

**Informe de Gestión del primer trimestre de 2007**

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.

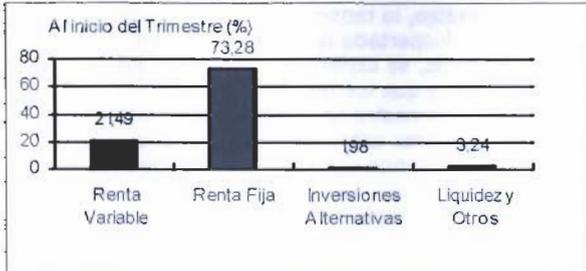
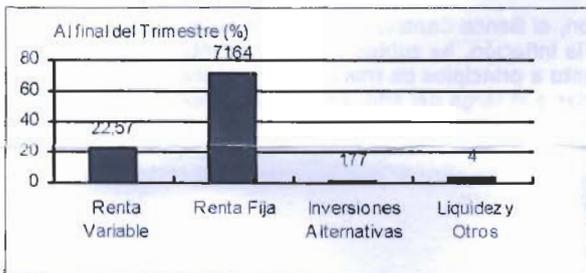
**Fondo : F.P. Empleados de C.E.C.A.**

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  | 5,02% |
| LRP RHEINL E/02-07 4,125%  | 4,23% |
| O.EST/SG-E OB.E/12-98 4,75 | 3,22% |
| CIE FINAN. E/01-03 3,625%  | 2,47% |
| ABN B.(NL) E/01-05 3,00%   | 2,02% |

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

|                            |       |
|----------------------------|-------|
| NEW ST.INV EUROP GROWTH-IX | 2,19% |
| JPM FUNDS EUROP.EQ.F/EUR   | 2,06% |
| RUS IN.PLC JAPAN EQ-EH-A   | 1,92% |
| FIDELITY F EUROP.GROWTH-E  | 0,99% |
| ING(L)INV EUROPE HIGH DIV  | 0,96% |
| ALTAM.BUYO PARTICIPACIONES | 0,82% |
| B.S.C.H. ORDINARIAS        | 0,77% |
| TELEFONICA ORDINARIAS      | 0,72% |
| BBVA, S.A. ORDINARIAS      | 0,57% |
| ACTIVEST T PARTICIPACIONES | 0,44% |

Patrimonio gestionado en el fondo 242.914.110,22 €

**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 | 31/12/2006 | 31/03/2007 |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|
| Valor Liquidativo (en euros)             | 14,575037  | 15,214484  | 16,110798  | 17,077972  | 17,269586  |
| <b>Rentabilidad del periodo</b>          | 3,24%      | 4,39%      | 5,89%      | 6,00%      | 1,12%      |
| IPC del periodo (último conocido)        | 2,60%      | 3,20%      | 3,70%      | 2,70%      | 0,10%      |
| <b>Indice acumulado rentabilidad (*)</b> | 103,24     | 107,77     | 114,12     | 120,97     | 122,33     |
| <b>Indice acumulado de IPC (*)</b>       | 102,60     | 105,88     | 109,80     | 112,77     | 112,88     |

(\*) Base 100 el 31/12/2002

**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 de 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 | 241.666.891,72 € |
| Cuenta de Posición Actual           | 242.914.110,22 € |
| Patrimonio Gestionado               | 242.914.110,22 € |
| <b>Variación Patrimonial</b>        | 0,52%            |

**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              | 0,038% |
| Comisiones Entidad Depositaria          | 0,025% |
| Gastos Auditoría                        | 0,001% |
| Gastos Actuarios                        | 0,001% |
| Gastos Intermediarios Financieros       | 0,000% |
| Gastos Comisión de Control              | 0,000% |
| Otros Gastos (registros, notarios, etc) | 0,000% |

### EVOLUCIÓN DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

#### RENTA VARIABLE

Enero y febrero han sido fulgurantes, destacando el Ibex (índice de la bolsa española) y el Dax (índice de la bolsa alemana) con revalorizaciones alrededor del 6%.

Sin embargo, a finales de febrero y principios de marzo, los mercados sufrieron una fuerte corrección que borró de un plumazo las ganancias acumuladas del año, entrando casi todas las bolsas en terreno negativo, y siendo más dura la caída en los países emergentes.

Los acontecimientos que provocaron este retroceso, fueron los siguientes:

- Las dudas suscitadas sobre el crecimiento económico en EE.UU.
- Las inoportunas declaraciones del ex presidente de la Reserva Federal sobre la posibilidad de que EE.UU. entrara este año en recesión.
- Los malos datos actuales del sector inmobiliario, y la crisis hipotecaria en el sector de las financieras de alto riesgo.
- Las medidas adoptadas por el Gobierno chino para reducir la especulación en su bolsa, que hicieron caer bruscamente en un solo día las cotizaciones en dicho mercado.

La mayor parte de los analistas han coincidido en que la fuerte caída de los mercados no ha tenido su origen en el cambio de expectativas a largo plazo sobre el ciclo económico, que permanece prácticamente estable.

En su opinión, se ha tratado más bien de un cambio de flujos entre mercados, originado por cambios de las expectativas en el corto plazo.

En consecuencia, los atractivos precios que se originaron tras la corrección de los mercados, han vuelto a atraer a los inversores, potenciados por la vuelta de la actividad corporativa, donde han surgido numerosas empresas susceptibles de sufrir una opa.

El mes de marzo para la bolsa española ha sido bueno, cerrando con una ganancia del 2,76%, con lo que se ha logrado cerrar el primer trimestre con una más que digna revalorización del 3,5%, lo que oculta la volatilidad en que se vio sumido el mercado a finales de febrero y primeros días de marzo.

El Ibex se ha consolidado como el segundo índice europeo en el año, por detrás del DAX alemán, que ha conseguido un 4,85%, haciendo honor al fuerte potencial de crecimiento que registra la economía alemana desde hace un año.

Por su parte, las bolsas francesa e inglesa, apenas han logrado revalorizaciones del 1%.

Los peores registros caen del lado de la Bolsa americana, donde el Dow Jones cede un 2,26%, y de la bolsa japonesa, donde el Nikkei, después de una recuperación importante, solo ha logrado un resultado positivo del 0,36%.

#### RENTA FIJA

Los mercados de renta fija han tenido un comportamiento inverso a los de renta variable.

La renta fija a largo plazo registró una caída de precios en las primeras semanas del año. Sin embargo, se recuperó a partir de la caída de las bolsas.

En cuanto a la renta fija a corto plazo, el fuerte crecimiento de la zona europea hace prever un incremento de los precios.

Por esta razón, el Banco Central Europeo, en su objetivo de controlar la inflación, ha subido los tipos de interés un cuarto de punto a principios de marzo, y se esperan nuevas subidas a lo largo del año, situándose la cifra final esperada en el 4%.

Por todo ello, podemos afirmar que la renta fija a corto plazo, evoluciona al alza.

#### EXPECTATIVAS

En cuanto a la renta variable, la tensión geopolítica entre Gran Bretaña e Irán, ha despertado la especulación del precio del petróleo. Además, se espera que continúen los movimientos corporativos y que los resultados empresariales del primer trimestre sean favorables. Todo ello, junto a las incertidumbres sobre la evolución de la economía norteamericana, donde el sector inmobiliario no acaba de tocar suelo, a lo que se suma un escenario de desaceleración, generan inestabilidad en todas las bolsas.

Con todo, a principios de año las expectativas económicas eran muy optimistas, y permanecen aún favorables para la evolución del mercado a lo largo del año.

#### NORMATIVA Y FISCALIDAD DE PLANES

El Consejo de Ministros, ha aprobado el nuevo reglamento del IRPF donde se señala que a partir del 1 de enero del 2008 se podrán movilizar los derechos consolidados entre Planes de Pensiones y Planes de Previsión Asegurados (PPA).

Los límites de aportación (conjuntos para aportaciones de partícipes y promotor), se establecen para los partícipes de 50 años o menos en 10.000 € anuales a planes de pensiones y productos de dependencia. Los partícipes de 51 años o más, podrán aportar hasta 12.500 €.

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.