

## PLANES DE PENSIONES, TIEMPOS DE TURBULENCIAS

Las fuertes turbulencias instaladas en los mercados bursátiles exigen, tanto a las Comisiones de Control como a beneficiarios y partícipes, una sosegada reflexión sobre la forma de afrontar la situación en función de la capacidad de cada una de las partes, pero siempre tratando de evitar la toma de decisiones bruscas o precipitadas que conlleven un riesgo innecesario o un perjuicio añadido.

Esta situación que comienza en el segundo semestre de 2007 en EE.UU., se extiende al resto de mercados en el primer trimestre del 2008, afectando de forma similar en la actualidad a todas las Bolsas. En los primeros días del mes de julio hemos podido comprobar como todos los índices de las diferentes Bolsas estaban en negativo, situándose entre el 15% del NIKKEI y del DOW JONES y el 25% del EURO NEXT y del EURO STOXX50.

Si bien no es significativo el IBEX 35 en la medida que nuestro Plan de Pensiones viene manteniendo una inversión media del patrimonio entre el 7% y el 10%, no es menos cierto que de las 35 empresas que cotizan, tan solo 2 están en positivo, el resto se sitúan entre el -54% y el -8% con una media cercana al -25%. De forma similar vienen comportándose el resto de empresas que cotizan en las diferentes bolsas mundiales, realidad que añade más dificultades a la hora de tomar decisiones, para deshacerse de activos y a su vez realizar las correspondientes inversiones.

Desde la Comisión de Control, estamos haciendo un seguimiento permanente al cumplimiento de la Política de Inversiones por parte de Fonditel, entidad gestora, así como a las medidas que pudieran tomarse para que la actual situación afecte lo menos posible a nuestro Plan de Pensiones, sin olvidar que los objetivos deben contemplarse a largo plazo, manteniéndonos desde el comienzo como uno de los mejores Planes en cuanto a rentabilidad obtenida, todo ello a pesar del discreto resultado alcanzado en 2007 y lo que llevamos en 2008.

El llevar a cabo la mayor parte de las inversiones en activos de empresas con una alta calificación, puede llevarnos a obtener rendimientos no muy altos a corto plazo o en situaciones como la actual; pero estas medidas persiguen un menor riesgo y una mayor seguridad permitiendo igualmente obtener a medio y largo plazo una buena rentabilidad, tal como se ha venido demostrando a lo largo del tiempo (de los 15 años de vida de nuestro Plan de Pensiones siempre con la misma Gestora tan solo en los años 2000 y 2002 tuvo rentabilidades negativas). Lamentablemente por otro lado, todos los analistas coinciden en desconocer la fecha en la que finalizará la tendencia actual, al igual que coinciden en que éste es el mejor momento para ubicarse en las posiciones que nos gustaría ocupar cuando concluya la actual crisis, ya que aquellos que se refugien excesivamente en liquidez o en "renta fija", tendrán serias dificultades y llegarán tarde a la inversión en activos que sin duda resultarán atractivos en un futuro.

.../... (sigue en pág. 2)

*Se informa*

### XIII JORNADAS COMISIÓN DE CONTROL

El pasado día 10 de junio tuvieron lugar en Madrid las habituales Jornadas de la Comisión de Control, que se celebran anualmente y que son una referencia en el panorama nacional, tanto por los ponentes, como por el contenido de las ponencias que en ellas se someten a debate. Estas jornadas estuvieron presididas por la Presidenta Belén Gómez González y el Vicepresidente Arturo Delgado Ballesteros.

En las jornadas se debatieron diferentes ponencias, desde un análisis del presente y futuro de la Previsión Social Complementaria, pasando por las Inversiones Socialmente Responsables, las tendencias internacionales en materia de Previsión Social, el entorno económico y las Gestoras y Comisiones de Control en los Planes de Pensiones.

Tanto el programa de las Jornadas como las correspondientes ponencias, las encontraréis en la página web del Plan de Pensiones <http://www.pensetel.com>.

JULIO 2008

nº 61

SUMARIO

*Evolución valor del punto*

*Informe de gestión*

*Informe inversiones  
segundo trimestre 2008*



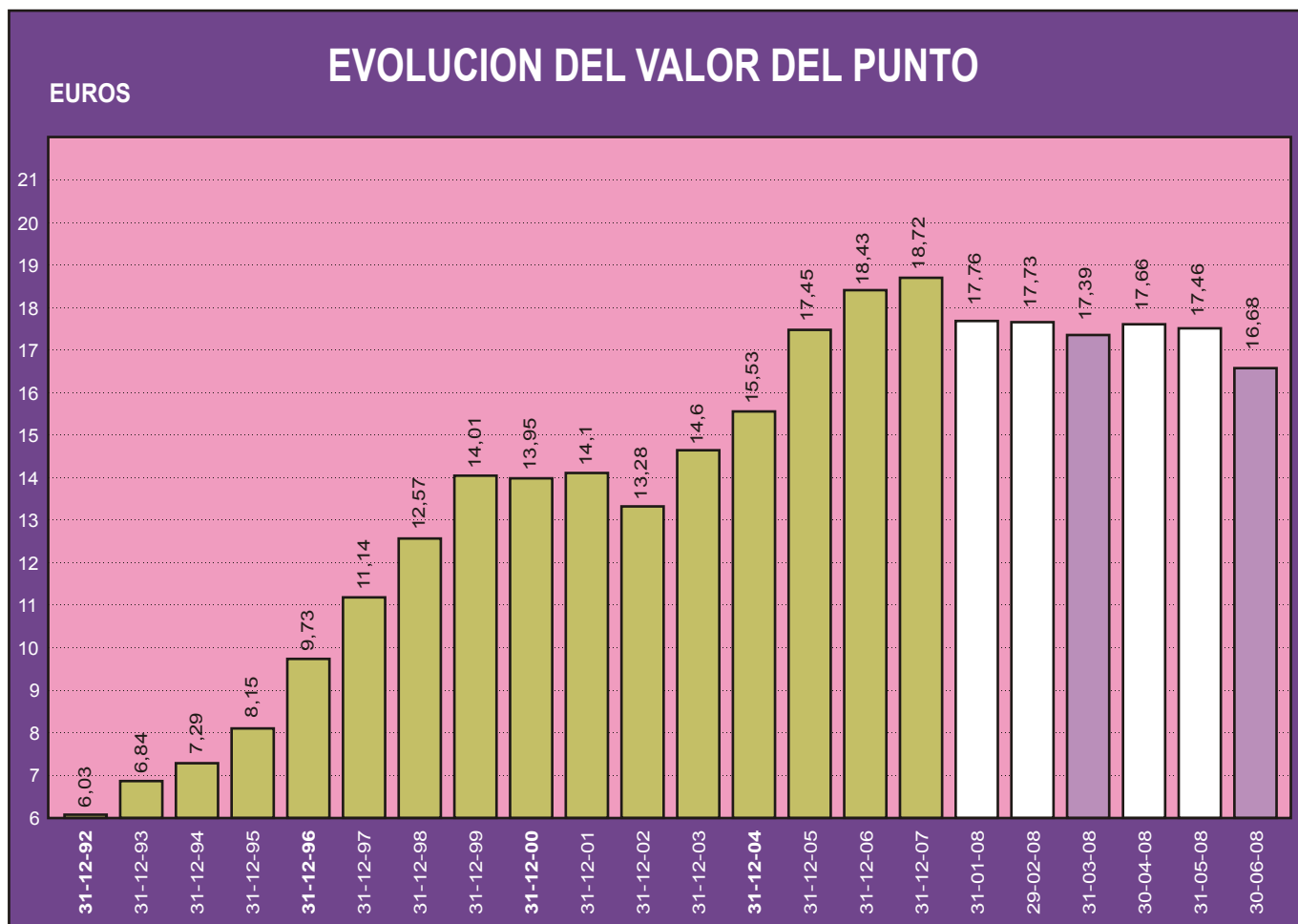
.../... (viene de página 1)

Como decimos al principio, desde la Gestora y desde la Comisión de Control estamos tomando las decisiones con la suficiente reflexión teniendo en cuenta la crisis actual pero sin olvidar en ningún momento el objetivo del Plan, exigiéndole paralelamente una dedicación rigurosa a Fonditel que como entidad gestora debe estar a la altura de las circunstancias. Esta Gestora, que ha obtenido reconocimiento nacional e internacional en años anteriores y ha gestionado con acierto en base a los objetivos marcados por la Comisión de Control en diferentes ciclos económicos que se han ido produciendo, no debe ser valorada exclusivamente en base a la situación actual, aún reconociendo que la rentabilidad no es la que todos deseáramos.

En cuanto a las decisiones que podéis llevar a cabo los Prejubilados, Desvinculados y Beneficiarios, desde la Comisión de Control os instamos a que no os dejéis arrastrar por el pesimismo y toméis decisiones bruscas que os lleven a movilizar o rescatar los derechos consolidados. En las asambleas realizadas en todas las provincias, hemos demostrado que en los últimos años la mayor parte de los compañeros/as que movilizaron sus derechos a otras entidades, obtuvieron una rentabilidad muy inferior a la de nuestro Plan de Pensiones. Los beneficiarios que podéis rescatar vuestros derechos, si lo vais a hacer en la totalidad o en cantidades importantes, considerad el valor actual de la unidad de cuenta, las retenciones en el momento del rescate y el coste fiscal al realizar la declaración de la renta.

Todos somos conscientes de lo difícil de la situación, y de que nadie sabe el final. Si seguimos teniendo confianza en los Planes de Pensiones (y en el nuestro en particular basándonos en su trayectoria desde el inicio) así como considerando el tratamiento fiscal que tienen, en estos momentos se dan las mejores circunstancias para llevar a cabo aportaciones, teniendo en cuenta el bajo valor de la unidad de cuenta, lo que supone el comprar un mayor número con el mismo dinero. En nuestro reglamento tenemos recogido para el rescate, la posibilidad de modificar aquellas prestaciones que ya se están percibiendo, aumentando o disminuyendo las cantidades, e incluso suspender tanto las que se están cobrando como aquellas que se hayan diferido en el tiempo, permitiendo aplazar el rescate a otras fechas que resulten más oportunas.

Sin ánimo de dramatizar, lo que pretendemos con este artículo es que todos seamos conscientes del momento en el que vivimos y que no llevemos a cabo decisiones de forma precipitada que puedan agravar aún más la situación actual.



# INFORME DE GESTION

## INVERSIONES DEL PLAN

La composición de la cartera valorada a 30-06-2008, con los valores de Renta Fija y Variable del Fondo de Pensiones, tiene la siguiente estructura, por plazos de duración:

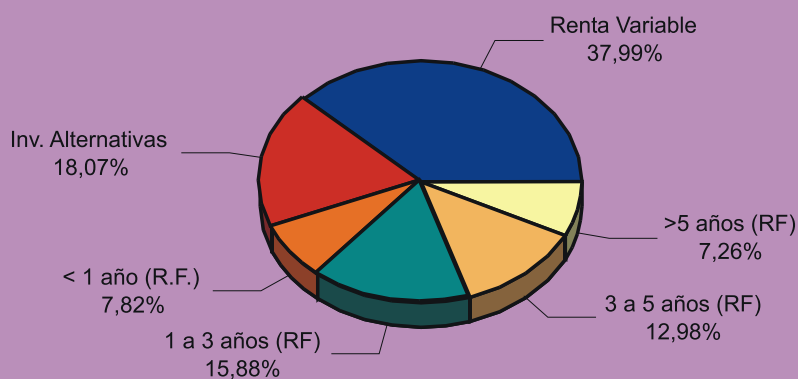
El 7,82 %	301,23 millones	hasta 1 año
El 15,88 %	611,59 millones	entre 1 y 3 años
El 12,98 %	500,03 millones	entre 3 y 5 años
El 7,26 %	279,57 millones	a más de 5 años
El 37,99 %	1.463,29 millones	renta variable
El 18,07 %	696,01 millones	inversiones alternativas

**TOTAL 3.851,72 MILLONES DE EUROS (\*)**

(\*) La diferencia entre este importe y el patrimonio indicado en la cuenta de posición a 30/06/08 corresponde a Reservas Matemáticas (Rentas Aseguradas)

En la Memoria Anual del ejercicio 2008, se informará con mayor detalle de la composición de la cartera.

## COMPOSICION DE LA CARTERA A 30-06-08



## CUENTA DE POSICION PLAN DE PENSIONES 31/03/08 AL 30/06/08

**PATRIMONIO A31/03/08 4.065.259.645,93 €**

### ENTRADAS

Aportaciones del Promotor	14.522.297,76 €
Aportaciones de los Partícipes	5.941.439,63 €
Aportaciones Devueltas	-16.262,64 €
Traslados de derechos de otros planes	1.043.082,77 €
Revalorización inversiones financieras	-21.358.515,34 €
Prestaciones a cargo aseguradores	0,00 €
Provisión a cargo aseguradores	0,00 €
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	-142.827.101,26 €

### SALIDAS

Pago de prestaciones	55.460.891,01 €
Traslados de derechos a otros planes	11.601.216,60 €
Primas de seguro	53.460,84 €
Gastos Servicios Profesionales (Actuarios)	31.725,33 €

**PATRIMONIO A 30/06/08 3.856.009.957,68 €**

### GASTOS DE GESTORA, DEPOSITARIA Y COMISIÓN DE CONTROL (Recogidos en cuenta de Pérdidas y Ganancias)

Comisión Entidad Gestora	3.244.451,77 €
Comisión Entidad Depositaria	217.590,76 €
Gastos Comisión Control	
- Viajes y Dietas	70.877,20 €
- Jornadas y Seminarios	8.163,81 €
- Información a partícipes	19.710,80 €

### RENTABILIDAD DEL FONDO (T.A.E.):

Desde el inicio (21/12/92)	6,79 %
Ultimos 5 años	3,64 %
Ultimos 3 años	1,27 %
Ultimos 12 meses	-12,98 %

Rentabilidad real 2008 -10,87 %

## PRESTACIONES CAUSADAS POR JUBILACIÓN A 30-06-08

EDAD	<60 *	60	61	62	63	64	65 **	> 65 **	TOTAL
Jubilación y Prestación Anticipada	4	16.847	994	472	319	228	11	7	18.882
Jubilación Ordinaria	0	0	0	0	0	0	833	15	848
<b>TOTAL</b>	<b>4</b>	<b>16.847</b>	<b>994</b>	<b>472</b>	<b>319</b>	<b>228</b>	<b>844</b>	<b>22</b>	<b>19.730</b>

\* Autorizada la jubilación en Seg.Social por haber cotizado en el Regimen Especial de los Trabajadores del Mar

\*\* Ampliada la edad de jubilación hasta completar los años de carencia necesarios para tener derecho a pensión en Seg.Social

## PARTÍCIPES Y BENEFICIARIOS EN JUNIO DE 2008

### PARTÍCIPES

Activos	25.354
Prejubilados sin movilizar	15.979
Otras bajas sin movilizar	942
Movilizaciones parciales	1.320
Rescates excepcionales parciales	31
<b>TOTAL</b>	<b>43.626</b>

### BENEFICIARIOS

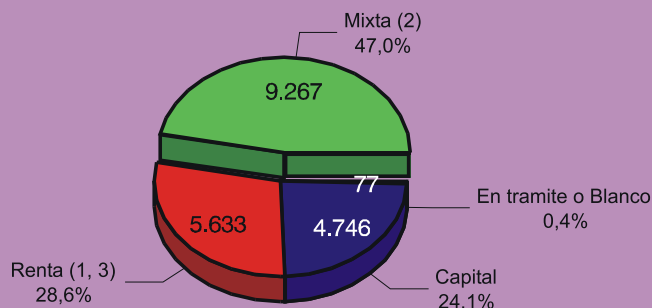
Por jubilación	14.357
Por incapacidad	710
Por fallecimiento de partícipes	1.527
Segundos beneficiarios	8
<b>TOTAL</b>	<b>16.602</b>

### HISTÓRICO DE PARTÍCIPES Y BENEFICIARIOS QUE HAN DEJADO DE PERTENECER AL PLAN POR LIQUIDACIÓN DE SUS DERECHOS DESDE EL INICIO (HISTÓRICO)

Por jubilación	5.429
Por incapacidad	1.058
Por rescate excepcional total	57
Partícipes fallecidos	2.446
Benef. por fallecimiento de partícipes	3.830
Beneficiarios fallecidos	23
Segundos beneficiarios	12
Por movilización total de derechos	5.736
<b>TOTAL</b>	<b>18.591</b>

**ALTAS EN EL PLAN.-** La Comisión de Control ha aprobado la adhesión de **35** nuevos partícipes, durante los meses de abril, mayo y junio de 2008, que corresponden a las solicitudes recibidas que cumplen los requisitos exigidos por el Reglamento, haciendo un total de **83** nuevas adhesiones a lo largo del año 2008.

## OPCIONES DE COBRO ELEGIDAS EN JUBILACIONES A 30-06-08



- (1) 43 en renta asegurada
- (2) 31 con renta asegurada
- (3) 36 en renta no periodica



## INFORME INVERSIONES SEGUNDO TRIMESTRE 2008

La Comisión de Control en reunión celebrada el 25 de junio con la Gestora ha insistido en la preocupación que existe, en el órgano de representación y en nuestros partícipes y beneficiarios (manifestada explícitamente en la ronda de asambleas que hemos realizado) por los malos resultados obtenidos en los diferentes mercados en que tenemos invertido el patrimonio del Fondo, así como, por la rentabilidad negativa que llevamos soportando desde principio de año; preocupación que nuestro colectivo achaca a la alta exposición de nuestro fondo en Renta Variable, solicitando una disminución de la misma a favor de otros activos menos arriesgados como podría ser la Renta Fija.

Es cierto, que el año 2007 fue un año muy difícil para los mercados, pero el que estamos viviendo, aún parece bastante más complicado; solo tenemos que fijarnos en el primer semestre para ver como los malos resultados superan en mucho el ejercicio anterior, el Ibex35 se encuentra en un -21,08% perdiendo el soporte psicológico de los 12.000 puntos, el Euro stoxx50 está en -24,25%, el Dax Alemán en -20,72% y el Dow Jones Americano en -15,33%, continúa el castigo a los Bancos por la crisis de las hipotecas subprime, sigue la escalada del IPC, la subida de los tipos de interés por parte del BCE, los problemas en las aerolíneas por la subida del petróleo...

Vamos a empezar un segundo semestre bastante complicado. La crisis financiera que nos azota es reacia a abandonar los mercados, la intensificación de la crisis inmobiliaria con caídas reales en los precios de las viviendas y el fuerte encarecimiento del crudo por encima de los 145 dólares el barril, son una amenaza constante que pueden seguir minando la estabilidad de los mercados.

En esta coyuntura, hemos trasladado a la Gestora que nuestro colectivo **necesita saber con toda claridad**, que es lo que piensa hacer al respecto, para arreglar esta situación mejorando en lo posible la rentabilidad negativa que desde principios de año venimos soportando.

¿Se va a incrementar la Renta Fija en detrimento de la Renta Variable?.

¿Cuales son los principales activos en que va a invertir la Gestora para tratar de paliar los efectos de la coyuntura económica?.

¿Que es lo que piensan hacer en el último semestre del año?.

Estas son las respuestas de nuestra Entidad Gestora:

**1º)** La solución no está en incrementar la deuda pública emitida por los Estados pues la subida de tipos, hace que con este modelo de Renta Fija se pierda dinero, manteniendo la que tenemos en cartera a corto plazo, con una duración media de la misma de 3,10 años.

**2º)** Se mantiene la exposición en Renta Variable, ya que se esperan rebotes importantes que de no estar en el mercado irremediamente se perderían; la posición en Renta Variable se mantiene fundamentalmente a través de índices bursátiles por la liquidez y flexibilidad que los mismos conllevan y se toman o mantienen posiciones en activos, que con independencia de su cotización bolsa, tienen mucho valor, con un coste de adquisición muy barato, con beneficios por acción (PERs) muy bajos y una aportación adicional por dividendo bastante alta (Telefónica, Total, Vodafone...).

**3º)** Se va a ir infraponderando la Renta Variable colocada en el Euro Stoxx50 europeo para incrementar posiciones en EEUU y Japón a través de sus índices S&P 500 y Topix respectivamente. En América ya tenemos invertido sobre un 5,05 del patrimonio a través de derivados y en el Topix Japonés sobre un 3,82% del patrimonio del Fondo.

**4º)** Se tomaran posiciones en Brasil, un mercado emergente con suficientes garantías y grandes posibilidades de revalorización, la inversión se realiza sobre el índice Bovespa.

**5º)** Inversión en Crédito, bonos corporativos de deuda privada por encima de los 12 meses de duración, que son emisiones de Renta Fija realizada por empresas privadas para financiar sus inversiones. Estos créditos se encuentran bastante castigados y por tanto con muchas probabilidades de recuperación. Algunos de estos bonos corporativos tienen una TIR del 8 y 9 %, por lo que resultan muy atractivos aunque solo se comprarán, aquellos que tengan una calificación crediticia igual o superior a "A".

**6º)** Respecto a las posiciones en divisas, se mantienen las apuestas del Dólar frente a Euro y Dólar frente al Franco Suizo, en ambos casos apostando a favor de una recuperación del dólar en detrimento de las otras dos monedas.

La Gestora muestra confianza en sus afirmaciones y su línea parece clara y consistente, se muestran bastante optimistas de aquí a final de año, sobre todo con EEUU ya que parece que hicieron los deberes antes y mejor que Europa, su Gobierno concedió estímulos suficientes en política fiscal y económica monetaria con ayuda directa al consumidor, además la crisis no es de Compañías, excepto en el Sector Financiero, ya que las empresas tienen los balances muy saneados.

La Comisión de Control debe mostrar confianza en la Gestora y no dejarse arrastrar por el pánico de la coyuntura económica, sus profesionales son de reconocido prestigio. Son ellos los responsables de seleccionar los activos a invertir en los diferentes mercados, nuestra misión es vigilar que esos activos estén dentro del marco aprobado por la Política de Inversiones, obteniendo a la fecha de jubilación la prestación complementaria que logre la tasa de sustitución que no consigue el sistema público.