



CATALOGACIÓN DE ACTIVOS

La Comisión de Control en el pleno ordinario celebrado el día 31 de mayo del año en curso ha adoptado por unanimidad el acuerdo sobre catalogación de los activos que conforman el apartado Otras Inversiones, con el objeto de conseguir una mayor definición sobre esta categoría de activos y facilitar el seguimiento de los mismos:

“La categoría Otras Inversiones incluye la inversión inmobiliaria, el capital riesgo, la gestión alternativa, las materias primas y otros.

La Inversión Inmobiliaria son bienes inmuebles y derechos reales inmobiliarios de acuerdo al art. 70.5 del RPPF, participaciones en instituciones de inversión colectiva inmobiliaria o en Sociedades cuyo objeto social principal sea la actividad inmobiliaria, de acuerdo al 70.3. c) y d) del RPPF y en derivados cuyo subyacente o actividad sea inmobiliaria.

El Capital Riesgo son las acciones y participaciones de las entidades de capital riesgo recogidas en el artículo 70.8, en el 70.9.b) del RPPF y participaciones en sociedad no cotizadas de naturaleza similar.

En Gestión Alternativa se integran aquellas instituciones de inversión colectiva o activos financieros estructurados cuya estrategia de inversión sea distin-

ta a la inversión tradicional de renta fija y variable, como son: de Gestión Alternativa (Hedge Funds), de Rendimiento absoluto, de Volatilidad, etc. A su vez, dentro de esta categoría se incluyen aquellos productos, que siendo estructurados su principal riesgo es el de divisa o I.I.C. de retorno absoluto cuya política de inversión se implementa principalmente en el mercado de divisas, o similares.

En la categoría de Materias Primas se incluyen aquellas inversiones cuyo activo o subyacente, es principalmente una o varias materias primas, independientemente del vehículo de inversión (instituciones de inversión colectiva, activos financieros estructurados, derivados, etc.).

En la categoría de Otros se incluirán aquellos activos que según las oportunidades y evolución de los mercados financieros puedan surgir siendo diferentes a los anteriores.

Los activos recogidos en Otras inversiones, por sus características especiales, estarán sometidos a un proceso de control interno por parte de la Entidad Gestora y tendrán un seguimiento específico en los informes económicos trimestrales”.

Esta catalogación formará parte, en su caso del documento de política de inversiones que apruebe la Comisión de Control.

Se informa

■ La Comisión de Control en el pleno ordinario de fecha 31/05/2011 analizó el contenido de la revisión financiero actuarial relativa al año 2010. El Informe concluye señalando que en lo relativo a los **ASPECTOS ACTUARIALES**, el Plan de Pensiones ha tenido un buen funcionamiento cumpliéndose las especificaciones de su reglamento, habiendo adoptado la Comisión de Control los acuerdos precisos en aquellos casos puntuales en los que ha sido advertida alguna incidencia, considerada normal en un sistema de la envergadura de éste. En lo relativo a los **ASPECTOS FINANCIEROS** el informe concluye diciendo que se cumple la normativa vigente y la Política de Inversión del Fondo. Destaca el Informe una operativa muy activa en el apartado de derivados con unos volúmenes negociados importantes, y, por último, del **ANÁLISIS DE LA POLÍTICA**

ESTRATEGICA del fondo en relación con los objetivos y características del Plan, señala el Informe que el comportamiento del fondo en el ejercicio objeto de la revisión ha sido negativo y que, aunque se cumple el objetivo del plan a largo plazo, se mantiene el balance negativo a corto y medio plazo derivado de los resultados de 2008. Por lo demás, no cabe prever problemas de solvencia en la financiación de los derechos consolidados y económicos del colectivo del plan.

■ El ejemplar del pasado Boletín nº 72 de abril de 2011, durante los primeros días que estuvo disponible en nuestra página web, contuvo una errata al incluir en su página 59 un pie de firma correspondiente a un informe de años anteriores. Dicha errata se subsanó en cuanto se tuvo conocimiento de la misma.

JULIO 2011

nº 73
SUMARIO

Votación
en Juntas Generales
de Accionistas 2011
Inversiones
Segundo Trimestre 2011

Informe de Gestión

Proyecto de Ley
de Reforma
de las Pensiones



VOTACIÓN EN JUNTAS GENERALES DE ACCIONISTAS 2011

Como viene haciendo habitualmente, la Comisión de Control del Plan de Pensiones ha ejercido en el primer semestre del año los derechos políticos derivados de la tenencia de acciones de sociedades españolas cotizadas.

Esto significa que hemos participado activamente en las juntas generales de accionistas en las que nuestro fondo mantiene posiciones de inversión, votando con criterios de Buen Gobierno Corporativo los distintos puntos del orden del día que se han sometido a votación. Para llevar a cabo este cometido, la Comisión de Control ha tenido en cuenta, básicamente, el Código Unificado de Buen Gobierno (CUBG) de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y otros aspectos de Inversión Socialmente Responsable (ISR) como criterios éticos, sociolaborales y medioambientales.

Nuestro objetivo al participar en este activismo accionario es el de no solo demandar de las empresas en las que invertimos rentabilidad financiera, lo que es un objetivo esencial, sino también que la misma se obtenga con las mejores prácticas de Responsabilidad Social Empresarial.

Esta línea de actuación es la que vienen siguiendo, desde hace años, los grandes fondos de empleo y gestoras a nivel mundial, líderes en estas prácticas, como el Fondo de Pensiones de los empleados públicos de California (Calpers), el Fondo de Pensiones del Gobierno Noruego, el Fondo de Pensiones del sector público holandés y el sector de la educación (ABP).

De acuerdo con esto hemos votado en las juntas generales de los siguientes empresas: BBVA, Ferrovial, Telecinco, Repsol, Criteria, Telefónica, Acerinox, Banco de Santander, Abertis e Inditex. El sentido de nuestro voto ha sido el siguiente:

Se ha votado en contra de aquellas propuestas de retribuciones y planes de incentivos de consejeros y altos directivos que se han conside-

rado excesivas; además, en algunas empresas las remuneraciones no se han sometido a votación consultiva en junta general y, en otras, la publicación de estas remuneraciones ha adolecido de falta de transparencia.

Igualmente se ha votado en contra de delegar en el consejo de administración, la exclusión del derecho de suscripción preferente en ampliaciones de capital sin causa previamente justificada.

Por otra parte, la abstención se ha producido en la valoración de la gestión del consejo de administración cuando en términos de Gobierno Corporativo no cumplían con algunas de las recomendaciones del Código Unificado de Buen Gobierno mencionado más arriba, como por ejemplo, las funciones del Comité de Auditoría o de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones y el requisito de estar presididas ambas por un consejero independiente; eliminación de blindajes o número máximo de votos que pueda emitir un mismo accionista; eliminar el requisito de exigir un número determinado de acciones para poder asistir a la junta general; presencia de mujeres en el consejo de administración, etc. También se ha tenido en cuenta en esta valoración, las reducciones de plantilla o los canales de diálogo establecidos por la empresa para atender las necesidades y expectativas de los empleados.

Nos hemos abstenido cuando han existido dudas sobre el nombramiento o ratificación de consejeros propuestos como independientes o nos hemos opuesto a la renovación del nombramiento de auditores que llevaban trabajando más de 15 años con la sociedad.

En todas aquellas propuestas en las que no hemos encontrado ninguna objeción hemos votado a favor.

Para terminar, abogamos por una mayor implicación de todos los Fondos de Pensiones de Empleo, a nivel estatal, para promover la implementación de políticas de Inversión Socialmente Responsable (ISR) en las empresas, contribuyendo así a un modelo de crecimiento más sostenible.

INVERSIONES SEGUNDO TRIMESTRE 2011

La primera mitad del año termina como acabó el 2010: con dudas sobre la deuda pública de los países del sur de Europa. El rescate de Portugal y la segunda partida de ayudas a Grecia para evitar la reestructuración de su deuda son claros indicadores de cómo es la situación económica de estos países. Evidentemente, sus diferenciales (la diferencia de rentabilidad que tienen que ofrecer para que los inversores compren su deuda) con el bono alemán están en niveles de récord, y las deudas española e italiana también se han visto afectadas.

Tampoco ayuda a tranquilizar la situación la rebaja por parte de la agencia Moody's de la calificación de la deuda portuguesa hasta el nivel de bono basura durante la primera semana de Julio. Es cuando menos curioso como unas agencias de calificación privadas, que responden a intereses evidentemente partidistas, pueden tener tanta influencia en el devenir no ya de los mercados, sino de las economías de países soberanos, más que nada teniendo en cuenta que el día anterior a la quiebra de Lehman Brothers reafirmaron la máxima calificación para dicha entidad.

En esta ocasión el Banco Central Europeo ha reaccionado con celebridad y el mismo día que ha anunciado una subida de tipos de 25 puntos básicos (con lo que el tipo de interés oficial del dinero queda fijado en el 1,50% en la zona euro) también ha asegurado que aceptará deuda lusa a cambio de liquidez, como ya hizo en su día con la griega, aunque estén consideradas como bono basura.

En cuanto a la subida de tipos, hay que tener en cuenta que el mandato principal del BCE es la estabilidad de precios, y con una inflación europea en el 2,7% en junio, los mercados ya tenían descontada dicha subida.

Todo esto está claro que no favorece a la débil recuperación de la economía española y otras de características similares pero el participar en un mercado común tiene sus puntos a favor y otros, como en este caso, no tan beneficiosos. Los datos de Alemania y Estados Unidos son buenos en cuanto a nivel de producción y de confianza de los consumidores, aunque el dato de empleo norteamericano es peor de lo esperado. Por el contrario, los países emergentes no terminan de despegar este año.

Parece que el petróleo ha frenado en cierta medida la tremenda espiral alcista que llevaba en los últimos meses, con el consiguiente alivio para las balanzas comerciales de la mayoría de economías desarrolladas. Aún así, su precio sigue siendo motivo de preocupación, al igual que el precio del resto de materias primas, infladas en su cotización en gran medida por la demanda de todas ellas desde las nuevas economías productivas.

Por lo que se refiere a los principales índices bursátiles, el Eurostoxx ha cerrado junio en el 1,99%, el Ibex en 5,08%, el Dax en el 6,68%, los índices norteamericanos entre el 5 y el 7%. La otra cara de la moneda la presentan Japón y los países emergentes, con sus mercados de renta variable en negativo.

En este contexto, el Plan de Pensiones alcanza a 30 de junio prácticamente la misma rentabilidad que en el cierre del trimestre anterior, con una unidad de cuenta a 14,91 euros. La ponderación en renta variable alcanza el 34,89%, con la mayor parte invertida en Europa, a la espera de datos que puedan hacer variar la composición de la misma.

Mantenemos una estructura de opciones sobre el Eurostoxx que nos ha protegido en parte de las caídas sufridas por la bolsa durante las últimas fechas, permitiendo al plan superar a su benchmark en 122 puntos básicos de rentabilidad (1,60% frente a 0,38%).

La renta fija se ha mantenido en torno al 60% del patrimonio, y con una renta fija privada con mejor comportamiento que la pública, por las tensiones anteriormente comentadas.

Aunque nuestras inversiones en materias primas están dando buen resultado en lo que va de año, se está realizando una reestructuración en las mismas para intentar aprovechar mejor los movimientos del mercado, vendiendo una parte de las industriales y comprando más de las agrícolas.

Resulta evidente que las tensiones en el mercado de deuda soberana seguirán en el centro de la actualidad económica durante las próximas fechas y que todo lo relacionado con los países afectados va a intentar ser aprovechado por los especuladores. Habrá que seguir muy de cerca todos estos movimientos ya que la recuperación de la rentabilidad de nuestro plan irá indefectiblemente ligada a la evolución de los mercados.

INFORME DE GESTIÓN

INVERSIONES DEL PLAN

La composición de la cartera valorada a 30-06-2011, con los valores de Renta Fija y Variable del Fondo de Pensiones, tiene la siguiente estructura, por plazos de duración:

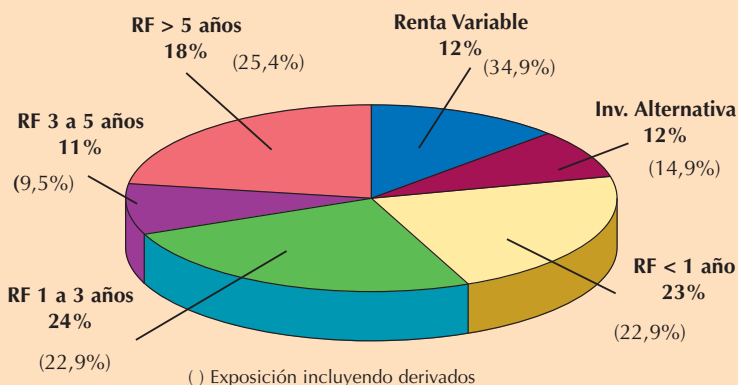
	Importe	% Contado	% Derivados	% Total
Renta variable	355.104.497	11,54	23,35	34,89
Inv. Alternativa	368.654.333	11,98	2,91	14,89
RF < 1 año	704.110.491	22,88	0	22,88
RF 1 a 3 años	756.434.429	24,58	-1,65	22,93
RF 3 a 5 años	325.750.617	10,59	-1,14	9,45
RF > 5 años	567.228.318	18,43	6,96	25,39

TOTAL 3.077,28 MILLONES DE EUROS (*)

(*) La diferencia entre este importe y el patrimonio indicado en la cuenta de posición a 30/06/11 corresponde a Reservas Matemáticas (Rentas Aseguradas).

En la Memoria Anual del ejercicio 2011, se informará con mayor detalle de la composición de la cartera.

ESTRUCTURA DE INVERSIÓN A 30-06-11 (CONTADO)



CUENTA DE POSICION PLAN DE PENSIONES 31/03/11 AL 30/06/11

PATRIMONIO A 31/03/2011 **3.101.225.277,44 €**

ENTRADAS

Aportaciones del Promotor	16.060.127,70 €
Aportaciones de los Partícipes	5.922.226,94 €
Aportaciones Devueltas	-9.304,44 €
Traslados de derechos de otros planes	1.125.541,23 €
Prestaciones a cargo aseguradores	125.360,10 €
Provisión Matemática a cargo Aseguradores	-176.810,72 €
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	765.005,10 €

SALIDAS

Pago de prestaciones	35.462.449,23 €
Traslados de derechos a otros planes	7.674.921,45 €
Gastos Servicios Profesionales (Actuarios)	28.077,14 €

PATRIMONIO A 30/06/2011 **3.081.871.925,53 €**

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

Comisión Entidad Gestora	2.513.602,52 €
Comisión Entidad Depositaria	205.652,12 €
Gastos Comisión Control	51.682,04 €

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

Desde el inicio (21/12/92)	5,02 %
Ultimos 5 años	-3,13 %
Ultimos 3 años	-3,68 %
Ultimos 12 meses	7,30 %
Rentabilidad real 2011	1,60 %

PRESTACIONES CAUSADAS POR JUBILACIÓN A 30-06-11

EDAD	<60*	60	61	62	63	64	65	>65**	TOTAL
Jubilación y Prestación Anticipada	7	18.448	1.607	555	360	275	28	7	21.287
Jubilación Ordinaria	0	0	0	0	0	0	937	18	955
TOTAL	7	18.448	1.607	555	360	275	965	25	22.242

* Autorizada la jubilación en Seg. Social por haber cotizado en el Régimen 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 2011

PARTÍCIPES

Activos y en suspenso voluntario	25.094
Prejubilados sin movilizar	11.013
Otras bajas sin movilizar	824
Movilizaciones parciales	1.607
Rescates excepcionales parciales	21
TOTAL	38.559

BENEFICIARIOS

Por jubilación	11.793
Por incapacidad	514
Por fallecimiento de partícipes	1.453
Segundos beneficiarios	24
TOTAL	13.784

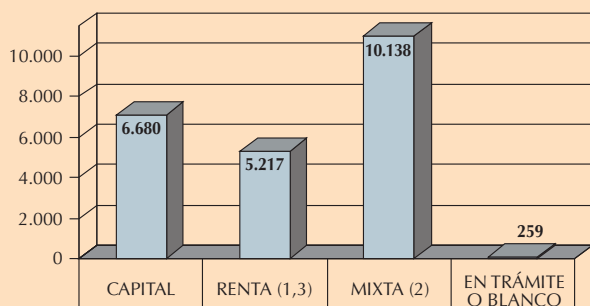
HISTÓRICO DE PARTÍCIPES Y BENEFICIARIOS QUE HAN DEJADO DE PERTENECER AL PLAN POR LIQUIDACIÓN DE SUS DERECHOS DESDE EL INICIO

BENEFICIARIOS

Por jubilación	10.501
Por incapacidad	1.414
Por rescate excepcional total	90
Partícipes fallecidos	3.054
Benef. por fallec. de partícipes	5.179
Benef. fallecidos	29
Segundos beneficiarios	40
Por movilización total de derechos	7.734
TOTAL	28.041

ALTAS EN EL PLAN.- La Comisión de Control ha aprobado la adhesión de 11 nuevos partícipes durante los meses de Abril, Mayo y Junio de 2011, que corresponden a las solicitudes recibidas que cumplen los requisitos exigidos por el Reglamento.

OPCIONES DE COBRO ELEGIDAS EN JUBILACIONES A 30-06-11



Nº opciones	6.680	5.217	10.138	259
-------------	-------	-------	--------	-----

(1) 63 son en renta asegurada

(2) 48 son con renta asegurada

(3) 131 son en renta no periódica



PROYECTO DE LEY DE REFORMA DE LAS PENSIONES

El Consejo de Ministros aprobó en el mes de marzo el Proyecto de Ley sobre Actualización, Adecuación y Modernización del Sistema de Seguridad Social, que en estos momentos se encuentra en trámite parlamentario.

La Reforma entrará en vigor el 1 de enero de 2013 y se aplicará de forma paulatina en un periodo transitorio de 15 años, que culminará en 2027.

La medida estrella del Proyecto de Ley, es la modificación de la edad general de jubilación, que se va a ir elevando de forma progresiva entre el periodo de 2013 a 2027 desde los 65 a los 67 años. Intentaremos comentar brevemente tanto la jubilación ordinaria como la jubilación anticipada tal y como la concibe el Proyecto de ley:

JUBILACIÓN ORDINARIA

Jubilación Ordinaria a los 67 años de edad a partir del año 2027, Jubilación a los 65 años con el 100% de la pensión cuando se acrediten 38 años y 6 meses de cotización.

Se incorpora una nueva Disposición Transitoria que regula como se aplica paulatinamente, tanto, la edad de jubilación como los años de cotización.

El paso de 65 a 67 años se aplicará progresivamente entre 2013 y 2027, con un ritmo de un mes por año hasta 2018 y de dos meses por año desde 2019 a 2027. La cotización de 35 a 38 años y 6 meses para acceder a la jubilación a los 65 se producirá en un periodo transitorio iniciado en 2013 y finalizado en 2027, con una cadencia de tres meses cada año.

PERIODO DE CÓMPUTO

El periodo de cálculo de la Base Reguladora de la pensión pasará de 15 a 25 años.

La elevación del periodo de cálculo de la Base Reguladora de la Pensión de Jubilación, se realizará progresivamente a razón de un año desde el 2013 al 2022.

JUBILACIÓN ANTICIPADA

Se establecen dos modalidades de acceso a la jubilación anticipada: La que deriva del cese en el trabajo por causa no imputable al trabajador y la que deriva del cese voluntario en el trabajo.

■ CESE EN EL TRABAJO POR CAUSA NO IMPUTABLE A LA LIBRE VOLUNTAD DEL TRABAJADOR

Requisitos:

- Tener cumplidos los 61 años de edad.
- Encontrarse inscritos en las oficinas de empleo como demandantes de empleo durante un plazo de, al menos, 6 meses inmediatamente anteriores a la fecha de la solicitud de la jubilación.
- Acreditar un período mínimo de cotización efectiva de 33 años, sin que, a tales efectos, se tenga en cuenta la parte proporcional por pagas extraordinarias.

- Que el cese en el trabajo se haya producido como consecuencia de una situación de crisis o cierre de la empresa que impida objetivamente la continuidad de la relación laboral.

COEFICIENTES REDUCTORES:

En este caso, la pensión será objeto de reducción mediante la aplicación, por cada trimestre o fracción de trimestre que, en el momento del hecho causante, le falte al trabajador para cumplir la edad legal de jubilación, de un coeficiente del 1,875 por 100 por trimestre (7,5% anual) para los trabajadores con menos de 38 años y 6 meses cotizados, y del 1,625 por 100 por trimestre (6,5% anual) para los trabajadores con 38 años y 6 meses cotizados o más.

■ CESE VOLUNTARIO DEL TRABAJADOR

Requisitos:

- Tener cumplidos los 63 años de edad.
- Acreditar un período mínimo de cotización efectiva de 33 años, sin que, a tales efectos, se tenga en cuenta la parte proporcional por pagas extraordinarias.
- Una vez acreditados los requisitos generales y específicos de dicha modalidad de jubilación, el importe de la pensión ha de resultar superior a la cuantía de la pensión mínima que correspondería al interesado por su situación familiar al cumplimiento de los 65 años de edad. En caso contrario, no se podrá acceder a esta fórmula de jubilación anticipada.

COEFICIENTES REDUCTORES:

En los casos de Cese Voluntario, la pensión será objeto de reducción mediante la aplicación, por cada trimestre o fracción de trimestre que, en el momento del hecho causante, le falte al trabajador para cumplir la edad legal de jubilación, de un coeficiente del 1,875 por 100 por trimestre (7,5% anual), para los trabajadores con menos de 38 años y 6 meses cotizados, y del 1,625 por 100 por trimestre (6,5% anual) para los trabajadores con 38 años y 6 meses cotizados o más.

■ ¿CÓMO PUEDE AFECTAR LA REFORMA A LOS PREJUBILADOS Y DESVINCULADOS ACTUALES?

El Proyecto de Ley establece que se mantendrán las condiciones existentes con anterioridad a la Reforma para todas aquellas personas cuya relación laboral se haya extinguido con anterioridad al 25 de marzo de 2011.

Por tanto, la nueva norma solamente será de aplicación a los compañeros que extingan su relación laboral con Telefónica en el reciente ERE 2011-2013, manteniéndose la legislación actual para todos los programas de desvinculación anteriores (Pacto Unilateral-Boletín 1515-, ERE nº 26/99 de julio de 1999, ERE nº 44/2003 de 29 de julio de 2003).

EVOLUCIÓN VALOR DEL PUNTO

