



BALANCE TERCER TRIMESTRE DEL EJERCICIO 2014

Parece que en los últimos años a los mercados se les ha olvidado aquello del “*cerrado por vacaciones*” y los períodos estivales suelen venir acompañados de volatilidad y movimientos bruscos, provocados en parte por el poco volumen de operaciones que suele haber en estos meses y sobre todo por la reacción exagerada de los mercados a cualquier conflicto geopolítico o dato macroeconómico negativo.

Así podríamos hablar de lo sucedido con el Banco Espírito Santo que, durante el mes de julio, hizo tambalearse no solo a Portugal sino al sistema financiero europeo en su conjunto, cuando anunció pérdidas en el primer semestre por 3.500 millones de euros, debidas fundamentalmente a irregularidades en la contabilidad de la entidad. En los primeros días de agosto el gobierno portugués con el apoyo de la troika, rescató con 4.900 millones al banco, dividiéndolo en dos, uno con los activos tóxicos (que se liquidará), y otro, la entidad sana, que se ha llamado Novo Banco y que no tiene nada que ver con la familia Espírito Santo.

En cuanto al conflicto ucraniano, aunque parece haberse relajado, las economías cen-

trales europeas se han visto afectadas por las restricciones comerciales establecidas entre Rusia y la Unión Europea. Concretamente, Italia vuelve de nuevo a la recesión con dos trimestres consecutivos de crecimiento del PIB en negativo, Alemania cae dos décimas y Francia ha tenido dos trimestres consecutivos de crecimiento nulo.

Ahora que se acercan los meses de invierno, la duda surge en cómo se realizará el suministro a los países que dependen del gas ruso. En este caso, aunque a España no le afecta directamente debido a que tenemos suministro desde Argelia, y parece que somos la única de las grandes economías europeas que crece, será necesario seguir muy de cerca cómo impacta esto a nuestros socios europeos, ya que sus dificultades incidirían negativamente en nuestra balanza comercial.

Con respecto a las medidas del Banco Central Europeo, la bajada de tipos hasta el 0,05% parece no estar siendo suficiente para reactivar la economía y permitir alejarnos de la tan temida deflación. Habrá que ver si el

(Sigue en la página 2)

OCTUBRE 2014

nº 86
SUMARIO

**Balance Tercer
Trimestre
del Ejercicio 2014**

Informe de Gestión

**Modificación del
Reglamento de Planes
y Fondos de Pensiones**

Se informa

■ El pasado 1 de agosto, el Consejo de Ministros aprobó el RD 681/2014 que modifica, entre otras normas, el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones. La norma entró en vigor el 3 de agosto, aunque se prevén plazos adicionales para algunas materias y, para la adaptación del funcionamiento y actividad de los Planes y Fondos de pensiones, en especial la adecuación del reglamento del Plan de Pensiones (especificaciones del plan) y los principios de la Política de Inversión, estableciendo la norma para estos aspectos un período de adaptación de 6 meses (3 de febrero de 2015). En la contraportada de este boletín informamos sobre los cambios más significativos que afectan a nuestro Plan y Fondo de Pensiones.

Por otro lado, como comentamos en el boletín informativo del trimestre anterior, continúa su tramitación el Proyecto de Ley de IRPF que también afecta a los Planes de Pensiones (reducción del límite fiscal de aportaciones, posibilidad de liquidez anticipada a los 10 años, modificación de las condiciones de la reducción en la percepción en forma de capital). Recordamos que la norma está aún en trámite parlamentario y, por tanto **no está todavía en vigor** pudiendo sufrir variaciones en su redacción final.

■ Históricamente, en el último trimestre del año es cuando se incrementan el número de Aportaciones Voluntarias al Plan de Pensiones, pese a que pueden realizarse a lo largo de todo el año. El procedimiento para realizarlas no ha variado, recogiendo en nuestra web (<http://www.pensetel.com> / Área de Consultas/ Qué debo hacer para...?) así como las cantidades permitidas para este tipo de aportaciones; (límite CONJUNTO –promotor y partícipe– de aportaciones anuales establecido en un máximo de 10.000€ para menores de 50 años y de 12.500€ para mayores de 50 años). Asimismo, **el límite de desgravación está establecido en la menor** de las siguientes cantidades: 30% de los rendimientos netos del trabajo (50% para mayores de 50 años) ó 10.000€ anuales para menores de 50 años (12.500€ para mayores de 50 años).

Se pueden realizar aportaciones posteriormente a la jubilación, aunque las efectuadas tras iniciarse el cobro de la prestación solo podrán destinarse a las contingencias de Fallecimiento o Dependencia. Del mismo modo, la reducción del 40% establecido para el cobro en forma de Capital, solamente se podrá aplicar a las unidades de cuenta generadas hasta el 31-12-06, cualquier aportación posterior a esa fecha no tendrá posibilidad de reducción.



BALANCE TERCER TRIMESTRE DEL EJERCICIO 2014

(Viene de la página 1)

resto de medidas anunciadas por Mario Draghi como el programa de compra masiva de activos financieros para inyectar liquidez al mercado surten efecto y la economía europea comienza a reactivarse con fuerza.

Por su parte, en Estados Unidos, la Reserva Federal sigue recortando estímulos, reduciendo la compra mensual de bonos (que finaliza en octubre) a 15.000 millones de dólares al mes. Aún no han fijado una fecha para la subida de tipos, aunque se especula con que sea a partir del segundo trimestre de 2015.

Los datos macroeconómicos de USA resultan envidiables para las economías europeas, aunque empeoran las previsiones para el 2014 y 2015. El paro se encuentra en el 6,1% y la inflación mantiene una ligera senda alcista pero controlada. Si el crecimiento sin los estímulos de la FED continúa a este ritmo será la señal definitiva de la salida de la crisis para el gigante norteamericano.

Si analizamos la evolución del precio del petróleo, vemos como en los últimos dos años ha bajado su precio alrededor de un 30%, coincidiendo con la ralentización de la actividad mundial. Aún en pleno conflicto en Oriente Medio, el petróleo continúa en la senda bajista que le ha hecho perder el nivel de los 95 dólares por barril en septiembre. En menor medida, el resto de materias primas siguen la misma tendencia. La ralentización económica en Europa unida a los datos contradictorios de China (aún con crecimientos de PIB superiores al 7%) y los problemas políticos en Hong Kong, están haciendo caer la cotización de las principales materias primas. Incluso el oro está en niveles mínimos de los últimos dos años. Por el contrario el dólar ha subido en torno al 8% en lo que va de año.

Continuando con el análisis de los mercados, los principales índices bursátiles cerraron el tercer trimestre con la siguiente rentabilidad anual (entre paréntesis en euros):

• Eurostoxx50:	+3,76%	• DJI:	+2,81% (+11,86%)
• Stoxx600:	+4,51%	• S&P 500:	+6,70% (+16,10%)
• Ibex35:	+9,16%	• TOPIX:	+1,84% (+6,43%)
• Dax:	-0,82%	• MSCI EMERG:	+0,26% (+9,09%)
• FTSE:	-1,87% (4,57%)		

En este contexto el plan de pensiones ha cerrado el tercer trimestre del año con una rentabilidad del 5,27%. El porcentaje de inversión en renta variable se distribuye a 30 de septiembre de la siguiente forma:

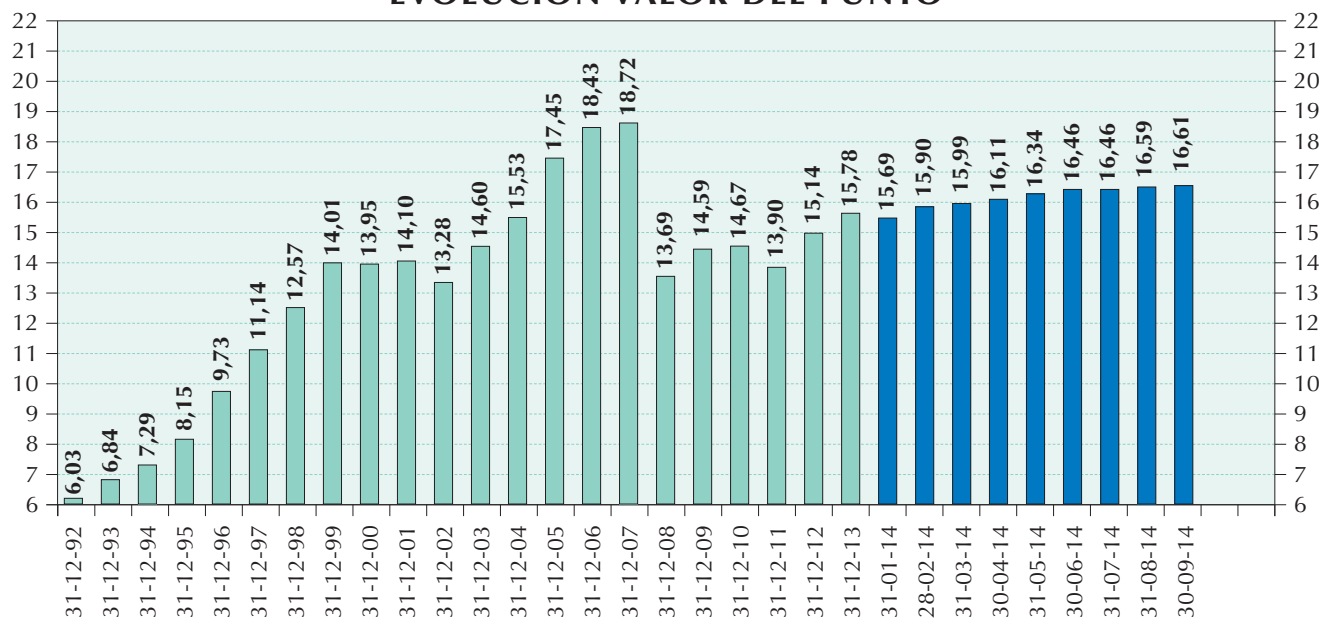
- 9,6% en futuros sobre el índice EuroStoxx 50.
- 8,9% en fondos de inversión que replican el índice MSCI Europe.
- 2% en renta variable española.
- 8,4% en futuros sobre el índice S&P 500.
- 3,9% en países emergentes.
- 1,9% en futuros sobre el índice TOPIX.
- 1,3% en fondos de inversión socialmente responsable.

Aunque el nivel de exposición en renta variable cierra el trimestre en el 36%, durante varias semanas de julio y agosto se redujo a través de unas coberturas sobre el índice Eurostoxx50 y el S&P500 que permitieron paliar los efectos de las bajadas en la renta variable que se produjeron en esas fechas. A pesar de que los mercados han seguido con buena tendencia durante septiembre, el mes de octubre suele ser históricamente malo para las bolsas, y las sesiones que llevamos no han hecho más confirmar esta estadística.

Destacar la inclusión de China en nuestra cartera de renta variable como parte de la estrategia de inversión en países

(Sigue en la página 4)

EVOLUCIÓN VALOR DEL PUNTO



INFORME DE GESTIÓN

INVERSIONES DEL PLAN

La composición de la cartera valorada a 30-09-2014, con los valores de Renta Fija y Variable del Fondo de Pensiones, tiene la siguiente estructura, por plazos de duración:

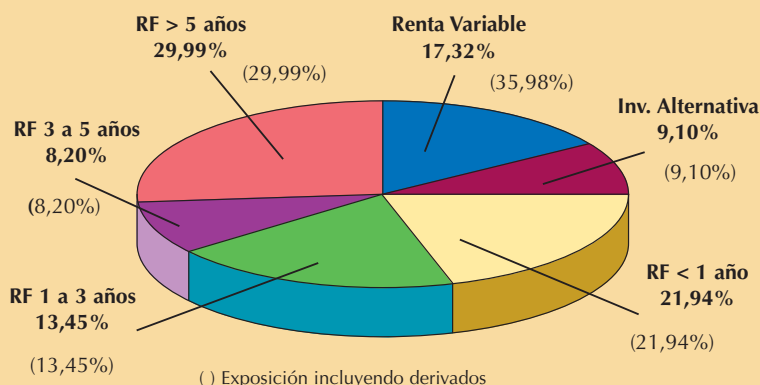
	Importe	% Contado	% Derivados	% Total
Renta variable	503.208.370	17,32	18,66	35,98
Inv. Alternativa	264.279.469	9,10	-	9,10
RF < 1 año	637.311.194	21,94	-	21,94
RF 1 a 3 años	390.837.728	13,45	-	13,45
RF 3 a 5 años	238.112.355	8,20	-	8,20
RF > 5 años	871.098.992	29,99	-	29,99

TOTAL 2.904,85 MILLONES DE EUROS (*)

(*) La diferencia entre este importe y el patrimonio indicado en la cuenta de posición a 30/09/14 corresponde a Reservas Matemáticas (Rentas Aseguradas).

En la Memoria Anual del ejercicio 2014, se informará con mayor detalle de la composición de la cartera.

ESTRUCTURA DE INVERSIÓN A 30-09-14 (CONTADO)



CUENTA DE POSICIÓN PLAN DE PENSIONES 30/06/14 AL 30/09/14

PATRIMONIO A 30/06/2014 2.893.910.150,93 €

ENTRADAS

Aportaciones del Promotor	12.772.859,41 €
Aportaciones de los Partícipes	5.546.707,31 €
Aportaciones Devueltas	-3.372,25 €
Traslados de derechos de otros planes	430.848,42 €
Prestaciones a cargo Aseguradores	106.821,12 €
Provisión Matemática a cargo Aseguradores	-137.886,88 €
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	26.493.336,99 €

SALIDAS

Primas de Seguro	0,00 €
Pago de Prestaciones	21.660.720,20 €
Traslados de derechos a otros planes	8.913.583,55 €
Gastos Servicios Profesionales (Actuarios)	16.023,64 €

PATRIMONIO A 30/09/2014 2.908.529.137,66 €

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

Comisión Entidad Gestora	2.372.725,73 €
Comisión Entidad Depositaria	192.617,61 €
Gastos Comisión Control	80.245,21 €

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

Desde el inicio (21/12/92)	4,78 %
Últimos 5 años	3,31 %
Últimos 3 años	6,57 %
Últimos 12 meses	6,74 %
Rentabilidad real 2014	5,27 %

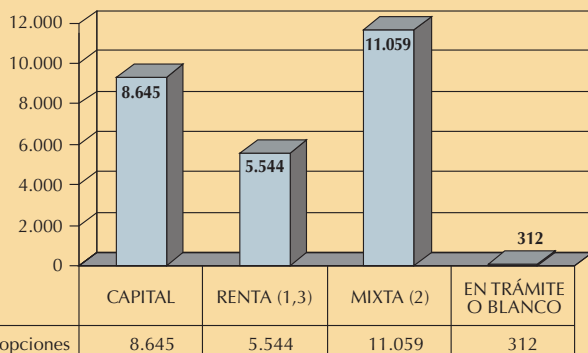
PRESTACIONES CAUSADAS POR JUBILACIÓN A 30-09-14

EDAD	<60*	60	61	62	63	64	65	>65**	TOTAL
Jubilación y Prestación Anticipada	7	19.612	3.109	698	474	383	58	8	24.349
Jubilación Ordinaria	0	0	0	0	0	0	1.077	26	1.103
TOTAL	7	19.612	3.109	698	474	383	1.135	34	25.452

* 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.

OPCIONES DE COBRO ELEGIDAS EN JUBILACIONES A 30-09-14



- (1) 74 son en renta asegurada
- (2) 51 son con renta asegurada
- (3) 236 son en renta no periódica

PARTÍCIPES Y BENEFICIARIOS EN SEPTIEMBRE DE 2014

PARTÍCIPES

Activos y en suspenso voluntario	19.509
Prejubilados sin movilizar	10.016
Otras bajas sin movilizar	743
Movilizaciones parciales	2.360
Rescates excepcionales parciales	18
TOTAL	32.646

BENEFICIARIOS

Por jubilación	10.790
Por incapacidad	446
Por fallecimiento de partícipes	1.549
Segundos beneficiarios	34
TOTAL	12.819

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

BENEFICIARIOS

Por jubilación	14.783
Por incapacidad	1.598
Por rescate excepcional total	118
Partícipes fallecidos	3.629
Benef. por fallecimiento de partícipes	6.228
Benef. fallecidos	47
Segundos beneficiarios	74
Por movilización total de derechos	10.498
TOTAL	36.975

ALTAS EN EL PLAN.- La Comisión de Control ha aprobado la adhesión de 156 nuevos partícipes durante los meses de Julio, Agosto y Septiembre de 2014, que corresponden a las solicitudes recibidas que cumplen los requisitos exigidos por el Reglamento, haciendo un total de 385 adhesiones en el año 2014.



BALANCE TERCER TRIMESTRE DEL EJERCICIO 2014

(Viene de la página 2)

emergentes. En términos de valoración es la bolsa más barata de todos estos países y además, el banco central de China también está dispuesto a tomar las medidas de estímulos necesarias para seguir con una economía y un crecimiento fuertes. Sirva de ejemplo la reciente inyección de 500.000 millones de yuanes (63.000 millones de euros) en los cinco principales bancos del país que ha realizado durante el mes de septiembre.

En cuanto a la renta fija, el porcentaje de inversión de la misma alcanza a 30 de septiembre el 55,2% de nuestro patrimonio, siendo la renta fija de gobierno a largo plazo el principal activo de la misma (31,6%). Principalmente invertimos en España

(16,4%) y otros países europeos (Alemania, Italia y Francia fundamentalmente). El resto se invierte en renta fija privada (21,3%) y de países emergentes (2,2%).

La prima de riesgo española ha seguido reduciéndose durante el tercer trimestre del año hasta cerrar en 119 puntos básicos. Las dudas en los mercados en cuanto a la evolución de la economía europea que están afectando a todas las bolsas durante octubre, han hecho repuntar algo el diferencial con el bono alemán, pero todos los analistas coinciden en que la prima de riesgo ha dejado de ser un problema para España. Otra cosa será ver cómo afecta el frenazo en la actividad de nuestros vecinos europeos a la balanza comercial española, elemento imprescindible para tener crecimientos sostenibles que nos saquen de una vez de la recesión.

MODIFICACIÓN DEL REGLAMENTO DE PLANES Y FONDOS DE PENSIONES

El viernes 1 de agosto, el Consejo de Ministros aprobó el RD 681/2014, que modifica, entre otras normas, el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones. Como hemos anticipado en la portada, la norma ha entrado en vigor el día 3 de agosto, aunque establece plazos para algunas materias y para la adaptación del reglamento del Plan de Pensiones (especificaciones del Plan) y los principios de la Política de Inversión, estableciendo para éstos un período de 6 meses (3 de febrero de 2015).

Destacamos los cambios más significativos que afectan a nuestro Plan y Fondo de Pensiones, Empleados de Telefónica de España.

I.-REGULACIÓN GENERAL DE PLANES DE PENSIONES:

1) La composición de las **Comisiones de Control** de los planes de empleo se adapta a la regulación que introdujo la Ley de Pensiones de agosto de 2011, a fin de garantizar la participación de los partícipes que hubieran extinguido la relación laboral con el promotor (prejubilados y desvinculados) y de los beneficiarios en la Comisión de Control. En el reglamento de ETE se integró ya esta modificación por aplicación directa de la Ley, cuando se realizó la renovación de los miembros de la Comisión de Control en febrero de 2013, estableciendo la posibilidad de realizar un proceso electoral para la designación de los representantes de los prejubilados, desvinculados y beneficiarios, proceso electoral que efectivamente se realizó en esa fecha como bien recordareis. Sobre esta cuestión hemos facilitado amplia información que actualmente se halla disponible en nuestra página web.

Igualmente se establece la obligación de la Comisión de Control de incorporar en las especificaciones o reglamento del Plan los cambios o acuerdos que se hubieran adoptado en negociación colectiva entre la empresa y los trabajadores. Esta cuestión también está recogida en nuestro reglamento.

- 2) **Movilizaciones y plazos:** Se regulan los procedimientos de movilización de derechos entre distintos instrumentos de previsión social complementaria y se establecen plazos adicionales para el pago de prestaciones (ampliación potestativa del plazo para pago de prestaciones en forma de capital), movilizaciones y supuestos excepcionales.
- 3) Se desarrolla el contenido mínimo del **boletín de adhesión** en los planes de empleo que no utilicen la adhesión automática. Este contenido ya aparece recogido en el reglamento del Plan de Pensiones de ETE, pero facilitaremos su vinculación al boletín de adhesión para nuevas altas con el fin de proporcionar la mayor transparencia y claridad sobre el Plan, características que siempre hemos intentando potenciar desde la Comisión de Control.
- 4) **Contingencias:** Establecimiento de los 65 años de edad como edad mínima para entender producida la jubilación en supuestos de imposibilidad de acceso a la misma por el sistema público y posibilidad de anticipación del pago de la prestación de jubilación en supuestos de ERE. Este último aspecto ya estaba recogido en la LPFP y mantenemos el criterio de su no inclusión pues entendemos que es en el momento de abordar un ERE cuando se debe decidir sobre esta posibilidad, considerando los

intereses de las personas afectadas por el ERE y el interés general de los partícipes y beneficiarios.

II.-RÉGIMEN DE INVERSIONES DE LOS FONDOS DE PENSIONES:

- 1) **Política de Inversión:** Se amplía el contenido mínimo de la Declaración de la Política de Inversión; se establece la obligatoriedad de los Planes de Pensiones de Empleo de hacer mención expresa a si tienen en cuenta o no los riesgos extrafinancieros en sus decisiones de inversión y la obligatoriedad y condiciones del ejercicio de los derechos políticos de los activos en los que invierte el fondo y por último, se establece que se evitará la dependencia exclusiva y automática de las calificaciones crediticias en las políticas de inversión, en clara referencia al período de crisis de la deuda y el efecto que tuvo en las carteras de los fondos de pensiones.
- 2) **Activos:** En cuanto al régimen de activos aptos de los fondos de Pensiones se incluyen ciertas modificaciones, flexibilizando la inversión en depósitos. Para activos no cotizados en mercados regulados, no deberá constar la opinión desfavorable del auditor tanto en el momento de la inversión como en ejercicios posteriores. Respecto a los límites de concentración de activos, no se aplican a la Deuda Pública de la OCDE, se establecen los límites de los derivados no negociados en mercados regulados y se amplía el límite de activos emitidos por el promotor del 5% al 20% si es a través de fondos de inversión o sociedades de inversión.

III.-ENTIDADES GESTORA Y DEPOSITARIA:

- 1) **Entidades Gestoras:** la modificación hace especial hincapié a la función de control de la Gestora respecto a la Depositaria y se recoge expresamente como función de la Gestora la conservación y custodia de la documentación de partícipes y beneficiarios.
- 2) **Entidades Depositarias:** Se añaden y desarrollan de forma pormenorizada las funciones de las Depositarias con especial referencia a la función de vigilancia de la entidad gestora.
- 3) **Comisiones de Gestión y Depósito:** Se reducen los límites máximos aplicables, incluyendo una posible comisión variable sobre resultados en la comisión de gestión, si bien esta modificación afectará especialmente a los planes de pensiones del sistema individual ya que las comisiones de los pertenecientes al sistema de empleo se encuentran muy por debajo de dichos límites (máximo comisión de gestión 1,5% anual sobre el patrimonio, o bien el 1,2% anual sobre patrimonio y 9% anual de la cuenta de resultados y máximo comisión de depositaria 0,25% anual sobre el patrimonio). Además las Depositarias podrán percibir comisiones por liquidación de operaciones de inversión, a este respecto habrá que prestar especial atención ya que podría significar una vía de incremento de costes de depositaria.

Los gastos de nuestro Plan por Comisión de Gestión son del 0,329% anual sobre el patrimonio, y por Comisión de Depósito el 0,05% anual hasta los 1.202 millones de €, y del 0,01% hasta los 3.005 millones de €.