

Informe de Gestión del Segundo trimestre de 2.005

La política de inversión del Fondo de Pensiones se ha mantenido acorde con la vocación inversora definida para el fondo de pensiones, configurado como básicamente de renta fija, con un porcentaje moderado del patrimonio (hasta un 18%) susceptible de ser invertido en valores y derivados de renta variable, manteniendo pequeñas posiciones en activos de gestión alternativa.

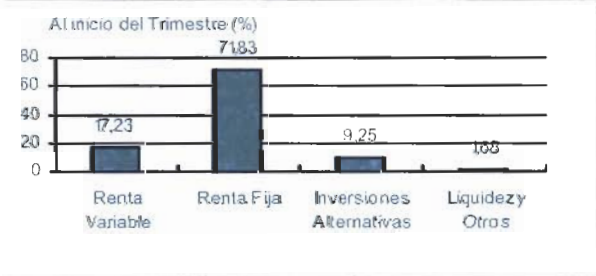
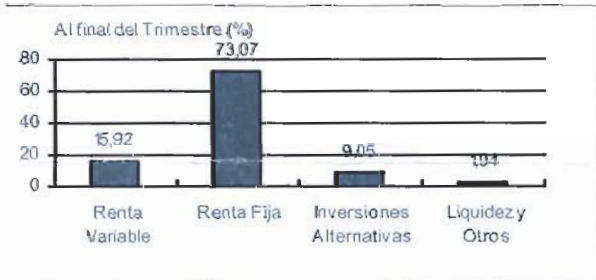
Fondo : F.P. Empleados de C.E.C.A.

Entidad Gestora: Caja de Seguros Reunidos, CASER

Entidad Depositaria: Confederación Española de Cajas de Ahorros, CECA

Estructura de las inversiones

Distribución por tipo de activos



Inversiones alternativas: fondos de inversión inmobiliaria y fondos de inversión de comportamiento asimilable a renta fija

Principales valores de renta fija
 excluida tesorería (% sobre el patrimonio)

O. EST/SG-E P.6,00 V/01-08	5,94%
O. EST/SG-E OB.E/12-98	4,75%
CIE FINAN. E/01-03	3,625%
DEUT.G.HYP E/04-00	5,50%
EUROHYPO E/01-98	5,00%

Principales valores de renta variable
 (% sobre el patrimonio)

TELEFONICA ORDINARIAS	1,33%
B.S.C.H. ORDINARIAS	0,99%
CEA, SICAV SUBFOND C-XXV	0,93%
BBVA, S.A. ORDINARIAS	0,76%
FIDELITY F EUROP.GROWTH-E	0,55%
JPM F.FUND EUROP.EQ.F/EUR	0,53%
ENDESA ORDINARIAS	0,47%
IBERDROLA ORDINARIAS	0,46%
REPSOL, SA ORDINARIAS	0,45%
TOTAL S.A. ORDINARIAS S/B	0,29%

Patrimonio gestionado en el fondo 202.557.584,79 €

Plan : P.P. Empleados CECA

Promotor: Confederación Española de Cajas de Ahorros, CECA

Rentabilidad del Plan de Pensiones

	31/12/2003 (**)	31/12/2004	30/06/2005
Valor Liquidativo (en euros)	14,579104	15,195079	15,677640
Rentabilidad del periodo	3,31%	4,23%	3,18%
IPC del periodo	3,01%	3,20%	1,00%
Indice acumulado rentabilidad (*)	103,31	107,67	111,09
Indice acumulado de IPC (*)	103,01	106,31	107,37
Media de rentabilidad anual (T.A.E.)	3,32%	3,77%	4,30%
IPC Medio	3,02%	3,11%	2,89%
Rentabilidad sobre inflación	0,30%	0,66%	1,41%
(*) Base 100 el 01/01/2003	Fecha de Inicio valor liquidativo plan 01/01/2003		
(**) 364 días	Rentabilidad (T.A.E.) desde el Inicio 4,31%		

Evolución de la Cuenta de Posición

(Patrimonio neto del Plan en el Fondo de Pensiones, con inclusión de todos los activos)

Cuenta de Posición Cierre Ejercicio	219.366.958,70 €
Cuenta de Posición Actual	225.159.130,56 €
Patrimonio Gestionado	202.557.584,79 €
Activos no transferidos	22.601.545,77 €
Variación Patrimonial	2,64%

Gastos totales imputados al plan

(desde 1 de enero, valorados en porcentaje sobre la cuenta de posición del plan en el fondo)

Comisiones Entidad Gestora	0,078%
Comisiones Entidad Depositaria	0,044%
Gastos Auditoría	0,002%
Gastos Actuarios	0,005%
Gastos Intermediarios Financieros	0,004%
Gastos Comisión de Control	0,000%
Otros Gastos (registros, notarios, etc)	0,000%

Informe trimestral sobre la evolución de los mercados financieros

El pesimismo que en materia de crecimiento económico comenzó a extenderse por los mercados en el mes de abril, ha continuado en gran parte del mes de mayo, condicionando seriamente la evolución de los mercados de renta fija durante el segundo trimestre del año. El convencimiento de los inversores de que en Europa nos encontramos ante un escenario de mayor debilidad económica, junto al hecho de que la inflación esperada se ha venido situando en niveles del 2%, han producido una caída continuada de los tipos de interés hasta marcar niveles de rentabilidad verdaderamente mínimos.

Baste señalar que el bono a 10 años español, que inició el trimestre en una rentabilidad del 3,65%, ha estado en un par de ocasiones cerrando a niveles de rentabilidad muy bajos, alrededor del 3,10%. En consecuencia, las curvas de tipos han seguido aplanándose, reduciendo el diferencial de rentabilidad ofertada por activos a largo plazo respecto a la ofrecida por los activos a corto, certificando con ello los mercados la sensación de ausencia de tensiones inflacionistas y las expectativas económicas de crecimiento débil.

Por si fuera poco, a mediados del mes de junio los mercados han estado descontando que las crecientes presiones de distintos organismos internacionales junto a la comentada fragilidad de la evolución económica de algunos países europeos, obligarán al Banco Central Europeo a bajar los tipos de interés. Otro tanto ha sucedido también en los EE. UU., en donde en algún momento se ha especulado con la posibilidad de que la Reserva Federal cesara en la política de subidas de tipos llevada a cabo desde hace un año.

En este último caso las especulaciones han durado poco tiempo, dado que el Presidente de la Reserva Federal se ha encargado de alejar las malas sensaciones de los mercados.

En cuanto a los mercados de crédito, el fuerte ensanchamiento de los diferenciales que produjeron las noticias de las caídas de beneficios de Ford y General Motors, poco a poco se ha ido serenando ante la evidencia de que el estado de alarma producido en los primeros momentos había resultado muy exagerado.

En cuanto a los mercados de renta variable, han visto en su evolución dos etapas claramente diferenciadas. Una etapa a la baja, de corrección, durante todo el mes de abril, en la que se dejó notar el sentimiento negativo general, generado por las expectativas de menor crecimiento derivadas de la evolución del precio de la energía y de las malas noticias que afectaron a los crecimientos de beneficios de algunas empresas norteamericanas. El comportamiento negativo se tradujo en una caída del 2,75% en el Ibex, y del 4,11% en el Eurostoxx, registrando el resto de las bolsas comportamientos similares.

Sin embargo, en los meses de mayo y junio, las bolsas han recuperado con creces la caída del mes de abril, dado que sólo en mayo, el Ibex se ha revalorizado un 4,72% y el Eurostoxx un 5%. Gran parte de los motivos de esta evolución positiva hay que situarlos en la

fortaleza de los resultados empresariales a ambos lados del Atlántico. También ha contribuido positivamente la depreciación del Euro frente al Dólar, por lo que supone de alivio para las exportaciones europeas y, sobre todo, la caída de los tipos de interés que se ha traducido en una menor aversión al riesgo por parte de los inversores.

Con este panorama puede señalarse por lo tanto que las Bolsas no se han visto perjudicadas por la potencial amenaza que supone el resultado negativo de los referendos de Francia y Holanda a ratificar el tratado de Constitución Europea con el consiguiente retraso de la unión política de Europa, de cara al crecimiento de la zona.

Las expectativas para el próximo trimestre son favorables, siempre que los niveles de rentabilidad de los bonos sigan presentándose como una alternativa razonable frente a las bolsas, y el precio de la energía no se dispare y dañe las expectativas de crecimiento económico en occidente.

Indicadores de Mercado de Renta Variable y Fija del trimestre y del año

Mercados Bursátiles.Variación	Trimestre	Año
España: IBEX 35	5,66	7,74
Europa: EUROSTOXX 50	4,12	7,80
USA: S&P 500	0,91	-1,70
USA: Nasdaq Composite	2,89	-5,45
Japón: NIKKEI 225	-0,73	0,83
Gran Bretaña: FTSE 100	4,47	6,21
Hong Kong: HSI	5,06	-0,20
Brasil: BOVESPA	-1,03	-4,37
México: MEXBOL	-0,17	4,40
Argentina: Merval	0,45	-0,58
Tipos de Interés	Trimestre	Inicio Año
Reserva Federal Americana (FED)	3,25	2,25
Banco Central Europeo (BCE)	2,00	2,00
Rentabilidad Bono 10 años español	3,15	3,71
Tipos de Cambio	Trimestre	Inicio Año
Euro / Dólar USA	1,2092	1,3621
Euro / Yen	133,95	139,65
Euro / Libra Esterlina	0,6742	0,7051

Últimas actuaciones en el Plan de Pensiones

Durante el mes de mayo del año 2005 se han procedido a actualizar las aportaciones para los subplanes 2 y 3 correspondientes tanto a la desviación de IPC correspondiente al ejercicio 2004 como al incremento a cuenta por el IPC a aplicar a los salarios para el ejercicio 2005. Como consecuencia de lo anterior se han devengado atrasos por estos dos conceptos y se han recalculado las aportaciones que se devengan con carácter mensual de tal manera que la aportación devengada en el mes de Junio permanecerá invariable hasta el mes de diciembre de 2005

De la misma manera, durante el mes de Marzo de 2005 se procedió a revisar las pensiones del personal pasivo de la CECA.

La elaboración y contenido de este informe de gestión es responsabilidad de CASER, entidad Gestora del Fondo de Pensiones, y ha sido elaborado sobre los datos contables y de gestión del fondo y del plan integrado.