

Informe de Gestión del Cuarto 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.

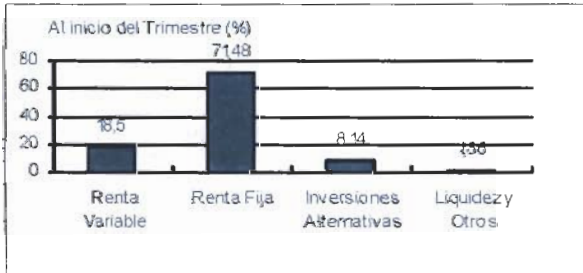
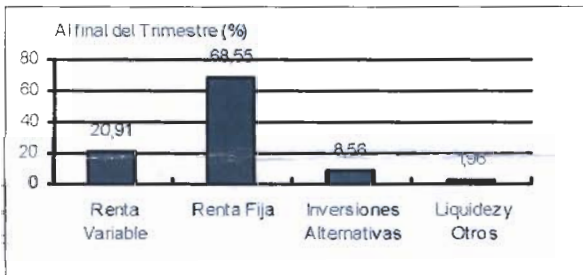
Fondo : F.P. Empleados de C.E.C.A.

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	5,20%
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%	2,19%
EUROHYPO E/01-98 5,00%	1,81%

Principales valores de renta variable
 (% sobre el patrimonio)

FIDELITY F EUROP.GROWTH-E	1,81%
JPM F.FUND EUROP.EQ.F/EUR	1,81%
TELEFONICA ORDINARIAS	1,53%
B.S.C.H. ORDINARIAS	1,36%
BBVA, S.A. ORDINARIAS	1,03%
CEA, SICAV SUBFOND C-XXV	0,97%
REPSOL, SA ORDINARIAS	0,63%
ENDESA ORDINARIAS	0,63%
TOTAL S.A. ORDINARIAS S/B	0,54%
IBERDROLA ORDINARIAS	0,48%

Patrimonio gestionado en el fondo 228.434.294,99 €

Plan : P.P. Empleados CECA

Promotor: Confederación Española de Cajas de Ahorros, CECA

Rentabilidad del Plan de Pensiones

	31/12/2003 (**)	31/12/2004	31/12/2005
Valor Liquidativo (en euros)	14,579104	15,195079	16,122278
Rentabilidad del periodo	3,31%	4,23%	6,10%
IPC del periodo (último conocido)	3,14%	3,12%	3,74%
Indice acumulado rentabilidad (*)	103,31	107,67	114,24
Indice acumulado de IPC (*)	103,14	106,36	110,34
Media rentabilidad anual (T.A.E.)	3,32%	3,77%	4,54%
IPC Medio	3,14%	3,13%	3,33%
Rentabilidad sobre inflación	0,17%	0,64%	1,21%
(*) Base 100 el 01/01/2003	Fecha de Inicio valor liquidativo plan		01/01/2003
(**) 364 días	Rentabilidad (T.A.E.) desde el Inicio		4,54%

Evolución de la Cuenta de Posición

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

Cuenta de Posición Inicio Ejercicio	219.366.958,70 €
Cuenta de Posición Actual	228.434.294,99 €
Patrimonio Gestionado	228.434.294,99 €
Variación Patrimonial	4,13%

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	0,159%
Comisiones Entidad Depositaria	0,094%
Gastos Auditoría	0,004%
Gastos Actuarios	0,006%
Gastos Intermediarios Financieros	0,007%
Gastos Comisión de Control	0,000%
Otros Gastos (registros, notarios, etc)	0,000%

Informe trimestral sobre la evolución de los mercados financieros

Las expectativas que se barajaron al final del ejercicio anterior sobre las posibilidades de las bolsas europeas en general y la española en particular, se han visto superadas por la realidad de los acontecimientos. El ejercicio 2005 ha acabado con revalorizaciones del 21,27% en Eurostoxx, y similares o incluso mejores revalorizaciones en el resto de bolsas europeas. Los mercados inglés y, español (este con una ganancia del 18,20%), han sido los de peor comportamiento relativo. Por su parte, los de peores resultados han sido los índices norteamericanos con revalorizaciones en el mejor de los casos en el entorno del 3% (caso del S&P), pero que sin embargo se han visto favorecidas por la apreciación del dólar respecto al euro. La mayor revalorización de los mercados desarrollados, se la lleva esta vez Japón, con una revalorización ligeramente superior al 40%. Se cierra así un año en el que la abundante liquidez del sistema, los bajos tipos de interés y unos resultados empresariales en máximos, se han conjuntado para ofrecer unos resultados más positivos de lo inicialmente esperado. La fuerza alcista de los mercados ha desafiado abiertamente la incertidumbre provocada por el alza del precio del crudo.

En el último trimestre se esperaba que un tirón al alza de las cotizaciones y el guión se ha cumplido con rigurosidad. El trimestre empezó con malos augurios, pues a la lógica recogida de beneficios que se originó en los primeros días de octubre, se unió el que se empezara a descontar la posibilidad de que el Banco Central Europeo pudiera adelantar la decisión de subir los tipos de interés a causa de las expectativas inflacionistas originadas por el alza del precio del crudo y que todo ello pudiera afectar negativamente al hasta entonces débil crecimiento de los países europeos. Finalmente se produjo la temida subida de tipos, pero las expectativas negativas iniciales han quedado mucho más matizadas y, en consecuencia, ha tenido lugar la reacción alcista del mercado. A ello, han contribuido dos hechos: por un lado, el que las subidas del precio del petróleo se hayan moderado considerablemente y, por otro, el que tras el anuncio sorpresivo por parte del Presidente del B.C.E. de subida de tipos contra todo pronóstico se apresurara a tranquilizar a los mercados sobre la continuidad agresiva de dichas subidas.

Dentro de este clima general ha habido una excepción; la del Ibex, cuya evolución se ha visto afectada por el lastre que ha supuesto inicialmente la OPA de Gas Natural sobre Endesa. Después fue la evolución de Repsol, afectada por las elecciones bolivianas, y finalmente, la afectación más negativa ha provenido de la OPA de Telefónica sobre O2 y cuya incidencia ha supuesto en conjunto que, desde mediados de septiembre a mediados de diciembre, el índice Eurostoxx haya sacado más de cinco puntos al Ibex. Con todo, en las dos últimas semanas también se ha producido un tirón alcista de este último índice.

La renta fija inició una corrección de cierta importancia en el mes de octubre en la que se mezclaron recogidas de beneficios con la alteración de los descuentos macroeconómicos. Se pasó de la posibilidad de que el bono a diez años pudiera romper su rentabilidad a menos del 3%, a rentabilidades del 3,60%.

En esta corrección de los precios influyeron sin duda alguna las expectativas alcistas respecto a la inflación de la eurozona, que luego no se han visto reflejadas en la realidad, y el fuerte repunte de rentabilidades que sufrieron el resto de los plazos de la curva.

¿Qué expectativas se barajan para el 2006?

En principio buenas y hay toda una batería de argumentos que apoyan este pronóstico. Así, la rentabilidad por dividendos de una gran parte de sociedades está en máximos. Las empresas están muy saneadas y cuentan con abundante liquidez. La volatilidad está en mínimos, lo que es positivo para la bolsa. Los diferenciales de la deuda de las empresas con respecto a la deuda pública que también están en mínimos; no así los beneficios empresariales, que en numerosos casos están en máximos, y el pronóstico es que puedan crecer todavía en torno al 10%. El dinero, si bien se va a encarecer, no lo va a hacer de manera brusca. En fin, todos estos argumentos apoyan la idea de un mercado moderadamente positivo. Lo que falta ahora es que se cumplan las buenas expectativas ya que, en lado opuesto de la balanza, está el mal de altura que parecen tener casi todos los mercados y que puede dar lugar en cualquier momento a una corrección de cierta importancia.

Evolución del Mercado de Planes y Fondos de Pensiones en el año 2.005:

Durante el 2005 los planes de pensiones han seguido aumentando su patrimonio y además han seguido siendo fuente de confianza del público en general al aumentar el número de partícipes.

El resultado de las inversiones gestionadas por la Gestora en los últimos años, avalan este producto como un garante del mantenimiento del valor de las aportaciones. Aspecto éste especialmente relevante si se quiere obtener un capital o renta acorde con el día de la jubilación.

Por su parte los beneficios fiscales siguen ofreciendo al partícipe un valor añadido que también ha disfrutado durante el 2005 y así lo seguirá haciendo como reconocimiento al mejor complemento del sistema público de pensiones.

Novedades Legislativas

Con fecha 31 de Diciembre de 2005 se publicó en el BOE el Real Decreto Ley 16/2005 por el que se modifica el régimen transitorio de adaptación de las comisiones de control de los planes de pensiones de empleo. Dicha norma establece para aquellos planes de pensiones creados con anterioridad al 31 de Diciembre de 2002, la conservación de la mayoría de los representantes de los partícipes y beneficiarios en su composición, salvo que exista un acuerdo de negociación colectiva en sentido contrario. Adicionalmente dicho Real Decreto Ley amplía hasta el 31 de Diciembre de 2006 el plazo para exteriorizar a través de planes de pensiones o seguros colectivos de vida los denominados "premios de jubilación".

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.