

**Informe de Gestión del Tercer 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 de Renta Fija Mixta, 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.

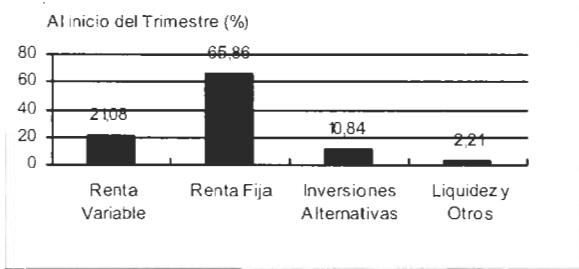
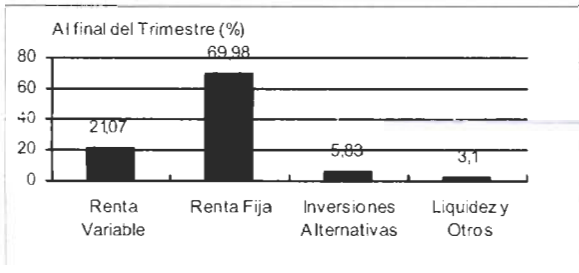
**Fondo : F.P. Empleados de C.E.C.A.**

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	5,04%
O.EST/SG-E OB.E/12-98 4,75	3,30%
CIE FINAN. E/01-03 3,625%	2,57%
DEUT.G.HYP E/04-00 5,50%	2,01%
AYT C.VIII E/11-04 4%	2,00%

**Principales valores de renta variable  
(% sobre el patrimonio)**

JPM F.FUND EUROP.EQ.F/EUR	1,91%
FIDELITY F EUROP.GROWTH-E	1,84%
RUS IN.PLC JAPAN EQ-EH-A	1,80%
B.S.C.H. ORDINARIAS	1,30%
TELEFONICA ORDINARIAS	1,17%
BBVA, S.A. ORDINARIAS	1,06%
NEW ST.INV EUROP GROWTH-IX	1,03%
ALTAM.BUYO PARTICIPACIONES	0,50%
IBERDROLA ORDINARIAS	0,43%
FRAN TEMPL FRANK.GL.R.ESTA	0,42%

Patrimonio gestionado en el fondo 238.507.199,82 €

**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	30/09/2006
Valor Liquidativo (en euros)	14,117730	14,575037	15,214484	16,110798	16,724836
<b>Rentabilidad del periodo</b>	3,91%	3,24%	4,39%	5,89%	3,81%
IPC del periodo (último conocido)	4,00%	2,60%	3,20%	3,70%	1,90%
<b>Índice acumulado rentabilidad (*)</b>	<b>103,91</b>	<b>107,27</b>	<b>111,98</b>	<b>118,57</b>	<b>123,09</b>
<b>Índice acumulado de IPC (*)</b>	<b>104,00</b>	<b>106,70</b>	<b>110,12</b>	<b>114,19</b>	<b>116,36</b>
Media rentabilidad anual (T.A.E.)	3,91%	3,57%	3,84%	4,35%	4,47%
IPC Medio	4,00%	3,30%	3,26%	3,37%	3,24%
Rentabilidad sobre inflación	-0,09%	0,27%	0,58%	0,98%	1,23%

(\*) Base 100 el 31/12/2001

**Fecha de Inicio valor liquidativo plan** 02/11/1990

**Rent (T.A.E) desde fecha de inicio del Plan** 6,64%

(\*) Los Valores Liquidativos incorporan los resultados y revalorización hasta la fecha de referencia exacta en cada periodo

**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	238.507.199,82 €
Patrimonio Gestionado	238.507.199,82 €
Variación Patrimonial	4,41%

**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	0,117%
Comisiones Entidad Depositaria	0,074%
Gastos Auditoría	0,003%
Gastos Actuarios	0,014%
Gastos Intermediarios Financieros	0,007%
Gastos Comisión de Control	0,000%
Otros Gastos (registros, notarios, etc)	0,000%

## EVOLUCIÓN DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

### RENTA VARIABLE

Tras seis años y medio, la Bolsa Española ha vuelto a alcanzar en los últimos días del mes de septiembre máximos históricos, debido fundamentalmente a valores pertenecientes al sector eléctrico y en menor medida, al sector de la construcción.

Los últimos días de este trimestre han vuelto a ser testigos de una serie de rumores de OPAS y fusiones, en las que han participado, además de las eléctricas, otros valores que han contribuido a elevar los precios, haciendo que el IBEX 35 alcanzase los 12.934,70 puntos el 29 de Septiembre. La mayor parte de la subida se ha conseguido en tan sólo tres sesiones, en las que el índice español logró una revalorización del 4,5%. Esto, junto al gran volumen de contratación de activos en el trimestre, ha reforzado la solidez de dicho repunte.

Por lo que respecta al resto de bolsas, se han registrado buenos comportamientos, aunque no han superado los buenos datos obtenidos por el índice español. Nuestro IBEX ha logrado alcanzar durante el ejercicio un 20,5% de revalorización (durante el tercer trimestre se revalorizó algo más de un 12%). El índice europeo de referencia, Eurostoxx 50, ha obtenido una revalorización del 8,95% (durante el tercer trimestre se revalorizó un 6,86%). El índice de referencia americano, S&P500, ha quedado un poco por debajo, situándose en un 7,01% (durante el tercer trimestre se revalorizó aproximadamente un 5,17%). En cuanto al índice japonés Nikkei 225, la evolución ha sido prácticamente plana a lo largo del ejercicio, obteniendo tan sólo un 0,10% de ganancias (durante el tercer trimestre se revalorizó un 4,014%). Con todo, aún no se han alcanzado los niveles máximos históricos de hace seis años en algunos índices.

El Eurostoxx 50 está todavía alrededor de un 40% por debajo de los máximos conseguidos en el año 2000, mientras que al S&P500, todavía le queda alrededor de un 13% para igualar aquellos niveles. Las razones que justifican este comportamiento alcista vienen explicadas fundamentalmente por la variación de las expectativas que ha tenido lugar desde mediados de Julio con respecto a la inflación.

### RENTA FIJA

Los mercados de renta fija se mantienen con un balance negativo. Las expectativas barajadas por los Bancos Centrales respecto a los efectos que el precio de la energía tendría sobre la inflación han mantenido una tensión sobre los tipos de interés que se tradujeron en repuntes en rentabilidad (y por tanto bajadas en el valor de las inversiones de renta fija), si bien la evolución se ha suavizado notablemente en este trimestre respecto a los anteriores.

La evolución de los precios del crudo, y otras materias primas, junto con la desaceleración económica que está apreciándose en EEUU,

ha suavizado las amenazas que veía la Reserva Federal Americana (FED) y, en consecuencia, los mercados han empezado a descontar que en esa zona han finalizado las subidas de tipos y que en un corto plazo no tendrán mas remedio que empezar a bajarlos. Este sentimiento ha sido reforzado por la propia Reserva Federal Americana que en sus últimos comunicados ha empezado a considerar menos preocupante la inflación y más la caída de actividad económica.

En la zona Euro, el Banco Central Europeo (BCE) da por descontado que de octubre a final de año seguirán subiendo los tipos, hasta situarlos en el 3,5%. No menos cierto es que los analistas descuentan que el ritmo de subidas en el próximo año va a ser menor y que el BCE será menos beligerante de lo que ahora señala en sus informes sobre todo si, como parece confirmarse, también en Europa se enfría el ritmo de actividad económica.

Por esa razón, y las señaladas anteriormente, se ha producido una caída de tipos de interés en los mercados de renta fija que ha situado el nivel de la Deuda a diez años en niveles del 3,68%, haciendo más atractiva la inversión en Bolsa, lo que ha propiciado el movimiento alcista de los mercados de renta variable y una moderada recuperación de la renta fija.

### EXPECTATIVAS

La apuesta de los analistas es que la Bolsa puede seguir subiendo, si bien su evolución no está exenta de riesgos que se pueden dar en cualquier momento, en cuanto los elementos del entorno que han propiciado las subidas de valores (beneficios empresariales, tipos y desaceleración económica), se pongan en cuestión.

En los mercados de renta fija se espera que los Bancos Centrales frenen las subidas de tipos, por lo que es razonable que la rentabilidad que han tenido estas inversiones en el año se recupere.

Con todo esto, a pesar de las subidas conseguidas a lo largo de este ejercicio, el final del año puede traernos nuevas alzas.

### NOVEDADES DE FONDOS Y PLANES

#### Reforma del IRPF para 2007

Tras el paso del proyecto de Ley de reforma del IRPF por el Congreso de los Diputados, el futuro marco fiscal va a ser menos generoso con las percepciones en forma de capital, a partir de 2.007. Por ello, cabe aconsejar, la conveniencia de aportar este año hasta el límite máximo posible en función de su edad, consiguiendo un tratamiento fiscal muy favorable de lo que se perciba en forma de capital al momento de la jubilación. Por otro lado, el límite máximo de aportación anual a planes individuales para los mayores de 56 años, será menor el próximo año, y mayor para los de edades menores. Por lo que, es aconsejable aprovechar que todavía este año se puede aportar hasta 24.000 Euros, en función de la edad.

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.