

## MOTIVOS RECOGIDOS EN ACTA PARA SU CONSTANCIA EN LA DIRECCIÓN GENERAL DE SEGUROS POR LOS QUE CGT NO APRUEBA LAS CUENTAS ANUALES DEL FONDO DE PENSIONES de BBVA DEL EJERCICIO 2008

1º Los ya expuestos en nuestra carta de fecha 11 de Mayo en contestación a las de la Gestora que son, a su vez, respuesta de nuestras solicitudes de aclaraciones de fecha 15, 22, 24 y 27 de Abril sobre inversiones en Renta Fija y formato de la información.

De esta carta podemos destacar:

a) La inversión dentro de la cartera de Valores de Representativos de Deuda ("Renta Fija") en determinados "productos": ("preferentes", titulaciones, ABS, deuda subordinada, etc.) cuyas pérdidas por minusvalías al 31 de diciembre de 2008 alcanzaban la cifra de -61.786.752 euros, que en nuestra opinión, no se corresponden con la mentalidad que debe tener la Gestora (trabaja para un Fondo de Empleo) para lo cual debe minimizar los riesgos del capital invertido. Así está recogido, bajo nuestro punto de vista, en el art. 17 de la Norma de Funcionamiento de nuestro Fondo de Pensiones (noviembre de 2007) y en el Contrato de Política de Inversión.

A pesar de nuestras reiteradas solicitudes, no tenemos constancia de que se haya dejado de invertir en este tipo de "productos". Citamos a título de ejemplo, el caso de la siguiente inversión realizada por la Gestora en el mes de enero del presente año:

..... Efectivo de adquisición: 4.485.195 euros Efectivo al 31/03/09: 4.005.963 euros (Minusvalía al 31/03/09: - 479.232 euros) (-10,68%)

Los emisores de este tipo de "productos" no ofrecen suficiente garantía dado que su solvencia es insignificante ante las emisiones que generan (por ejemplo, el ya referido de ..... cuyo capital asciende a 1,8 mm. de euros y unos recursos propios de 3 mm. tiene saldos vivos por emisiones a febrero de 2007 de 45.732 mm. de euros). Además, ni la generalidad de los Emisores de las titulaciones -ni las entidades financieras que las ponen en marcha- prestan garantía alguna sobre dichos títulos a sus compradores, por lo que su creciente morosidad incide directamente en su cotización y su consiguiente pérdida de valor o iliquidez. (se trata de meras "sociedades instrumentales" para servir de vehículo en las cesiones de los préstamos de diversa índole, mediante las que las entidades financieras transfieren dichas deudas a los tenedores de estos bonos, a un tipo de interés inferior al que figura en los préstamos que ceden). Es importante añadir que los tipos de interés de las citadas emisiones son incongruentes con su plazo de emisión y con el riesgo implícito que se asume, desde el punto de vista del inversor. En nuestra cartera se incluyen ejemplos notorios que descalifican la aparente bondad de invertir en estos títulos, como es de los Bonos de Titulización Hipotecaria ..... cuyas minusvalías al 31/12/08 ascendían a 4.972.958 euros, lo que representaba un 32% de su valor de compra, agravándose la situación con el paso de los meses, siendo sus minusvalías al 31/03/09 de -6.340.670 euros, representando una pérdida del 41% de su valor de compra. Es de destacar que entre estas inversiones existían en nuestra cartera dos titulaciones ..... cuyas minusvalías conjuntas al 31/12/08 ascendían a la cifra de 3.812.879 euros, y al 31/03/09 se situaban en 4.226.381 euros.

El caso especial de las tres inversiones en "ABS", cuyas pérdidas, presumiblemente, serán alarmantes, considerando que ya en la inversión en ....., se han materializado en el mes de enero de 2009 unas pérdidas 4.288.554 euros, lo que ha representado un quebranto para el fondo del 71,48% del valor de la inversión, requiere una investigación exhaustiva de los análisis y controles internos que se hayan llevado a efecto por la Gestora respecto a estas inversiones, de cuya justificación estamos pendientes de respuesta.

El caso de las inversiones en deuda subordinada se puede considerar igualmente de elevado riesgo debido a las características intrínsecas individuales de cada emisión, el bajo rating de los emisores, -es importante resaltar que, en ocasiones, los emisores de esta clase de valores son Sociedades Unipersonales creadas en determinados países por entidades financieras reconocidas, con unos fines determinados-, su iliquidez, las minusvalías que sufren influyen en su conjunto en el consiguiente quebranto para el Fondo por lo que, a pesar de que sus tipos de interés parezcan atractivos a primera vista, la rentabilidad en función de su riesgo es totalmente negativa. Citamos, a modo de ejemplo clarificador, la siguiente inversión:.....  
..... cuyas pérdidas al 31/12/08 ascendían a 1.346.774 euros alcanzando los 1.438.020 euros al 31/03/09.

Las inversiones en "preferentes" igualmente presentan importantes riesgos para los inversionistas, tal y como lo viene reiterando la CNMV, y quedan manifiestamente patentes en las inversiones en nuestro fondo, siendo las minusvalías al 31/12/08 de 2.167.792 euros, lo que representaba una pérdida del 47% del valor invertido, y habiéndose materializado en el mes de marzo la pérdida del 56% del valor invertido en los títulos de "preferentes" de ..... cuya "inmoral" oferta de recompra al 42,50% del valor de emisión hemos tenido de aceptar los tenedores de estos títulos, como un mal menor dada una infravaloración e iliquidez en el mercado. Nuevamente debemos referirnos a que los beneficios que otorgan este tipo de inversiones a sus emisores no siempre coinciden con los que reportan a sus compradores.

Queremos dejar constancia de que nuestros análisis únicamente han podido llevarse a cabo sobre las inversiones que estaban vigentes al 31/12/2008, estando a la espera al día de hoy de recibir información por parte de la Gestora sobre un detalle pormenorizado de todas las entradas y salidas de valores en la Cartera del Fondo durante el año 2008, petición que hemos reiterado en nuestros escritos. Una vez recibida y analizada les trasladaremos las consultas pertinentes.

b) Las explicaciones (que para nosotros no justifican las pérdidas que viene sufriendo nuestro Fondo) de que dichas pérdidas están motivadas fundamentalmente por la situación tan desfavorable de los mercados ni la de que los riesgos asumidos se justifican en base a la expectativa de altos intereses.

c) Los errores detectados, algunos de los cuales –a pesar de haberse reconocido como tales– siguen sin corregirse en dichas cuentas (puntos 1.2 y 1.3 – página 3 de la citada carta del 11.05.09).

2º La falta de respuesta a las cartas, tanto las de otros sindicatos como las nuestras de fechas 5 y 11 de mayo (esta última sobre Renta Variable). En este apartado, como ya saben Vds. no hemos podido avanzar más en su análisis pero, en los datos que hemos solicitado, nos ha parecido detectar inversiones con características similares a las que hemos hecho referencia sobre la Renta Fija.

3º A la hora de calcular minusvalías y plusvalías, en el valor total de coste registrado están incluidos los intereses devengados. No conocemos los motivos de utilizar este criterio, dado que los activos financieros están clasificados, a efectos de valoración, como "activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias".

4º En la Memoria no está incluida la exposición al riesgo de crédito al 31.12.08 conforme contempla el actual Plan Contable (Nota de la Memoria sobre instrumentos financieros).

5º El formato y la calidad de la información que se nos facilita es compleja y dificulta el análisis que se corresponde con las funciones de la Comisión de Control. Les tenemos comunicado el formato que entendemos más adecuado para esas funciones.

6º En cuanto a la Auditoría, lejos de tranquilizarnos, la misma nos ha generado nuevas dudas e inquietudes:

a) Se han limitado a verificar los datos contables. Alguno de ellos, bastante evidente, no lo han manifestado (por ejemplo, en el caso de los tires, aplicados sobre valor de mercado y no sobre el valor de compra de la cartera que reflejaría la realidad, por lo cual, bajo nuestro punto de vista, están distorsionados).

b) No se ha verificado que los ratings y vencimientos sean los correctos.

c) En ningún momento se ha entrado a verificar la calidad de las inversiones (ni de las vigentes ni de las realizadas a lo largo del año).

7º Queremos volver a insistir en que se paralice inmediatamente la inversión en los productos señalados para evitar el aumento de las pérdidas y minusvalías que ya han supuesto para nuestro Fondo.

Sin más, quedando a la espera de sus noticias, aprovechamos la ocasión para saludarles atentamente.

Madrid, 20 de Mayo de 2009

**NOTA: Dada la naturaleza de esta información, hemos sustituido las referencias concretas a valores por puntos suspensivos. Lógicamente, en la carta entregada a la Comisión de Control para hacer seguir a la Dirección General de Seguros sí aparecen los valores concretos.**