

C/ Pedro Teixeira, 8 - 3ª planta 28020 MADRID. Teléfonos: 91 556 17 47 - 900 210 666 (llamada gratuita). Fax: 91 556 49 42

Página web: <http://www.pensetel.com>; correo electrónico: info@pensetel.com

BALANCE DEL EJERCICIO 2008

El año 2008 pasará a la historia como uno de los peores años bursátiles, dándose las mejores condiciones para crear la tormenta perfecta: Recesión Económica, Crisis Crediticia, Falta de Liquidez, Quiebras, Fraudes, Estafas Financieras...

En este entorno, nuestro fondo no solo ha sufrido las pérdidas históricas derivadas de la crisis mundial, sino que nos hemos quedado por debajo del mercado, situándonos en los últimos puestos del ranking español y bastante por debajo de la media del sistema español.

Además de la profunda crisis, dos han sido fundamentalmente los errores cometidos, según nuestra Gestora: 1º No anticipar la profundidad de la crisis financiera, pensando en una recuperación que no se ha producido y 2º Estar cortos de duración en la Cartera de Renta Fija, pues el único activo que ha dado rentabilidad en el ejercicio que hemos cerrado han sido los bonos de los gobiernos a largo plazo y solo a partir del 2º semestre del año (recordemos que a principios de año las perspectivas eran de subida de tipos -el Banco Central Europeo sólo se planteó una rebaja de tipos a partir del mes de julio- lo que aconsejaba mantenerse cortos de duración). Adicionalmente, el comportamiento de la Inversión Alternativa (Hedge Funds), utilizada como vehículo de diversificación, se ha visto afectada en la misma medida que lo han hecho los activos tradicionales en contra de lo que cabía esperar de estos productos que se presumían poco correlacionados con los mercados. Estos han afectado especialmente a nuestro fondo (no nos estafaron con Madoff, pero nos ha afectado indirectamente la quiebra de Lehman, a través de dos Fondos de Inversión emitidos por Societé Generale y cubiertos por el Banco Inversor quebrado).

En este marco el balance de nuestro fondo a fecha 31/12/2008 es el siguiente: El patrimonio del Fondo asciende a TRES MIL OCHENTA Y OCHO Millones de Euros (aproximadamente 514.000 millones de pesetas), cuenta con **42.567 participantes**, de los cuales 25.336 son participantes activos y el resto participantes voluntarios (prejubilados/desvinculados) y en suspenso (los que no aportan y las bajas) y con **15.796 beneficiarios** que tienen derecho económico y/o están cobrando prestación del fondo (el número total de prestaciones causadas asciende 24.608, es decir, en la cifra de beneficiarios "en curso" están excluidos aquellos que ya han liquidado su cuenta plan). En definitiva, el número total de sujetos gestionados

sigue en pág. 2

FECHAS PAGO DE PRESTACIONES

Al igual que en el 2008, la Comisión de Control ha aprobado un calendario con las fechas de valoración y pago de capitales y rentas que es el siguiente:

- Capitales inmediatos: Se llevarán a cabo dentro de los siete días hábiles siguientes a la recepción en la Oficina de Atención al Participante de la solicitud junto a la documentación completa requerida, con fecha de valoración del día hábil anterior. El pago de los capitales que el beneficiario haya diferido a un mes determinado, se efectuará el primer día de pago de ese mes.

- Los pagos en forma de Periodicidad no regular, se abonarán en las mismas fechas que el pago de Rentas.

El calendario con las fechas valor para el pago de prestaciones en forma de renta establecido para el año 2009 es el expuesto a continuación, realizándose la correspondiente transferencia a la entidad bancaria señalada por el beneficiario, el día siguiente hábil. Por ejemplo, la transferencia correspondiente al pago del mes de julio se realizará el día 1 de julio con fecha valor 30 de junio, la transferencia correspondiente al mes noviembre se realizará el día 3 de noviembre con fecha valor 31 de octubre, al ser el 1 y 2 de noviembre inhábiles.

MES	FECHA VALOR
FEBRERO	31/01/2009
MARZO	28/02/2009
ABRIL	31/03/2009
MAYO	29/04/2009
JUNIO	30/05/2009
JUNIO (EXTRA)	15/06/2009
JULIO	30/06/2009

MES	FECHA VALOR
AGOSTO	30/07/2009
SEPTIEMBRE	31/08/2009
OCTUBRE	30/09/2009
NOVIEMBRE	31/10/2009
DICIEMBRE	30/11/2009
DICIEMBRE (EXTRA)	15/12/2009
ENERO	30/12/2009

Se informa

Dado que las noticias tanto de la quiebra de Lehman Brothers como del presunto fraude de Bernard Madoff sucedieron con posterioridad a la edición y distribución del anterior boletín, informarles que en nuestra página web www.pensetel.com publicamos dos notas informativas al respecto en el apartado "Noticias", que a continuación adjuntamos:

Con independencia de las informaciones aparecidas en prensa, el pasado día 15/12/2008 el Consejero Delegado de Fonditel, Luis Peña Kaiser, nos informó que el Plan de Pensiones de Empleados de Telefónica no está afectado en ninguna de sus inversiones por el último escándalo financiero derivado del presunto fraude llevado a cabo por Bernard Madoff.

En relación con las noticias publicadas recientemente en la prensa, hemos de señalar que siguiendo un criterio de prudencia valorativa el pasado mes de Diciembre, una vez definido el proceso a seguir por los organismos competentes, se contabilizaron como pérdidas totales los activos garantizados por Lehman Brothers que en la actualidad se encuentran en litigio en los tribunales americanos (afectando en torno a dos puntos porcentuales negativos en la rentabilidad del fondo del año 2008). La posible recuperación a futuro se contabilizará como plusvalía, en el momento en que se materialice, siguiendo las prácticas contables generalmente aceptadas.

ENERO 2009

nº 63

SUMARIO

Evolución **2** valor del punto

Informe de gestión **3**

Perspectivas **4** para el 2009



... viene de pág. 1

asciende a **58.363** (participes más beneficiarios en curso de pago). El patrimonio de nuestro fondo ha disminuido en relación con los datos de 2007 en 1.044,92 millones de €; con respecto a este dato debemos tener en cuenta que el número de beneficiarios va aumentando y, lógicamente, el patrimonio del fondo va disminuyendo, al cumplir con su objetivo final que es el pago de las prestaciones a los que ya son beneficiarios; asimismo y, aunque el número de participes activos de nuestro fondo todavía sigue siendo importante (25.336), el número de altas tramitadas en 2008 por nuevas adhesiones apenas supera la centena (127). Nuestro plan está en fase de madurez y su desarrollo natural no dará las grandes cifras de crecimiento de patrimonio que se han producido en fases anteriores, sin olvidar el importante impacto que ha tenido la rentabilidad negativa de este año.

La Rentabilidad Anual del Fondo, año 2008, ha sido de **-26,86%**, la rentabilidad anualizada desde el inicio (dic. 1992) es de un **5,27%** y el incremento del valor porcentual del punto desde el inicio es de un **127,78 %** (de 6 € a 13,69 €), con una inflación europea del **1,6 %** y una inflación española del **1,4%**. La rentabilidad negativa de este año nos ha hecho volver a valores de 2003, sin que se consiga el objetivo marcado por la Comisión de Control de obtención de una rentabilidad entorno al IPC europeo más 3 puntos, ni a corto, ni a medio plazo.

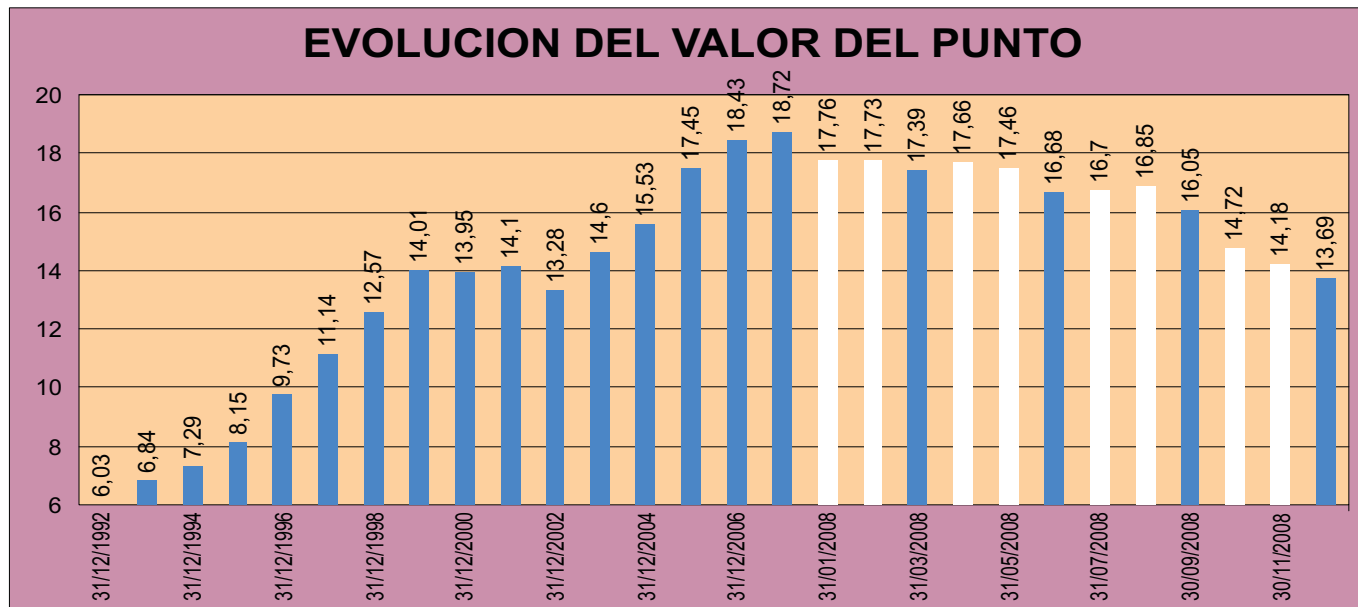
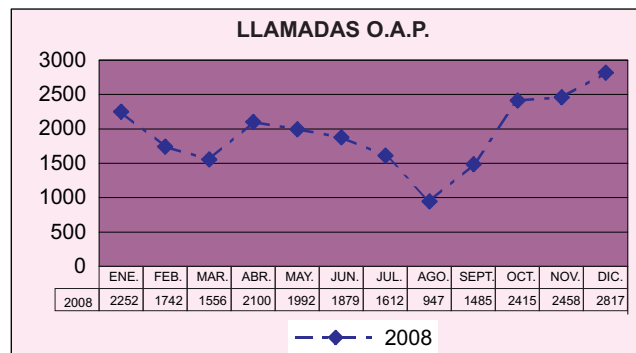
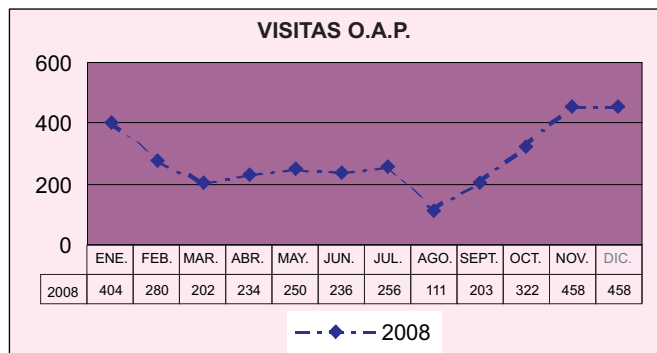
Estos datos han provocado y están provocando Movilizaciones de derechos consolidados de nuestro plan de pensiones a otros más conservadores; Percepciones en forma de capital total y Liquidaciones totales de la cuenta-plan (aun tributando en forma de renta regular) que consolidan la gran pérdida obtenida este año.

Ante esta situación consideramos oportuno no dejarse llevar por el pánico y recordar que el plan de pensiones es un producto finalista, no financiero, en el que no importa tanto la volatilidad de la unidad de cuenta como la relación entre las aportaciones y las prestaciones.

La experiencia demuestra que, independientemente del año de jubilación, las prestaciones obtenidas son superiores cuanto mayor sea el porcentaje en Renta Variable. Habría que remontarse a los años setenta para observar un momento en que la rentabilidad de prácticamente todos los activos sea negativa y la renta variable tuviera un comportamiento de pérdidas superiores al 40%. La opción de cambiar de política de inversión o de cambiar de fondo en función del momento, presenta peligros (generalmente los participes no estamos capacitados ni disponemos de suficiente información para prever el comportamiento del mercado): Históricamente tras caídas pronunciadas se ven fuertes recuperaciones. Tras las grandes caídas del año 1973, el 1974 continuó con una caída superior para posteriormente subir casi un 150%. Aquel inversor que movido por el pánico se hubiese salido en 1974 hubiera consolidado una pérdida de un 60% mientras que el año después la pérdida se redujo a un 4%.

Dentro del colectivo de participes y beneficiarios del plan de pensiones de empleados de Telefónica, aquellos de 60 años o más son los más afectados por la situación actual, ya que están cobrando prestación o están muy próximos a la jubilación. A este respecto, hay que tener en cuenta que la jubilación no es el final de la vida de un partícipe en el plan, se puede retrasar el cobro o lo que es más acorde con la naturaleza del instrumento, cobrar periódicamente, percibiendo la prestación en forma de renta temporal. La estabilidad de la prestación en forma de renta frente a la volatilidad de prestación en forma de capital es evidente y está empíricamente comprobada.

No obstante lo anterior, la Comisión de Control es perfectamente consciente de la crisis económica mundial que estamos viviendo, de la que algunos analistas piensan, que lo peor está por venir, sobre todo en lo que se refiere a economía real y, descontada ya en gran parte en economía financiera, en opinión de muchos otros. Por eso, ya en el mes de junio de 2008, se solicitó de la Entidad Gestora medidas para paliar los efectos de la misma, reiteradas en agosto y en noviembre, sobre todo en relación con el colectivo más próximo a la jubilación. En este sentido, en la reunión de cierre de ejercicio de 2008 la Comisión de Control solicitó, de nuevo, y la gestora explicó, que está adoptando medidas tendentes a proteger el colectivo, adoptando una Política de Inversiones más Defensiva (cartera de valores tradicional y de menor riesgo, flexible en su gestión y eliminación de aquellos activos menos transparentes de reducida regulación y difícil liquidez), Intensificación del Sistema de Control de Riesgos e Identificación de Responsabilidades y Optimización del Capital Humano de la gestora, girando todo ello en torno a la idea de Preservar el Capital. Adicionalmente la Comisión de Control ha solicitado a la Gestora que nos remita Propuesta de Distribución Estratégica de cartera global y base a mantener a largo plazo y política de gestión concreta de criterios de diversificación, calidad crediticia, rentabilidad-riesgo, uso de derivados, etc., necesarios para determinar esa estructura estratégica estable a largo plazo a partir de la cual deban girar las decisiones tácticas en la gestión. Una vez nos sea facilitada será remitida a nuestra consultora para su análisis y, en su caso, adopción de decisión.



INFORME DE GESTION

INVERSIONES DEL PLAN

La composición de la cartera valorada a 31-12-2008, con los valores de Renta Fija y Variable del Fondo de Pensiones, tiene la siguiente estructura, por plazos de duración:

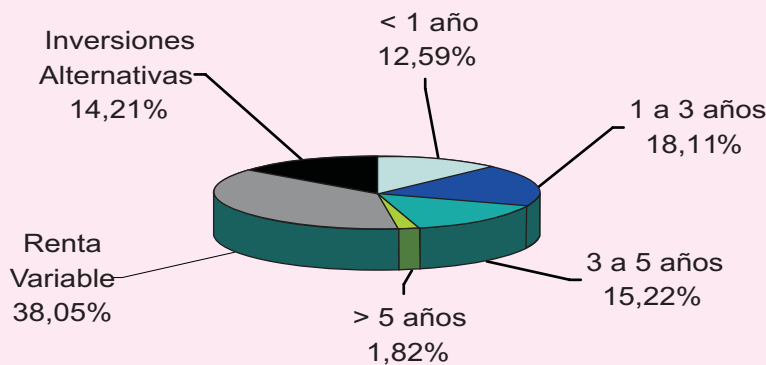
EI	12,59 %	388,24 millones	hasta 1 año
EI	18,11 %	558,44 millones	entre 1 y 3 años
EI	15,22 %	469,29 millones	entre 3 y 5 años
EI	1,82 %	56,09 millones	a más de 5 años
EI	38,05 %	1.173,17 millones	renta variable
EI	14,21 %	437,99 millones	inversiones alternativas

TOTAL 3669,30 MILLONES DE EUROS (*)

(*) La diferencia entre este importe y el patrimonio indicado en la cuenta de posición a 31/12/08 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 31-12-08



CUENTA DE POSICION PLAN DE PENSIONES 30/09/08 AL 31/12/08

PATRIMONIO A 30/09/08 3.673.621.737,14 €

ENTRADAS

Aportaciones del Promotor	25.069.973,88 €
Aportaciones de los Partícipes	12.211.718,23 €
Aportaciones Devueltas	-12.992,34 €
Traslados de derechos de otros planes	447.673,56 €
Revalorización inversiones financieras (*)	0 €
Prestaciones a cargo aseguradores (*)	209.440,08 €
Provisión a cargo aseguradores	364.940,16 €
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	-537.874.314,32 €

(*) Aplicación nuevo Plan General Contable

SALIDAS

Pago de prestaciones	55.574.592,31 €
Traslados de derechos a otros planes	29.867.600,42 €
Primas de seguro	690.543,19 €
Gastos Servicios Profesionales (Actuarios)	32.073,96 €

PATRIMONIO A 31/12/08 3.087.873.366,51 €

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

Comisión Entidad Gestora	2.730.924,13 €
Comisión Entidad Depositaria	211.795,91 €
Gastos Comisión Control	
- Viajes y Dietas	64.242,04 €
- Jornadas y Seminarios	5.776,27 €
- Información a partícipes	61.995,27 €

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

Desde el inicio (21/12/92)	5,27 %
Ultimos 5 años	-1,28 %
Ultimos 3 años	-7,77 %
Ultimos 12 meses	-26,86 %

Rentabilidad real 2008 -26,86 %

PRESTACIONES CAUSADAS POR JUBILACIÓN A 31-12-08

EDAD	<60 *	60	61	62	63	64	65 **	> 65 **	TOTAL
Jubilación y Prestación Anticipada	2	17.250	1.043	482	321	234	13	7	19.352
Jubilación Ordinaria	0	0	0	0	0	0	838	15	853
TOTAL	2	17.250	1.043	482	321	234	851	22	20.205

* 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 DICIEMBRE DE 2008

PARTÍCIPES

Activos y en suspenso voluntario	25.336
Prejubilados sin movilizar	14.870
Otras bajas sin movilizar	921
Movilizaciones parciales	1.412
Rescates excepcionales parciales	28
TOTAL	42.567

BENEFICIARIOS

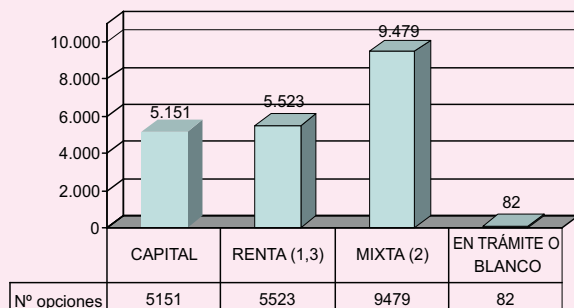
Por jubilación	13.651
Por incapacidad	653
Por fallecimiento de partícipes	1.481
Segundos beneficiarios	11
TOTAL	15.796

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

Por jubilación	6.619
Por incapacidad	1.147
Por rescate excepcional total	64
Partícipes fallecidos	2.538
Benef. por fallecimiento de partícipes	4.065
Beneficiarios fallecidos	14
Segundos beneficiarios	14
Por movilización total de derechos	6.190
TOTAL	20.651

ALTAS EN EL PLAN.- La Comisión de Control ha aprobado la adhesión de 21 nuevos partícipes, durante los meses de octubre, noviembre y diciembre de 2008, que corresponden a las solicitudes recibidas que cumplen los requisitos exigidos por el Reglamento, haciendo un total de 127 nuevas adhesiones a lo largo del año 2008.

OPCIONES DE COBRO ELEGIDAS EN JUBILACIONES A 31-12-08



- (1) 51 son en renta asegurada
- (2) 37 son con renta asegurada
- (3) 52 son en renta no periódica



PERSPECTIVAS PARA EL 2009

Hace aproximadamente un año cuando editábamos el Boletín nº 59 comentábamos los malos comienzos del 2008, la alta volatilidad de esas primeras semanas, las pésimas perspectivas y el miedo existente tanto en los inversores particulares como en los institucionales. Pues bien, pasado el annus horribilis que desbordó, para mal, todos los malos augurios vertidos, nos encontramos con un 2009 en el que parodiando un término muy utilizado en la política tenemos mas de lo mismo.

Cada día amanecemos con noticias pesimistas, caídas generalizadas en beneficios empresariales, incremento desmesurado de expedientes de regulación de empleo y/o cierre de empresas, previsiones de crecimientos negativos en los PIB de la mayoría de economías mundiales, incremento de tasas de desempleo, etc.,

Las medidas que se han ido tomando hasta ahora, basadas fundamentalmente en inyectar dinero a los mercados, ayudas a grandes bancos e intervención a la baja en los tipos de interés, aún no han dado resultados positivos y como consecuencia, las caídas en los mercados bursátiles siguen siendo la tónica generalizada por lo que la rentabilidad de los Planes, que como el nuestro mantienen una posición en Renta Variable importante, sigue sufriendo y se mantiene en niveles similares al del pasado año por estas fechas.

En el Informe Perspectivas Económicas para el 2009 del Banco Mundial, se advertía que la economía mundial se encuentra entre un prolongado periodo de crecimiento sólido liderado por los países en desarrollo y un periodo de gran incertidumbre, debido a que la crisis financiera ha sido global. Lo peor es que tras esa crisis financiera ha llegado una crisis en la economía real, con repercusiones no homogéneas entre países, áreas geográficas e incluso niveles de desarrollo económico pero también de carácter global.

Las proyecciones que sobre el comercio mundial se han realizado auguran una contracción del mismo en torno al 2,1% para el año 2009, las condiciones crediticias cada vez serán mas severas y un esperado repunte de los precios de las materias primas junto a una caída esperada del 1,3% en la producción mundial, no hacen mas que vislumbrar un panorama nada esperanzador.

De hecho, las primeras estimaciones sobre el comportamiento de los Planes de Pensiones en el presente año 2009 dan como resultado en el mes de Enero una rentabilidad mediana estimada del -1,8%, situándose la estimación interanual, de los últimos doce meses en el -8,6%.

Todo lo anterior provoca una incertidumbre respecto al futuro inmediato que nos espera. Esta incertidumbre unida a la creciente volatilidad, tanto de los mercados de Renta Fija como de los de Renta Variable, nos hace manifestar que tras la experiencia del pasado año entendemos como fundamental el riguroso control de los riesgos efectivos de nuestras inversiones.

El modelo de gestión que funcionó durante los primeros 15 años de nuestro Plan se ha mostrado ineficaz para una crisis como la que estamos viviendo y por tanto, dado que no ha resuelto los graves problemas a los que nos enfrentamos, es necesario llevar a cabo un proceso de revisión global que permita no incurrir en los mismos fallos que nos han llevado en el pasado ejercicio a tan pésimos resultados.

