

Informe de Gestión del Tercer 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.

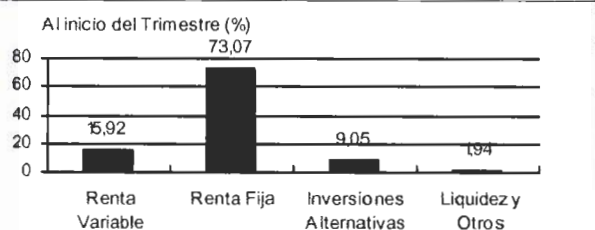
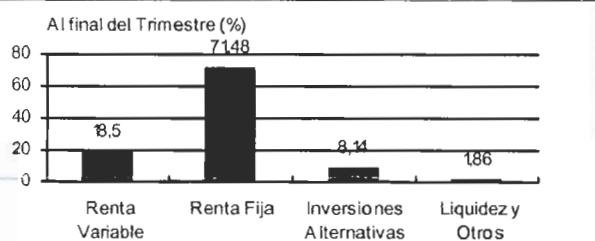
Fondo : F.P. Empleados de C.E.C.A.

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	5,21%
O.EST/SG-E OB.E/12-98 4,75	3,61%
CIE FINAN. E/01-03 3,625%	2,74%
DEUT.G.HYP E/04-00 5,50%	2,20%
EUROHYPO E/01-98 5,00%	1,80%

Principales valores de renta variable
 (% sobre el patrimonio)

TELEFONICA ORDINARIAS	1,63%
B.S.C.H. ORDINARIAS	1,47%
BBVA, S.A. ORDINARIAS	1,10%
CEA, SICAV SUBFOND C-XXV	0,94%
REPSOL, SA ORDINARIAS	0,72%
ENDESA ORDINARIAS	0,63%
IBERDROLA ORDINARIAS	0,57%
FIDELITY F EUROP.GROWTH-E	0,53%
JPM F.FUND EUROP.EQ.F/EUR	0,50%
TOTAL S.A. ORDINARIAS S/B	0,48%

Patrimonio gestionado en el fondo 228.987.501,15 €

Plan : P.P. Empleados CECA

Promotor: Confederación Española de Cajas de Ahorros, CECA

Rentabilidad del Plan de Pensiones

	31/12/2003 (**)	31/12/2004	30/09/2005
Valor Liquidativo (en euros)	14,579104	15,195079	16,052990
Rentabilidad del periodo	3,31%	4,23%	5,65%
IPC del periodo	3,14%	3,12%	1,90%
Indice acumulado rentabilidad (*)	103,31	107,67	113,75
Indice acumulado de IPC (*)	103,14	106,36	108,37
Media rentabilidad anual (T.A.E.)	3,32%	3,77%	4,80%
IPC Medio	3,14%	3,13%	2,97%
Rentabilidad sobre inflación	0,17%	0,64%	1,83%
(*) Base 100 el 01/01/2003			
(**) 364 días			
Fecha de Inicio valor liquidativo plan	01/01/2003		
Rentabilidad (T.A.E.) desde el Inicio	4,80%		

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	228.987.501,27 €
Patrimonio Gestionado	228.987.501,15 €
Activos no transferidos	0,12 €
Variación Patrimonial	4,39%

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	0,118%
Comisiones Entidad Depositaria	0,069%
Gastos Auditoría	0,003%
Gastos Actuarios	0,005%
Gastos Intermediarios Financieros	0,006%
Gastos Comisión de Control	0,000%
Otros Gastos (registros, notarios, etc)	0,000%

Informe trimestral sobre la evolución de los mercados financieros

Las Bolsas cierran el trimestre con una variación positiva y unas proyecciones alcistas, al decir de todos los analistas, muy claras. Así, el Dow Jones, cierra el trimestre con una revalorización del 4,61%, el S&P, con una contribución positiva del 3,14%, y en Europa, donde la evolución está siendo mas positiva que en los EE.UU., Eurostoxx cierra el periodo con una revalorización del 7,76%, y nuestro Ibex, con un + 10,54%.

En renta fija puede señalarse que los tipos han llegado a marcar niveles mínimos, tanto en el corto plazo, como en el largo, en donde el diez años español ha llegado a cruzar operaciones al 3,02%, amenazando con saltar la barrera de la rentabilidad por debajo del nivel psicológico del 3%. Una evolución similar ha tenido lugar en los mercados de crédito, en donde ha seguido dándose el estrechamiento de diferenciales. Una **importante excepción es el sector automovilístico que, debido a su mala evolución, ha ensanchado el diferencial en buena parte de sus componentes.**

Si ha habido una característica que ha condicionado la evolución de los mercados financieros en el tercer trimestre del ejercicio, ha sido, sin lugar a dudas la del precio del petróleo. Su evolución ha determinado la formación de expectativas, tanto en la renta fija como en la renta variable. Posteriormente, otros hechos, como el del huracán Katrina, han tenido un impacto en las expectativas sobre el crecimiento y la inflación, influyendo en la evolución de los mercados.

En renta variable, la evolución de las bolsas ha sido claramente positiva hasta mediados del mes de agosto, en que las Bolsas alcanzaron niveles máximos. Según la mayor parte de los analistas, lo que se valoraba favorablemente en la mayor parte de los mercados fue la abundancia de liquidez, los buenos resultados empresariales y el reducido nivel de los tipos de interés. Todos estos aspectos propiciaban la canalización de recursos hacia dichos mercados. Además, se empezaba a atisbar el que la Unión Europea comenzara a salir de la crisis de crecimiento en que lleva inmersa mas de dos años, dado que su principal componente, Alemania, empezaba a mostrar signos de recuperación.

Este panorama se deterioró a partir de agosto, dado que una serie de factores han determinado que el precio del petróleo subiera de forma continuada hasta alcanzar los 70\$, lo que hizo pensar a los analistas que perjudicaría, no sólo el crecimiento de las economías, sino también la evolución de los precios. Los precios que hasta entonces habían mostrado claros síntomas de ralentización, al menos en cuanto a la inflación subyacente.

Respecto al crecimiento, los datos sobre la evolución de la economía de EE.UU., parecen avalar que en el segundo semestre dicha economía va a sufrir una ligera desaceleración. En Europa, los síntomas positivos han quedado en cuarentena hasta finales del año por la evolución negativa de los precios del petróleo. De ahí la corrección que - adelantándose a los acontecimientos - han tenido las bolsas hasta finales de agosto y que se acentuó en los últimos días tras la aparición del huracán Katrina, que reforzó el sentimiento negativo imperante en los mercados.

En septiembre, los mercados se han dado la vuelta y han comenzado a cotizar positivamente como ocurrió en julio. Además ayuda la evolución a la baja del precio del crudo, que curiosamente ha tenido lugar tras la decisión de numerosos países occidentales de apoyar la demanda de los EE.UU. con reservas estratégicas. Los tipos de interés han vuelto a situarse en algunos momentos en niveles muy bajos sobre todo porque los analistas e inversores parecen haberse convencido de que los efectos negativos que han barajado a finales de agosto no van a tener lugar. En consecuencia, las expectativas de que la Reserva Federal Americana, tuviera que aplazar los movimientos de tipos de interés diseñados hasta el momento, no van a tener lugar.

En definitiva, un buen trimestre, especialmente en renta variable, con unas expectativas todavía positivas para el final de ejercicio. Dado que se espera que los resultados trimestrales sean en general positivos, al menos en Europa, no hay alarmas de un recorte inmediato. No obstante, habrá que estar atentos al **desarrollo de los acontecimientos en el mes de octubre que, suele ser un mes bajista, en especial en años fuertemente alcistas de las bolsas.**

Mercados Bursátiles (Variación)	Trimestre	Año
España: IBEX 35	10,54%	19,09%
Europa: EUROSTOXX 50	7,76%	16,17%
USA: S&P 500	3,14%	1,39%
USA: Nasdaq Composite	4,61%	-1,09%
Japón: NIKKEI 225	17,18%	18,15%
Gran Bretaña: FTSE 100	7,13%	13,78%
Hong Kong: HSI	8,64%	-8,42%
Brasil: BOVESPA	-26,08%	20,57%
México: MEXBOL	-19,53%	24,79%
Argentina: Merval	23,94%	23,23%

Tipos de Interés	Trimestre	Inicio Año
Reserva Federal Americana (FED)	3,75%	2,25%
Banco Central Europeo (BCE)	2,00%	2,00%
Rentabilidad Bono 10 años español	3,13%	3,71%

Tipos de cambio	Trimestre	Inicio Año
Euro/Dólar USA	1,203	1,3621
Euro/Yen	136,27	139,65
Euro/Libra Esterlina	0,679	0,7051

Ultimas actuaciones en el Plan de Pensiones

Mediante el envío de los extractos trimestrales de información, la Entidad Gestora y la Comisión de Control del PP Empleados CECA, han podido constatar errores en los domicilios de partícipes y beneficiarios. Con el fin de poder tener actualizada la base de datos en todo momento, y valorados correctamente los compromisos del Plan de Pensiones, se ruega a los partícipes y beneficiarios que en caso de que se produzca la variación de alguno de sus datos personales (domicilio, estado civil, nacimiento de hijos, etc), de traslado del mismo al RRHH de 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.