda	-	-	-	-	-	17.329.673	17.329.673
Total	-	-	-	-	-	17.329.673	17.329.673

6.3 Composición de la cartera de valores

En el siguiente cuadro se incluye la composición de la cartera de valores al 31 de diciembre de 2011 y 2010 (en euros):

Al 31 de diciembre de 2011:

	Valor de adquisición	Plusvalía / (Minusvalía)	Intereses Devengados	Valor efectivo
Valores representativos de deuda	24.173.998	(1.954.697)	1.062.112	23.281.413
Depósitos y fianzas constituidos	1.134.730	-	-	1.134.730
Derivados	32.889	-	-	32.889
Total cartera de valores	25.341.617	(1.954.697)	1.062.112	24.449.032

Al 31 de diciembre de 2010:

	Valor de adquisición	Plusvalía / (Minusvalía)	Intereses Devengados	Valor efectivo
Valores representativos de deuda	19.299.143	(2.599.173)	629.703	17.329.673
Depósitos y fianzas constituidos	1.114.904	-	-	1.114.904
Derivados	430.238	-	-	430.238
Total cartera de valores	20.844.285	(2.599.173)	629.703	18.874.815

La exposición máxima al riesgo de crédito y de mercado a la fecha de presentación de la información es el valor razonable de cada una de las inversiones financieras en cartera.

Se considera que la cartera de valores al cierre de los ejercicios 2011 y 2010 no ha sufrido ningún deterioro de valor.

En el Anexo I de la Memoria se recoge el detalle por títulos de la cartera de inversiones al 31 de diciembre de 2011 y 2010.

BBVA CUARENTA Y UNO, FONDO DE PENSIONES
MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011
(Expresada en euros)

6.4 Cumplimiento de coeficientes

De acuerdo con el Real Decreto 1684/2007 de 14 de diciembre, y atendiendo a lo establecido en los artículos 72, 73 y 74 del Reglamento relativo al cumplimiento de coeficientes, las inversiones del Fondo están suficientemente diversificadas, de forma que se evita la dependencia excesiva de una de ellas, de un emisor determinado o de un grupo de empresas, y las acumulaciones de riesgo en el conjunto de la cartera.

6.5 Depósito de los títulos

BBVA, como entidad depositaria del Fondo de Pensiones, es responsable a todos los efectos de la custodia de los valores mobiliarios y activos financieros que integran la cartera del Fondo, no encontrándose al cierre del ejercicio pignorados ni constituyendo garantía de ninguna clase.

6.6 Beneficio y Pérdidas en las inversiones

Los resultados obtenidos en las enajenaciones de valores, así como la variación del valor razonable de los activos financieros e ingresos de las inversiones, se recogen en el saldo de los epígrafes "Resultados de enajenación de inversiones", "Variación del valor de instrumentos financieros" e "Ingresos de inversiones financieras" de la cuenta de pérdidas y ganancias, y su desglose al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente (en Euros):

	2011	2010
Ingresos de las inversiones financieras	1.281.650	741.363
Intereses de cuentas corrientes	4.412	1.566
Intereses Renta Fija y Activos monetarios	1.274.771	739.797
Otros ingresos financieros	2.467	
Beneficio en realización de Inversiones Financieras	27.110.284	16.465.554
Beneficios en realización de operaciones con futuros/opciones	27.110.284	16.465.554
Beneficios en venta y amortización de activos financieros	-	-
Diferencias positivas de cambio	223.793	135.680
Variación de valor de inversiones financieras	23.763.369	8.907.891
TOTAL INGRESOS FINANCIEROS	52.379.096	26.250.488
Gastos de las inversiones financieras	20.912	17.448
Pérdidas por realización de inversiones financieras	30.606.245	16.054.884
Pérdidas en realización de operaciones con futuros/opciones	30.596.098	16.049.162
Pérdidas en venta y amortización de activos financieros	10.147	5.722
Diferencias negativas de cambio	223.442	120.408
Variación de valor de inversiones financieras	23.736.855	11.478.050
TOTAL GASTOS FINANCIEROS	54.587.454	27.670.790

BBVA CUARENTA Y UNO, FONDO DE PENSIONES
MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011
(Expresada en euros)

6.7 Operaciones con derivados

En relación a las inversiones realizadas sobre contratos de opciones y futuros financieros, el Fondo contabiliza en la cuenta de orden "Contratos sobre futuros financieros y operaciones de opciones" los nominales de los activos subyacentes de dichas operaciones. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 existían posiciones abiertas sobre operaciones de futuros y opciones financieras, con el desglose que se muestra a continuación. Los resultados obtenidos en este tipo de operaciones se recogen en el saldo de los epígrafes "Beneficios en realización de inversiones financieras" y "Pérdidas en realización de inversiones financieras" de las cuentas de pérdidas y ganancias:

Al 31 de diciembre de 2011:

Tipo de operación	Vencimiento	Coste de adquisición	Número de contratos	Valor de mercado a 31.12.2011
Futuros y Opciones Comprados				
FUTURO IBEX MINI 0112	20.01.2012	1.718.850	210	1.779.960
FUTURO S&P500 MINI 0312	16.03.2012	4.745.075	102	4.916.694
FUTURO EUROSTOXX50 0312	16.03.2012	4.407.680	194	4.477.520
CALL IBEX MINI 11500 1212	21.12.2012	32.531	35	1.330
CALL EUROSTOX 3000 1212	21.12.2012	400.001	151	31.559
Futuros y Opciones Vendidos				
FUTURO ALEMAN 10 ANOS 0312	08.03.2012	6.948.240	-52	7.230.080

Al 31 de diciembre de 2010:

Tipo de operación	Vencimiento	Coste de adquisición	Número de contratos	Valor de mercado a 31.12.2010
Futuros y Opciones Comprados				
FUTURO ALEMAN 2 ANOS	08.03.2011	6.431.057	59	6.431.295
FUTURO IBEX PLUS	21.01.2011	594.000	6	587.460
FUTURO IBEX MINI	21.01.2011	1.627.438	165	1.615.515
FUTURO S&P500 MINI	18.03.2011	4.120.051	87	4.071.829
FUTURO EUROSTOXX50	18.03.2011	6.106.127	216	6.035.040
CALL IBEX MINI 11400	16.12.2011	58.119	38	12.502
CALL EUROSTOX 3000	16.12.2011	381.134	157	197.977
CALL SPX 1200	15.12.2011	202.730	23	219.759
Futuros y Opciones Vendidos				
FUTURO ALEMAN 10 ANOS	08.03.2011	7.181.092	57	7.142.670
FUTURO EUR/USD CME	14.03.2011	1.128.951	9	1.123.151

BBVA CUARENTA Y UNO, FONDO DE PENSIONES
MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011
(Expresada en euros)

6.8 Depósitos y fianzas constituidos.

En el epígrafe Inversiones Financieras, el saldo de Depósitos y fianzas constituidos se corresponde con el importe del depósito en garantía de futuros que el Fondo tiene depositado para operar con derivados.

A 31 de diciembre de 2011, el importe de dicho depósito es de 1.134.730 euros (Al 31 de diciembre de 2010 ascendían a 1.114.904 euros).

7. DEUDORES Y ACREEDORES

El detalle de estos epígrafes al 31 de diciembre de 2011 y 2010 se muestra a continuación:

<i>Euros</i>	2011	2010
DEUDORES		
Deudores con Administraciones Públicas	1.465	312
Deudores varios	13.545	-
TOTAL DEUDORES	15.010	312
ACREEDORES		
Comisión de gestión	52.220	41.981
Administraciones Públicas	-	-
Acreedores por servicios profesionales	1.595	1.522
Otras deudas	-	49
TOTAL ACREEDORES	53.815	43.552

La exposición máxima al riesgo de crédito a la fecha de presentación de la información es el valor razonable de cada una de las cuentas a cobrar indicadas anteriormente. Dichas cuentas a fecha 31 de diciembre de 2011 y 2010 no han sufrido deterioro de valor.

En el epígrafe deudor con Administraciones Públicas corresponde a las retenciones del capital mobiliario practicadas en ejercicios anteriores que son devueltas al fondo en la declaración del Impuesto de Sociedades.

El saldo acreedor con Administraciones Públicas corresponde a las retenciones a cuenta del IRPF practicadas a beneficiarios por las prestaciones recibidas por éstos.

Durante el ejercicio 2011, el Fondo no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo al cierre de los ejercicios 2011 y 2010, el Fondo no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

BBVA CUARENTA Y UNO, FONDO DE PENSIONES
MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011
(Expresada en euros)

8. TESORERÍA

a) Bancos

El importe de tesorería al 31 de diciembre de 2011 y 2010 corresponde al saldo en cuenta corriente, libre de restricciones, en Entidades de Crédito vinculadas con la Sociedad Gestora.

b) Activos del mercado monetario

Dentro de este epígrafe se han incluido aquellos activos del mercado monetario que en el momento de su adquisición, su vencimiento no fuera superior a tres meses.

El detalle de este epígrafe se muestra a continuación (en euros):

Al 31 de diciembre de 2011:

Título	Coste de adquisición	Plusvalía/ (Minusvalía)(*)	Intereses devengados(*)	Valor efectivo	Fecha de Vencimiento
CUP.ESTADO CUP-0 310125	1.500.000	(26)	14	1.499.988	02.01.2012

(*) La plus/minusvalías y los intereses devengados correspondientes al mercado monetario se encuentran recogidos dentro de las Inversiones financieras en balance de situación adjunto.

Al 31 de diciembre de 2010:

Título	Coste de adquisición	Plusvalía/ (Minusvalía)(*)	Intereses devengados (*)	Valor efectivo	Fecha de Vencimiento
BN.REINO ESPAÑA 4,60%	6.212.241	202	-	6.212.443	03.01.2011

(*) La plus/minusvalías y los intereses devengados correspondientes al mercado monetario se encuentran recogidos dentro de las Inversiones financieras en balance de situación adjunto.

El Reglamento de los Planes y Fondos de Pensiones (R.D. 304/2004 de 20 de febrero) no fija un coeficiente mínimo de liquidez sobre el activo del Fondo, sino que establece un coeficiente variable según las previsiones de requerimientos de activos líquidos, en función de las prestaciones previstas, que deberá mantenerse en depósitos a la vista y en activos del mercado monetario con vencimiento no superior a tres meses. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el Fondo y según las estimaciones de los gestores, se mantiene en liquidez del 26,08% y 29,94% del activo del Fondo de Pensiones, respectivamente.

9. ADMINISTRACIONES PÚBLICAS Y SITUACIÓN FISCAL

Seguidamente se resumen los principales aspectos de la normativa fiscal a la que está sujeto el Fondo:

1. Impuesto sobre el Valor Añadido: están exentos de este impuesto los servicios de gestión de los Fondos de Pensiones prestados por las entidades gestoras y depositarias de los mismos.

BBVA CUARENTA Y UNO, FONDO DE PENSIONES
MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011
(Expresada en euros)

2. Impuesto sobre Beneficios: los Fondos de Pensiones están sujetos a dicho impuesto a tipo de gravamen cero, teniendo, en consecuencia, derecho a la devolución de las retenciones que se les practiquen sobre los rendimientos de capital mobiliario. Los Fondos de Pensiones deberán cumplir las obligaciones formales exigibles en el Impuesto sobre Sociedades a los sujetos pasivos sometidos al régimen general.

3. Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados: la constitución, disolución y modificaciones derivadas de las aportaciones, prestaciones y traspasos de los Planes de Pensiones integrados en los Fondos de Pensiones están exentos de este impuesto.

a) Saldos deudores

El epígrafe "Administraciones Públicas" (Activo) recoge las retenciones a cuenta del Impuesto sobre Sociedades practicadas al Fondo, en las liquidaciones de intereses por los rendimientos de los activos financieros y de los saldos de tesorería mantenidos en la Entidad Depositaria (Nota 7).

La totalidad de las retenciones que le han sido practicadas, deberán ser devueltas por la Hacienda Pública al Fondo de Pensiones, ya que como sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades sus rendimientos tributan al tipo de gravamen del 0%.

b) Saldos acreedores

El epígrafe "Administraciones Públicas" (Pasivo) recoge las retenciones practicadas por el Fondo a los beneficiarios de prestaciones, que a dicha fecha se encontraban pendientes de ser liquidadas a la Administración Pública (Nota 7).

c) Situación fiscal

Según las disposiciones legales vigentes, las liquidaciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta que no hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción que está establecido en cuatro años.

El Fondo tiene abiertos a inspección por las Autoridades fiscales los ejercicios 2008 al 2011.

10. PATRIMONIO

El patrimonio del Fondo está constituido por la cuenta de posición del Plan de Pensiones adscrito al Fondo, BBVA Protección 2035,PPI.

La situación al 31 de diciembre de 2011 es la siguiente:

Nombre Plan	Patrimonio	Unidades de Cuenta	Valor liquidativo
BBVA Protección 2035	33.040.839	39.658.482	0,833134
Total	33.040.839	39.658.482	0,833134

BBVA CUARENTA Y UNO, FONDO DE PENSIONES
MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011
(Expresada en euros)

La situación al 31 de diciembre de 2010 es la siguiente:

Nombre Plan	Patrimonio	Unidades de Cuenta	Valor liquidativo
BBVA Protección 2035	26.899.874	29.283.655	0,91859
Total	26.899.874	29.283.655	0,91859

El movimiento de la cuenta de posición de los planes de pensiones para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente (en euros):

	2011	2010
SALDO INICIAL	26.899.874	18.434.983
ENTRADAS	10.375.476	11.554.417
Aportaciones	6.857.155	6.181.449
Aportaciones de partícipes	6.859.155	6.182.150
Aportaciones devueltas a deducir	(2.000)	(701)
Movilizaciones procedentes de otros instrumentos de previsión social	3.517.452	5.371.734
Ingresos propios del Plan	869	1.234
Otros ingresos del Plan	869	1.234
SALIDAS	4.234.511	3.089.526
Prestaciones, liquidez y movilización derechos consolidados	340.676	175.979
Prestaciones	40.279	11.435
Liquidez derechos. consolidados por enfermedad y desempleo	300.397	164.544
Movilizaciones a otros instrumentos de previsión social	947.580	951.332
Gastos propios del Plan	14.882	2.539
Otros gastos del plan	14.882	2.539
Resultados del Fondo imputados al Plan	2.931.373	1.959.676
Pérdidas del Fondo imputadas al Plan	2.931.373	1.959.676
SALDO FINAL	33.040.839	26.899.874

BBVA CUARENTA Y UNO, FONDO DE PENSIONES
MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011
(Expresada en euros)

11. CONTINGENCIAS CUBIERTAS Y SUPUESTO EXCEPCIONAL DE LIQUIDEZ

Las situaciones que dan origen al pago de prestaciones son, entre otras, 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.
- Dependencia severa o gran dependencia con el grado y nivel que se determine mediante la aplicación del baremo establecido en el Real Decreto 540/2007, de abril, según dictamen emitido por Órgano dependiente de la Comunidad Autónoma.

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 de larga duración del partícipe.

El desembolso de las prestaciones, podrá hacerse en forma de capital o de renta, asegurada o no, en forma mixta (combinación de capital y renta) y en forma distinta de las anteriores en forma de pagos sin periodicidad regular. Las cuantías de las prestaciones vienen determinadas por el valor de los derechos consolidados/económicos que corresponden al partícipe/beneficiario en la fecha de abono de las mismas.

12. GASTOS DE GESTIÓN Y DEPÓSITO DE LA CARTERA DE VALORES

Tal como se indica en la Nota 1, la gestión del Fondo está encomendada a BBVA Pensiones, S.A., E.G.F.P. Por este servicio se devenga una comisión de gestión negociable, calculada diariamente. En ningún caso la retribución que se fije podrá rebasar el 2% del valor de las cuentas de posición de los Planes integrados en el Fondo de Pensiones. El importe devengado por este concepto en el ejercicio 2011 ha ascendido a 587.552 euros (437.318 euros durante el ejercicio 2010). Estos importes están por debajo del máximo permitido.

De dichos importes, se encontraban pendientes de pago, al 31 de diciembre de 2011 y 2010 52.220 euros y 41.981 euros, respectivamente y figuran registrados en el epígrafe "Acreedores – Entidad gestora" del pasivo del balance (Nota 7).

Asimismo, BBVA, S.A. realiza las labores de depositario del Fondo, remunerándosele con la comisión que libremente pacte con la gestora, previa conformidad de la Comisión de Control, y sin que, en ningún caso, pueda rebasar el 0,50% anual sobre el valor de las cuentas de posición de los Planes integrados en el Fondo. Los importes devengados por estos conceptos en el ejercicios 2011 y 2010 ha ascendido a 132.199 y 98.397 euros, respectivamente. Estos importes están por debajo del máximo permitido.

BBVA CUARENTA Y UNO, FONDO DE PENSIONES
MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011
(Expresada en euros)

La Entidad Depositaria del Fondo de Pensiones ostenta una participación accionarial mayoritaria en la Entidad Gestora, por lo que ésta ha adoptado procedimientos específicos, que han sido recogidos en su Reglamento Interno de Conducta, para evitar los conflictos de interés que pudieran producirse, así como para cerciorarse de que las operaciones vinculadas que, en su caso, puedan plantearse se realicen en interés exclusivo del Fondo de Pensiones y a precios o condiciones iguales o mejores que los de mercado.

13. HONORARIOS DE AUDITORÍA

Los honorarios acordados por los servicios de auditoría para los ejercicios 2011 y 2010 han ascendido a 2.705 y 2.660 euros (IVA no incluido) respectivamente. No se han facturado otros servicios en dichos ejercicios por la Sociedad auditora o por otras empresas vinculadas a ella.

14. HECHOS POSTERIORES

Desde el 31 de diciembre de 2011 hasta la formulación por la Entidad Gestora de estas cuentas anuales, no se ha producido ningún hecho significativo digno de mención o que pueda afectar a las presentes cuentas anuales del ejercicio 2011.

15. CUMPLIMIENTO DE LA NORMATIVA

El Artículo 72 del Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, modificado por el Real Decreto 1684/2007, de 14 de diciembre, establece lo siguiente:

- Necesariamente al menos el 70% de los activos del fondo deben estar invertidos en instrumentos financieros susceptibles de tráfico generalizado e impersonal que estén contratados en mercados regulados, en instrumentos derivados negociados en mercados organizados, en depósitos bancarios, en créditos con garantía hipotecaria en inmuebles y en instituciones de inversión colectiva.
- Adicionalmente, la inversión en títulos emitidos por una misma entidad más los créditos otorgados a ella o avalados por la misma, no podrá exceder del 5% del activo del Fondo. Dicho límite será del 10%, siempre que el fondo no invierta más del 40% de su activo en entidades en las que se supere el 5%.
- Asimismo, los fondos no podrán invertir más del 2% de su activo en valores o instrumentos financieros no admitidos a cotización en mercados regulados o en valores o instrumentos financieros que, estando admitidos a negociación en mercados regulados no sean susceptibles de tráfico generalizado e impersonal cuando estén emitidos o avalados por una misma entidad. Dicho límite será del 4% para entidades pertenecientes a un mismo grupo.
- La inversión en un misma institución de inversión colectiva, cuyas participaciones tengan la consideración de valores cotizados o estén admitidas a negociación en mercados regulados, podrán llegar hasta el 20% del activo del fondo. Dicho límite será del 5% del activo del fondo siempre y cuando no cumplan los requisitos descritos anteriormente o se trate de una institución de inversión colectiva de inversión libre.
- Si la política de inversión del fondo consiste en replicar un límite o reproducir un índice, la inversión en acciones u obligaciones del mismo emisor o grupo de emisores podrá alcanzar el 20 % del activo del fondo. En el caso de que la política de inversión del fondo consista en tomar como referencia un límite se reduce al 10 % del activo del fondo.

BBVA CUARENTA Y UNO, FONDO DE PENSIONES

MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(Expresada en euros)

- La inversión en los valores e instrumentos financieros emitidos o avalados por una misma entidad, las posiciones frente a ella en instrumentos derivados y los depósitos que tenga en dicha entidad no podrá superar el 20% del activo del fondo.
- La inversión en valores o instrumentos financieros emitidos por entidades del grupo al que pertenezca el promotor o promotores integrados en el fondo no podrán superar el 5% del fondo.
- La inversión en títulos emitidos o avalados por una misma entidad no podrá exceder del 5%, en valor nominal, del total de títulos o valores en circulación de aquélla.
- El Artículo 73 del Real Decreto 304/2004 establece que deberá mantenerse en depósitos a la vista y en activos del mercado monetario con vencimiento no superior a tres meses un coeficiente de liquidez según las previsiones de requerimientos de activos líquidos.

Por otra parte, el artículo 74 del Real Decreto 304/2004 establece que las obligaciones frente a terceros no podrán exceder en ningún caso del 5% del activo del fondo, si bien, no se tendrán en cuenta, a estos efectos los débitos contraídos en la adquisición de elementos patrimoniales, ni las obligaciones existentes frente a los beneficiarios, ni las obligaciones correspondientes a los derechos consolidados atribuidos a los partícipes.

Al 31 de diciembre de 2011, el Fondo cumple con dichos coeficientes.

Durante el ejercicio 2011 las retribuciones pagadas por el Fondo a las entidades gestoras y depositaria no han superado respectivamente el 2% anual del valor de las cuentas de posición a las que deberán imputarse y el 0,5% anual de este mismo valor, tal como se establece en el artículo 84 del Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones.

Al tratarse de una entidad que por sus peculiaridades no dispone de empleados ni oficinas, ya que por su naturaleza debe estar gestionada por una Entidad Gestora de Fondos de Pensiones, los temas relativos a la protección del medio ambiente y la seguridad y salud del trabajador se aplican exclusivamente a la Entidad Gestora.

BBVA CUARENTA Y UNO, FONDO DE PENSIONES

INFORME DE GESTION CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(Expresada en euros)

ENTORNO DE MERCADO

Comenzamos el año 2011, con una creciente incertidumbre en los mercados como consecuencia de las tensiones del Norte de Africa, el terremoto de Japón y los problemas con algunos países periféricos europeos. La subida del precio del crudo asociada al primer factor generó una importante inquietud por la inflación y las políticas monetarias, así como una revisión a la baja de las expectativas de crecimiento. Aunque en la recta final del año se redujo la presión de las materias primas, el aumento de la inflación en el 2011 es significativo. En EE.UU. la tasa general se moderaba en los últimos meses hasta un 3,4%, sin cambios respecto a junio pero casi 2 puntos por encima del cierre de 2010. En la zona Euro, la inflación podría terminar el año por debajo del 3,0% del periodo sep-nov, pero claramente por encima del 2,2% de un año antes (2,7% en junio).

El año 2011 termina con una elevada incertidumbre por la crisis soberana europea y la parálisis política en EE.UU., lo que ha provocado un fuerte deterioro de las expectativas de crecimiento mundial. EE.UU. sin embargo, ha sorprendido por la resistencia de su economía en los últimos meses, con una expansión estimada del PIB en el 4T del orden del 3% anualizado tras el 1,8% del periodo anterior. Además, mejora la confianza de empresas y familias tras su desplome en los meses de verano y el mercado laboral muestra señales de recuperación. Para el 2012 se impone la cautela por el riesgo de contagio de la crisis europea y las dudas sobre la ampliación de las medidas de estímulo que por ahora se han prorrogado hasta febrero. En cuanto a la zona Euro, a pesar de la reciente mejora de la confianza empresarial, tanto los indicadores reales como las encuestas apuntan a una contracción del PIB en el 4T que se estima en torno al 0,2% tras el aumento del 0,2% del 3T.

RENTA FIJA

La inestabilidad de los mercados y el riesgo cíclico han propiciado en los últimos meses una generalización de las políticas monetarias tendentes a mejorar la liquidez y las condiciones financieras. El mayor protagonismo lo ha tenido el BCE, entre otras medidas, ha realizado dos recortes de tipos de 25 pb en noviembre y diciembre, hasta el 1,00%, que revierten las subidas de abril y julio. Ello ha favorecido una relajación de los tipos en el mercado monetario, que descuenta además bajadas de tipos oficiales en el 2012 hasta al menos el 0,5%. Las expectativas para la Fed, mientras tanto, siguen ancladas en tipos muy bajos (0%-0,25%) durante los dos próximos años y no se descartan cambios en la estrategia de comunicación e incluso medidas adicionales de relajación cuantitativa más adelante.

En la deuda pública, termina el año con el tipo a 10 americano bajando 142 pb en el año hasta el 1.88% y el 10 años alemán bajando 113 pb hasta el 1.83%. Los tipos a 2 años en ambos casos también bajan, quedando en el 0.24% y 0.14% respectivamente.

La deuda pública soberana europea ha estado sujeta a fuertes vaivenes desde mediados de año. De hecho, en los últimos meses la crisis alcanzaba a Italia, cuyo gobierno, igual que en Grecia, era sustituido en noviembre por un equipo de tecnócratas, y se contagiaba también a los países con mejor calificación crediticia como Francia, que corre el riesgo de perder la AAA. Las agencias ya han advertido sobre una posible revisión a la baja del rating de prácticamente toda la zona Euro tras los acuerdos de la última cumbre para avanzar en la integración fiscal (con dudas sobre su

BBVA CUARENTA Y UNO, FONDO DE PENSIONES

INFORME DE GESTION CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(Expresada en euros)

ratificación a nivel nacional) y potenciar los fondos de estabilidad financiera (considerados todavía insuficientes, sobre todo por la negativa del BCE a tener un papel más activo en la compra de bonos). Con todo ello, hemos visto en el segundo semestre una ampliación generalizada de los diferenciales de tipos con Alemania, aunque la deuda española ha sufrido algo menos que el resto, con un aumento de la prima de riesgo de 84 pb (+77 pb en el año) en el bono a 10 años, cuya rentabilidad termina 2011 en el 5,09% frente al 5,45% tanto de finales de junio como de diciembre del año anterior.

RENTA VARIABLE

En un clima de aumento de la aversión al riesgo por la crisis soberana europea, la parálisis institucional en EE.UU. y la preocupación por el crecimiento mundial; la renta variable de EEUU destaca en el lado positivo (mejores resultados empresariales e indicadores cíclicos) y Europa en el negativo (crisis soberana, problemas de financiación y de capital de los bancos). Así, el S&P 500 consigue cerrar el año sin cambios en divisa local y una subida del 3.13% en divisa euro; mientras que el Eurostoxx 50, acumula un descenso en el año del 17,1%. A diferencia del 2010, y a pesar del peor comportamiento relativo del 4T, la bolsa española sufre en el segundo semestre y en el conjunto del 2011 menos que el resto de la zona Euro, con caídas del Ibex 35 del 17,3% y 13,1% respectivamente. En cuanto a Japón, el índice Nikkei 225, con un retroceso en divisa local del 13,9% (+0,9% en euros) en la segunda mitad del año, termina 2011 con unas pérdidas acumuladas del 17,3% en yenes (-10,0% en euros).

En cuanto a mercados emergentes, peor comportamiento relativo frente a los desarrollados, con sendas caídas en dólares del 20,1% y 11,2% en el segundo semestre y del 20,4% y 7,6% en el 2011, aunque por razones diferentes a las del primer semestre: frente al impacto negativo de las subidas de tipos a principios de año, adquieren mayor relevancia los problemas de crédito exterior por la crisis soberana europea y las señales cada vez más claras de moderación de la actividad en economías como Brasil, China o Rusia.

COMENTARIOS DEL FONDO

El Fondo de Pensiones **BBVA CUARENTA Y UNO, F.P.**, realiza una gestión activa de la cartera que se adecua en función de las perspectivas del mercado y del transcurso del tiempo hasta el vencimiento de la garantía.

Garantía del 100% de todas las aportaciones que vaya realizando y de las revalorizaciones que el Plan vaya consiguiendo trimestralmente, según garantía externa al Plan otorgada por BBVA.

BBVA CUARENTA Y UNO, FONDO DE PENSIONES

INFORME DE GESTION CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(Expresada en euros)

El único Plan de Pensiones integrado en el Fondo es:

Denominación Plan	Fecha Integración	Modalidad Plan	Tipo Plan
BBVA PROTECCIÓN 2035	23/04/2008	PPI	AD

Iniciamos el año con un sentimiento positivo sobre los mercados de renta variable. Esto nos hizo aumentar el nivel de inversión hasta un 60,2%. A pesar de la incertidumbre surgida por los diversos acontecimientos internacionales (tensiones en el Norte de África, terremoto y crisis nuclear de Japón, situación de los países periféricos en Europa, etc), el mercado se ha comportado de forma positiva, soportado por la mejora del ciclo económico global.

En cuanto a la estructura regional sobrepesamos Europa frente a EE.UU., ya que aunque continúa la mejora del mercado laboral en EE.UU., la subida del precio del crudo ha generado inquietud por la evolución de la inflación y su posible impacto en la política monetaria. Esto se ha reflejado en la confianza de los consumidores y empresarios, revisando a la baja sus expectativas. Adicionalmente, mantenemos neutral la inversión España una vez que se han dado nuevos pasos en cuanto a la reforma del sistema financiero y pensiones, con el cumplimiento de los objetivos del déficit.

En cuanto a la renta fija, comenzamos el trimestre con una duración de 7,3 años. Durante este período la deuda periférica ha seguido siendo castigada por los inversores, acentuándose en el caso de Portugal, quien está más cerca de pedir ayuda financiera. Sin embargo, debido a las reformas iniciadas en España parece que esta vez el contagio no ha llegado a afectarle, reduciéndose el diferencial de tipos con Alemania. Esto ha beneficiado a nuestra cartera de bonos españoles. Por otro lado, la recuperación de la economía y el repunte de la inflación debido principalmente a al precio del crudo, ha cambiado el discurso del Banco Central Europeo, dejando ver que las subidas de tipos tendrán lugar en los próximos meses. Por ello, hemos ido reduciendo la duración hasta los 6,3 años.

Iniciamos el segundo trimestre con un nivel de renta variable del 60%. Este período ha estado marcado por un aumento de la preocupación por el escenario global. Asimismo, se han incrementado las señales de desaceleración económica en EE.UU., que junto con la incertidumbre acerca del nuevo rescate financiero a Grecia, han aumentado la volatilidad de los mercados. No obstante, seguimos siendo positivos de cara a final de año, por lo que mantenemos el nivel de renta variable en el 60%.

Los indicadores económicos (actividad, empleo, confianza, etc) publicados en EE.UU. en las últimas semanas han decepcionado al mercado. Además continúa la incertidumbre por el impacto que pueda tener el final de la relajación cuantitativa en EE.UU., la decisión sobre el techo de deuda y el ajuste del déficit. Por tanto, la estructura regional de la cartera se mantiene sobreponderada en Europa frente a EE.UU.

Dado el escenario actual de diferencial de tipos de interés por las distintas políticas monetarias de los bancos centrales de la zona Euro y EE.UU., unido al problema periférico europeo, hemos tomado posición en el dólar frente al euro ya que pensamos en que a estos niveles es probable una depreciación de la moneda europea.

En cuanto a la renta fija, comenzamos el trimestre con una duración de 6,3 años. Los mercados de deuda han estado sometidos a importantes tensiones por la crisis de Grecia hasta aprobarse el

BBVA CUARENTA Y UNO, FONDO DE PENSIONES

INFORME DE GESTION CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(Expresada en euros)

último paquete de ayuda a cambio de un nuevo plan de austeridad. El período cierra con ampliaciones generalizadas en el diferencial de tipos con Alemania. Sin embargo, a pesar del buen comportamiento relativo de España, la cartera de deuda española se ha visto afectada negativamente por este incremento de la prima de riesgo. Por otro lado, el Banco Central Europeo sigue preocupado por el repunte de la inflación y se prevé un nuevo aumento del tipo oficial en julio. En este entorno, mantenemos el nivel de duración del plan en 6,7 años.

El tercer trimestre está marcado por una fuerte corrección de los mercados de renta variable, enmarcado en una crisis de confianza global debido a los retrasos en dar respuesta a los problemas fiscales y las dudas sobre la efectividad de las medidas tomadas por parte de los Bancos Centrales.

El deterioro de las expectativas y revisión a la baja del crecimiento y beneficios para los próximos meses ha marcado nuestro posicionamiento en la cartera de renta variable. La disminución de los niveles de riesgo ha sido el eje principal de nuestra política de inversión, que se ha reflejado en una importante reducción de la exposición a los mercados de renta variable. Así, terminamos el período con un nivel del 40,3%.

En cuanto a la estructura regional seguimos sobreponderados en Europa frente a EE.UU. ya que esperamos que la recuperación pueda tener más recorrido en Europa al haber sido más castigada debido a los problemas de la deuda, las pruebas de estrés de los bancos y los débiles resultados empresariales.

Cerramos la posición en dólar frente a euro que abrimos el trimestre anterior. La caída del euro por los malos datos económicos, revisión a la baja de los tipos del BCE y crisis de deuda europea ha provocado que el euro perdiera los niveles en los que se había mantenido los meses anteriores. En cuanto a la cartera de renta fija, la crisis de confianza de los mercados y los temores a una nueva recesión en EE.UU han provocado que en los últimos meses el activo refugio principal haya sido la deuda pública alemana y americana. Los mercados de deuda pública europeos han estado sujetos a fuertes tensiones, nuevamente focalizados en el nuevo tramo de ayuda a Grecia y su aprobación por los parlamentos de los países europeos. El diferencial de tipos de interés respecto a Alemania se ha vuelto a ampliar significativamente, mitigado en parte por la decisión del Banco Central Europeo de comprar deuda italiana y española. Esto ha influido negativamente en nuestra cartera de bonos españoles.

En la última reunión del BCE, parece que el mensaje que anunciaba era más favorable a una bajada de tipos debido al riesgo a la baja del crecimiento. En este contexto, hemos aumentado los niveles de duración del plan a 9,7 años.

El último trimestre del año está marcado por una fuerte corrección de los mercados de renta variable, enmarcado en una crisis de confianza global debido a la lentitud de la clase política de dar respuesta a los problemas fiscales y las dudas sobre la efectividad de las medidas tomadas por parte de los Bancos Centrales.

El deterioro de las expectativas y revisión a la baja del crecimiento y beneficios para los próximos meses ha marcado nuestro posicionamiento en la cartera de renta variable. La disminución de los niveles de riesgo ha sido el eje principal de nuestra política de inversión, que se ha reflejado en una reducción de la exposición a los mercados de renta variable. Así, terminamos el período con un nivel del 39,5%.

En cuanto a la estructura regional seguimos sobreponderados de Europa frente a EE.UU. Europa ha sido más castigada debido a los problemas de la deuda, las pruebas de estrés de los bancos y

BBVA CUARENTA Y UNO, FONDO DE PENSIONES

INFORME DE GESTION CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(Expresada en euros)

los débiles resultados empresariales. Esperamos que la recuperación pueda tener más recorrido en Europa. Por último, seguimos neutrales en la inversión en España.

Adicionalmente, cerramos la posición en dólar frente a euro que abrimos el trimestre anterior. La caída del euro por los malos datos económicos, revisión a la baja de los tipos del BCE y crisis de deuda europea ha provocado que el euro perdiera los niveles en los que se había mantenido los meses anteriores.

En cuanto a la cartera de renta fija, la crisis de confianza de los mercados y los temores a una nueva recesión en EE.UU han provocado que en los últimos meses el activo refugio principal haya sido la deuda pública alemana y americana. Los mercados de deuda pública europeos han estado sujetos a fuertes tensiones, nuevamente focalizados en el nuevo tramo de ayuda a Grecia y su aprobación por los parlamentos de los países europeos. El diferencial de tipos de interés respecto a Alemania se ha vuelto a ampliar significativamente, mitigado en parte por la decisión del Banco Central Europeo de comprar deuda italiana y española. Esto ha influido en nuestra cartera de bonos españoles.

En la última reunión del BCE, parece que el mensaje que anunciaba era más favorable a una bajada de tipos debido al riesgo a la baja del crecimiento. Por tanto, hemos aumentado los niveles de duración del plan a 9,7 años.

Así acabamos el año con una exposición de renta variable del **39,55%**

PATRIMONIO, ESTADÍSTICA Y RENTABILIDAD DEL FONDO

El Patrimonio del Fondo de Pensiones a 31/12/2011 ha sido de **33.040.838,96** Euros.

A la citada fecha, el Fondo cuenta con un total de **16.951** partícipes, de los cuales **5.688** permanecen en suspenso.

El Fondo ha procedido al pago de las siguientes prestaciones:

JUBILACIÓN		INVALIDEZ		FALLECIMIENTO		TOTAL	
Nº Beneficiarios	Importe	Nº Beneficiarios	Importe	Nº Beneficiarios	Importe	Nº Beneficiarios	Importe
8	3.832,14	16	34.017,23	3	2.430,46	27	40.279,83

Destacando las siguientes formas de cobro:

BBVA CUARENTA Y UNO, FONDO DE PENSIONES

INFORME DE GESTION CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(Expresada en euros)

CAPITAL		RENTAS		MIXTA		DIFERIDO		TOTAL	
Nº. Beneficiarios	Importe	Nº. Beneficiarios	Importe	Nº. Beneficiarios	Importe	Nº. Beneficiarios	Importe	Nº. Beneficiarios	Importe
18	37.279,83	1	3.000,00	0	0,00	8	0,00	27	40.279,83

Y los siguientes supuestos excepcionales de liquidez:

DESEMPLEO LARGA DURACION		ENFERMEDAD GRAVE		TOTAL	
Nº. Participes	Importe	Nº. Participes	Importe	Nº. Participes	Importe
137	296.333,93	2	4.063,68	139	300.397,61

El valor liquidativo de la unidad de cuenta del Fondo a 31/12/2011 ha sido **0,8331**.

Por último, la rentabilidad* final del Fondo asciende a:

ÚLTIMOS 12 MESES	ÚLTIMO EJERCICIO CERRADO	3 AÑOS	5 AÑOS	ÚLTIMOS 10 AÑOS	HISTÓRICA (desde inicio)
-9,30%	-9,30%	-4,70%	-	-	-4,87%

* Rentabilidades anualizadas para períodos superiores a un año.

EJERCICIO DE DERECHOS POLITICOS

En cumplimiento de lo establecido en el RD 304/2004, se informa que la Entidad promotora del Fondo Personal, 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 **BBVA CUARENTA Y UNO, F.P.**, se encuentran delegados en la Entidad Gestora del Fondo, acudiendo en representación del mismo, a las Juntas General de Accionistas de aquellas empresas cuyos títulos forman parte de la cartera del Fondo y tienen relevancia cuantitativa y carácter estable.

En este sentido, la Entidad Gestora ha acudido a las juntas generales de accionistas de las empresas españolas que cotizan en bolsa con excepción de aquellas cuya participación no haya tenido relevancia cuantitativa para el fondo.

BBVA CUARENTA Y UNO, FONDO DE PENSIONES

ANEXO I: DETALLE DE LA CARTERA DE INVERSIONES A 31.12.11 Y 31.12.10

Cartera de Inversiones

a 31 de Diciembre de 2011

ACTIVOS FINANCIEROS

	Divisa	Vencimiento	Coste en Libros	Intereses Devengados	Valor de Mercado	Plusvalías	Minusvalías
ES0000011868	EUR	31/01/2029	7.516.634,09	281.485,20	6.870.061,74	-	-928.057,55
ES00000120R1	EUR	30/07/2035	2.006.620,00	130.700,29	1.738.960,42	-	-398.359,87
ES00000120R1	EUR	30/07/2035	1.574.348,64	54.885,81	1.541.577,12	-	-87.657,33
ES0000012411	EUR	30/07/2032	2.319.944,90	34.878,11	2.097.043,26	-	-257.779,75
ES0000012932	EUR	31/01/2037	10.315.090,33	547.389,24	10.599.990,08	-	-262.489,49
XS0503253345	EUR	23/04/2015	441.360,00	12.773,01	433.780,67	-	-20.352,34
			24.173.998	1.062.112	23.281.413	-	-1.954.696

Cartera de Inversiones

a 31 de Diciembre de 2010

ACTIVOS FINANCIEROS

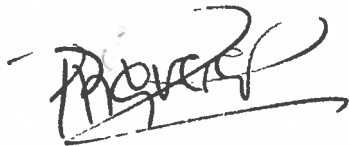
	Divisa	Vencimiento	Coste en Libros	Intereses Devengados	Valor de Mercado	Plusvalías	Minusvalías
ES0000011868	EUR	31/01/2029	7.516.634,09	317.855,63	6.876.350,25	-	-958.139,47
ES00000120R1	EUR	30/07/2035	2.006.620,00	17.696,86	1.728.034,00	-	-296.282,86
ES00000121S7	EUR	30/07/2041	2.362.215,00	43.469,79	1.922.524,32	-	-483.160,47
ES0000012411	EUR	30/07/2032	2.319.944,90	41.050,26	2.077.468,83	-	-283.526,33
ES0000012932	EUR	31/01/2037	4.038.384,00	188.416,75	3.801.268,89	-	-425.531,86
XS0503253345	EUR	23/04/2015	441.360,00	11.136,55	429.497,26	-	-22.999,29
ES00000120N0	EUR	30/07/2040	613.985,50	10.077,30	494.529,79	-	-129.533,01
			19.299.143,49	629.703,14	17.329.673,34	0,00	-2.599.173,29

BBVA CUARENTA Y UNO , FONDO DE PENSIONES

El Consejo de Administración de **BBVA PENSIONES, S.A., ENTIDAD GESTORA DE FONDOS DE PENSIONES**, formula en el día de hoy, las presentes Cuentas Anuales y el Informe de Gestión de **BBVA CUARENTA Y UNO , FONDO DE PENSIONES**, correspondientes al **ejercicio 2011** en su condición de Entidad Gestora de dicho Fondo de Pensiones, en cumplimiento de lo establecido en el artículo 19.1.a) del 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, a los efectos de su verificación por los auditores y posterior aprobación por la Comisión de Control del Fondo. Dichas cuentas anuales e informe de gestión están extendidas en 31 folios, páginas de la 1 a la 31, visadas por el Secretario del Consejo en señal de identificación.

En Madrid, a 20 de febrero de 2012

PRESIDENTE



D.ª M.ª Paloma Piqueras Hernández

VICEPRESIDENTE



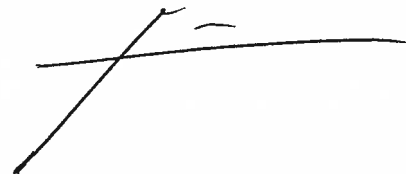
D. David Carrasco Pérez de Mendiola

VOCAL



D.ª M.ª Belén Rico Arévalo

SECRETARIO NO CONSEJERO



D. Manuel Hernández Sánchez