

Informe de Gestión del Primer Trimestre de 2.006

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.

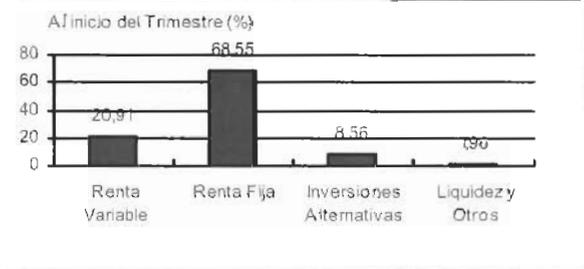
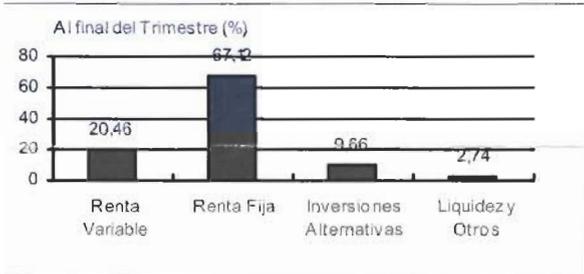
Fondo : F.P. Empleados de C.E.C.A.

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	5,13%
O.EST/SG-E OB.E/12-98 4,75	3,47%
CIE FINAN. E/01-03 3,625%	2,62%
DEUT.G.HYP E/04-00 5,50%	2,14%
AYT C.VIII E/11-04 4%	2,02%

Principales valores de renta variable
(% sobre el patrimonio)

JPM F.FUND EUROP.EQ.F/EUR	1,96%
FIDELITY F EUROP.GROWTH-E	1,94%
B.S.C.H. ORDINARIAS	1,30%
TELEFONICA ORDINARIAS	1,09%
CEA, SICAV SUBFOND C-XXV	1,06%
BBVA, S.A. ORDINARIAS	1,03%
ENDESA ORDINARIAS	0,54%
REPSOL, SA ORDINARIAS	0,52%
IBERDROLA ORDINARIAS	0,37%
TOTAL S.A. ORDINARIAS S/B	0,27%

Patrimonio gestionado en el fondo 232.053.596,35 €

Plan : P.P. Empleados CECA

Promotor: Confederación Española de Cajas de Ahorros, CECA

Rentabilidad del Plan de Pensiones

	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/03/2006
Valor Liquidativo (en euros)	14,109326	14,579104	15,195079	16,122278	16,400915
Rentabilidad del periodo	3,84%	3,33%	4,23%	6,10%	1,73%
IPC del periodo (último conocido)	4,00%	2,60%	3,20%	3,70%	0,30%
Indice acumulado rentabilidad (*)	103,84	107,30	111,83	118,66	120,71
Indice acumulado de IPC (*)	104,00	106,70	110,12	114,19	114,54
Media rentabilidad anual (T.A.E.)	3,84%	3,59%	3,80%	4,37%	4,53%
IPC Medio	4,00%	3,30%	3,26%	3,37%	3,25%
Rentabilidad sobre inflación	-0,16%	0,29%	0,54%	1,00%	1,28%
(*) Base 100 el 31/12/2001					
Fecha de Inicio valor liquidativo plan					02/11/1990
Rentabilidad (T.A.E.) desde el Inicio					6,73%

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	228.434.294,99 €
Cuenta de Posición Actual	232.053.596,35 €
Patrimonio Gestionado	232.053.596,35 €
Variación Patrimonial	1,58%

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	0,039%
Comisiones Entidad Depositaria	0,025%
Gastos Auditoría	0,001%
Gastos Actuarios	0,001%
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

La Bolsa española ha logrado durante este trimestre el mejor inicio que se recuerda desde 1988, arrancando desde los 10.733,90 puntos ha logrado una revalorización del 10,44%, cifra que la mayor parte de los analistas esperaban para todo el año.

Este comportamiento se ha podido ver en el conjunto de las bolsas europeas, destacando Francia (10,72%) y Alemania (10,39%).

Por el contrario, las más modestas han sido las plusvalías logradas en la bolsa americana y japonesa (7,86%).

Debido a esta evolución tan positiva, las principales firmas de análisis han reconocido que se quedaron cortas en los pronósticos que dieron en sus informes de estrategia, dado que la realidad ha superado sus más optimistas conclusiones.

Entre sus causas, cabe citar el todavía bajo nivel de tipos de interés, los rendimientos tan reducidos de la renta fija en todos los plazos, la abundante liquidez del sistema, y los magníficos resultados empresariales, lo cual permiten que un elevado número de empresas estén destinando elevados flujos de caja a diseñar estrategias de compra de otras compañías.

La denominada "opamania" ha afectado a gran número de valores, a través de operaciones concretas o de rumores que elevaron las cotizaciones sin que su desmentido fuera suficiente para desandar el camino recorrido.

Este proceso ha elevado el precio de muchos valores de forma que el gran riesgo para el inversor ha estado en quedarse fuera de un mercado que ha rendido plusvalías muy por encima de lo esperado.

También se ha podido correr el riesgo de que las plusvalías de hoy puedan dar paso (en el momento de mayor confianza), a un pinchazo de la burbuja que ponga las cosas en su sitio.

A pesar de todo existe un soporte importante en materia de rentabilidad por dividendos que gran número de empresas han propiciado y que supone que los mercados de renta variable sean una alternativa clara a la renta fija.

Además, conviene destacar que el BCE ha seguido con la política que diseñó a finales de 2005, ajustando al alza el nivel de tipos de interés (2,50%).

Es sintomático que el Banco Central continúe alertando de los potenciales peligros inflacionistas de la zona euro.

Estos, hasta el momento, no han aparecido al menos en términos de inflación subyacente, aunque sí en términos de IPC generales debido al influjo alcista que han recogido los precios del petróleo.

Quizás tenga que ver algo la necesidad de ir drenando la abundante liquidez del sistema a base de poner la financiación cada vez menos fácil.

En EE.UU., los mercados siguen descontando que la Reserva Federal está muy próxima a finalizar su ciclo alcista de tipos de interés, que se alcanzará en niveles próximos al 5% - 5,25%, y que en todo caso el próximo año habrá reajustes a la baja.

En cuanto a los mercados de renta fija, su comportamiento ha sido diametralmente distinto a los de renta variable.

La rentabilidad del bono alemán ha subido en el trimestre desde el 3,31% hasta el 3,77% empujada por la subida de los tipos cortos y por la citada alerta del Banco Central del recrudescimiento de las expectativas inflacionistas.

La subida de tipos ha afectado a todos los plazos de la curva, llevando a hacer negativa su rentabilidad, situándose la zona diez años en una caída del 2,40%.

Si bien es verdad que en el futuro hay que prever una estabilidad de las caídas, todavía es pronto para pensar que el proceso ha finalizado.

La mayor parte de los analistas opinan que el Banco Central Europeo podría llegar a un nivel de alrededor del 3% a final de año.

En definitiva, buen trimestre para la renta variable, pero cabe preguntarse que puede pasar a partir de ahora.

Dentro de la dificultad que entraña este tipo de pronósticos puede decirse que no hay razones que lleven a que en los mercados de renta variable inicien una fase correctora de gran calado.

Reforma Legislativa del Impuesto del IRPF

Con fecha 20 de Enero de 2006, el Gobierno hizo público un borrador para la modificación del Impuesto de la Renta que entrará en vigor a partir del 1 de Enero de 2007. El contenido de dicho borrador era especialmente lesivo y restrictivo con los Planes de Pensiones. Posteriormente, el 10 de Marzo de 2006, el Gobierno aprobó en Consejo de Ministros el Proyecto de la Ley del Impuesto de la Renta que ahora mismo se encuentra en tramitación parlamentaria. El mencionado proyecto, presenta como principal novedad respecto del borrador, la posibilidad de percibir las prestaciones en forma de capital de Planes de Pensiones sin la penalización que imponía el borrador.

Últimas actuaciones en el Plan de Pensiones

Durante el mes de Febrero de 2006 se actualizaron las pensiones del colectivo de beneficiarios del Plan de Pensiones por desviación de IPC del año 2005 e incremento a cuenta del IPC del año 2006 en función de lo prevenido por el Convenio Colectivos de Cajas de Ahorros para el año 2006. Adicionalmente se han regulizado por el mismo concepto la cuantía de las aportaciones para los subplanes 2 y 3 en régimen de aportación definida. La Comisión de Control del Fondo de Pensiones de los Empleados de la CECA procedió el 18 de Abril de 2006 a la aprobación de las cuentas anuales del Fondo correspondientes al ejercicio 2005

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.