



BALANCE DEL EJERCICIO 2014

Parece que los mercados se resisten a darnos a todos un respiro en los últimos años y este 2014 que acabamos de cerrar no ha sido una excepción. Empezamos el año con la crisis cambiaria en Argentina, que afectó de lleno al mercado de divisas, continuamos con el conflicto entre Rusia y Ucrania y el verano nos trajo el enésimo susto al sistema financiero europeo con el hundimiento del Banco Espírito Santo portugués.

El cuarto trimestre tampoco ha supuesto un respiro en este año de sobresaltos y tras las caídas en los mercados en octubre y diciembre, el habitual "rally" de fin de año en las bolsas ha brillado por su ausencia. Gran parte de culpa de esta volatilidad la tiene el desplome en el precio del petróleo, con una caída alrededor del 50% en los últimos seis meses que aún no ha encontrado suelo.

El impulso positivo que podría dar la bajada del petróleo en Europa, por el ahorro que supone en nuestras balanzas comerciales al ser países importadores, se ve contrarrestado con el efecto de la menor demanda de la economía rusa, en medio de una gravísima crisis, ya que es un importador de referencia de productos europeos. La combinación del desplome del precio del petróleo, del que dependen el 68% de sus ingresos, y la imposición de sanciones financieras sobre sus grandes empresas energéticas está provocando una fuga de inversores y un desplome del rublo a los que las autoridades han respondido con una subida de los tipos de interés hasta el 17%, que no ayudará en nada a la recuperación de la economía.

Además de todo esto, el adelanto electoral en Grecia no ha hecho sino acrecentar la incertidumbre en la Unión Europea y por ende en sus mercados de capitales. Como es lógico, tras el anuncio electoral el FMI decidió suspender el nuevo tramo de rescate hasta que se forme un nuevo gobierno, y el mercado ya está descontando una nueva quita o impago de parte de la deuda griega como ya pasó en

2011. Sirva como referencia que la bolsa de Atenas ha caído casi un 30% en 2014.

Con todo, parece que el Banco Central Europeo por fin iniciará el tan ansiado programa de compra de deuda soberana. Esperemos que pueda tener un impacto similar al que han tenido las actuaciones de la FED en los últimos años, principal impulsora de la recuperación económica de Estados Unidos.

Continuando con el análisis del gigante norteamericano, vemos que prácticamente todos sus datos macroeconómicos evolucionan favorablemente y que sus índices bursátiles marcan máximos mes tras mes. Las perspectivas para 2015 son positivas, aun sin los estímulos de la FED. Habrá que ver cómo afectan las previsibles subidas de tipos a partir de primavera y también el precio del petróleo, que hace que a estos niveles el "fracking", que ha revitalizado la economía de varios estados, no sea rentable.

En cuanto a los países emergentes, éste desde luego no ha sido su año; ya que además de los problemas estructurales propios de estas economías, algunas de ellas están muy influenciadas por la evolución del precio del petróleo. Un dato a destacar es que el índice MSCI EMERG ha cerrado el año en el -4,63% de rentabilidad. Incluso China, con un envidiable crecimiento del PIB del 7,4% en 2014, ha visto ralentizada su expansión a la menor tasa en los últimos 24 años. Aun así, las políticas expansivas de su banco central así como el abaratamiento de la energía podrían impulsar su crecimiento durante 2015.

El mercado de divisas se ha visto muy afectado también por el petróleo y la crisis del rublo. Incluso se especula con que algunos miembros de la OPEP no estarían interesados en reducir la producción y con ello aumentar el precio del crudo, ya que al cobrar en dólares y haberse apreciado tanto esta moneda, prácticamente están ingresando lo mismo y

(Sigue en la página 2)

ENERO 2015

nº 87
SUMARIO

**Balance del
Ejercicio 2014**

Informe de Gestión

**Fechas pago
de prestaciones**

**La Ley de Reforma
del IRPF**

Se informa

■ A aquellos beneficiarios que tuvieran definido el cobro de la prestación en el Plan de Pensiones en forma de Renta financiera con incremento de IPC no se les aplicará dicha modificación a lo largo del año 2015, ya que el

IPC en España durante el pasado 2014 ha sido negativo (-1%), y en caso de actualizar su renta con este dato, supondría disminuirla en el citado porcentaje.



BALANCE DEL EJERCICIO 2014

(Viene de la página 1)

de paso perjudican a otros países competidores como Venezuela o Irán. El euro se ha depreciado frente a las principales divisas, especialmente desde septiembre. Las distintas políticas monetarias entre Europa y los países anglosajones han provocado que el euro se haya depreciado un 12% frente al dólar y un

6,5% frente a la libra. Solo ha permanecido estable con el yen. La parte positiva para Europa es que un euro débil puede favorecer las exportaciones y con ello, mejorar nuestra balanza comercial.

Con todos estos datos, analicemos ahora los principales índices bursátiles y su rentabilidad anual (entre paréntesis en euros):

• Eurostoxx50:	+1,20%	• MIB:	+0,23%
• Stoxx600:	+4,35%	• FTSE:	-2,71% (+4,01%)
• Ibex35:	+3,66%	• DJI:	+7,52% (+22,14%)
• Dax:	+2,65%	• S&P 500:	+11,39% (+26,54%)
• CAC40:	-0,54%	• TOPIX:	+8,08% (+7,99%)

Vemos cómo los índices europeos han obtenido un resultado discreto (incluso los mercados francés e inglés han terminado en negativo) en comparación con los índices norteamericanos, con lo que se demuestra una vez más la importancia de las actuaciones de los bancos centrales en estos momentos.

En cuanto a la renta fija, durante 2014 hemos observado cómo los diferenciales de tipos de interés entre Estados Unidos y Alemania se han ido ampliando en todos los plazos hasta niveles máximos en los últimos quince años. Sirva de ejemplo el bono a diez años, que en el caso americano paga un 2,17% y en Alemania el 0,54%. Todo ello debido a la solidez en el crecimiento norteamericano y a las expectativas de subidas de tipos de la FED.

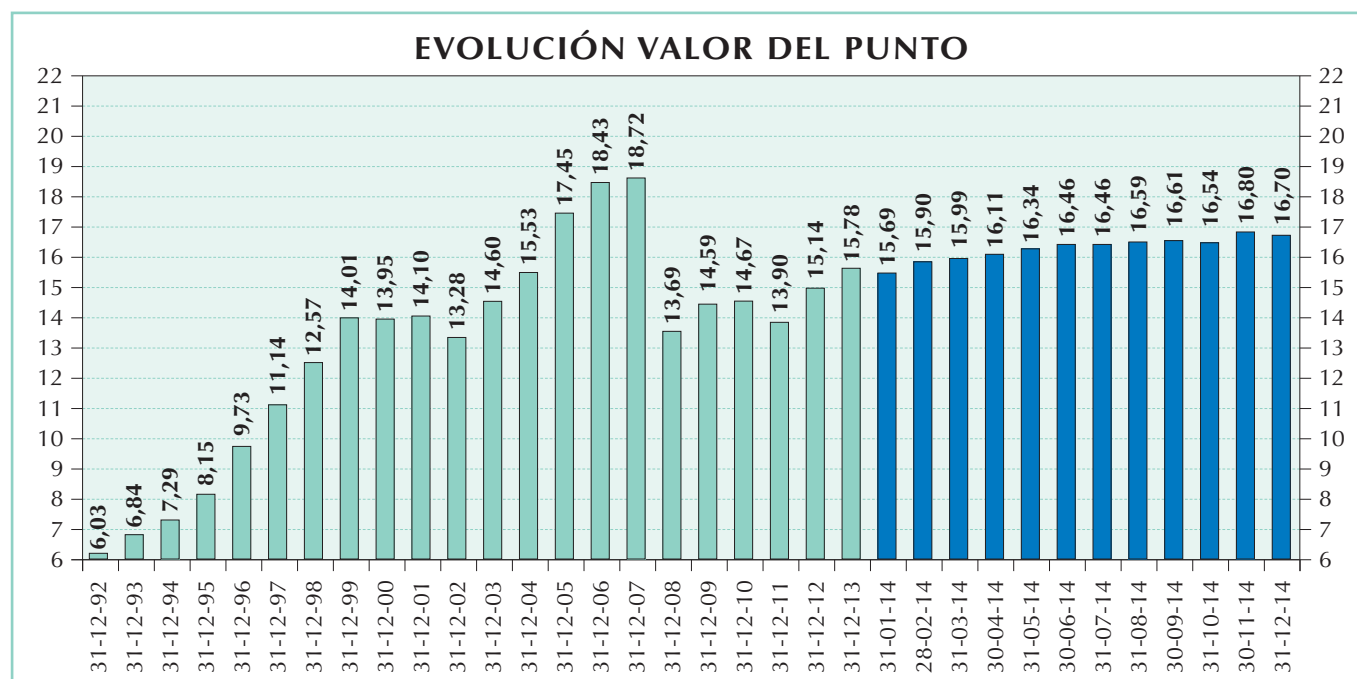
La deuda periférica europea se ha movido entre la incertidumbre política en Grecia y las expectativas de un programa de compra de bonos del BCE. La prima de riesgo griega ha subido hasta los 906 puntos básicos ante el temor de que la mayoría que salga de las elecciones no continúe con los ajustes necesarios para mantener la estabilidad financiera. Sin embargo, la prima de riesgo española ha cerrado 2014 en 107 puntos, nivel inimaginable no hace mucho tiempo.

En este contexto, el plan de pensiones alcanza una rentabilidad en el año 2014 del 5,84%. Dicho resultado cumple con nuestro objetivo (IPC europeo + 3%) y deja la rentabilidad anualizada en el 4,75%. Desde la Comisión de Control valoramos positivamente el resultado obtenido, y más si cabe en un año con mucha volatilidad en los mercados y con los tipos de interés a niveles bajísimos. Además, dicho resultado refuerza los ajustes efectuados en nuestra política de inversiones, orientada siempre a conseguir nuestro objetivo a medio y largo plazo con el menor riesgo posible.

Si observamos la cartera del plan a 31 de diciembre, la renta variable representa el 30,5% del patrimonio distribuida de la siguiente forma:

- 5,2% en futuros sobre el índice EuroStoxx 50.
- 8,9% en fondos de inversión que replican el índice MSCI Europe.
- 2% en renta variable española.
- 7% en futuros sobre el índice S&P 500.
- 2,7% en países emergentes.
- 3,4% en futuros sobre el índice TOPIX.
- 1,3% en fondos de inversión socialmente responsable.

(Sigue en la página 4)



INFORME DE GESTIÓN

INVERSIONES DEL PLAN

La composición de la cartera valorada a 31-12-2014, con los valores de Renta Fija y Variable del Fondo de Pensiones, tiene la siguiente estructura, por plazos de duración:

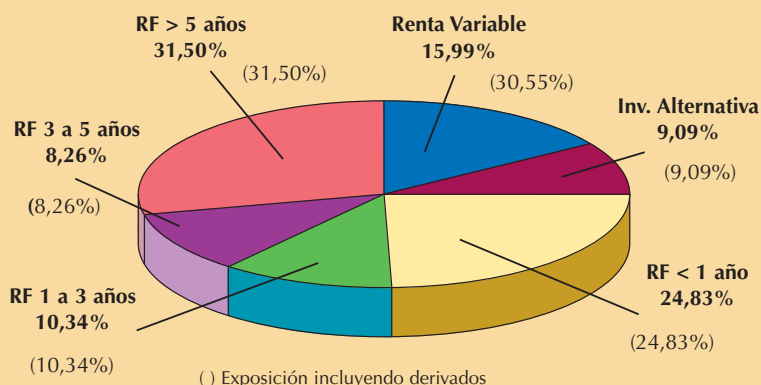
	Importe	% Contado	% Derivados	% Total
Renta variable	461.476.399	15,99	14,56	30,55
Inv. Alternativa	262.396.662	9,09	-	9,09
RF < 1 año	716.707.640	24,83	-	24,83
RF 1 a 3 años	298.572.715	10,34	-	10,34
RF 3 a 5 años	238.460.307	8,26	-	8,26
RF > 5 años	909.288.070	31,50	-	31,50

TOTAL 2.886,90 MILLONES DE EUROS (*)

(*) La diferencia entre este importe y el patrimonio indicado en la cuenta de posición a 31/12/14 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 31-12-14 (CONTADO)



CUENTA DE POSICIÓN PLAN DE PENSIONES 30/09/14 AL 31/12/14

PATRIMONIO A 30/09/2014 2.908.529.137,66 €

ENTRADAS

Aportaciones del Promotor	21.189.668,85 €
Aportaciones de los Partícipes	10.490.926,79 €
Aportaciones Devueltas	-3.009,49 €
Traslados de derechos de otros planes	553.360,05 €
Prestaciones a cargo Aseguradores	104.751,06 €
Provisión Matemática a cargo Aseguradores	-135.386,92 €
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	15.557.609,48 €

SALIDAS

Primas de Seguro	0,00 €
Pago de Prestaciones	43.078.285,63 €
Traslados de derechos a otros planes	22.726.213,29 €
Gastos Servicios Profesionales (Actuarios)	35.125,07 €

PATRIMONIO A 31/12/2014 2.890.447.434,67 €

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

Comisión Entidad Gestora	2.396.163,22 €
Comisión Entidad Depositaria	194.357,27 €
Gastos Comisión Control	87.055,02 €

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

Desde el inicio (21/12/92)	4,75 %
Últimos 5 años	2,74 %
Últimos 3 años	6,31 %
Últimos 12 meses	5,84 %
Rentabilidad real 2014	5,84 %

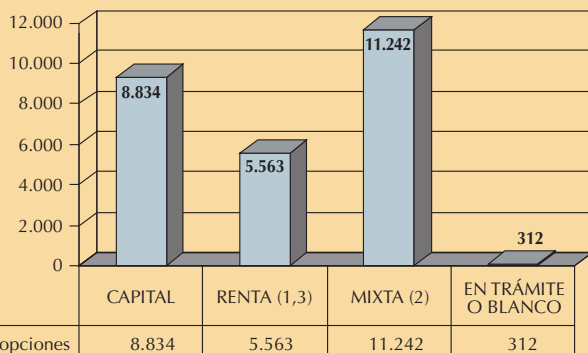
PRESTACIONES CAUSADAS POR JUBILACIÓN A 30-09-14

EDAD	<60*	60	61	62	63	64	65	>65**	TOTAL
Jubilación y Prestación Anticipada	7	19.152	2.296	620	413	318	47	9	22.862
Jubilación Ordinaria	0	0	0	0	0	0	1.023	22	1.045
TOTAL	7	19.152	2.296	620	413	318	1.070	31	23.907

* 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) 75 son en renta asegurada
- (2) 51 son con renta asegurada
- (3) 245 son en renta no periódica

PARTÍCIPES Y BENEFICIARIOS EN DICIEMBRE DE 2014

PARTÍCIPES

Activos y en suspenso voluntario	19.546
Prejubilados sin movilizar	9.411
Otras bajas sin movilizar	730
Movilizaciones parciales	2.382
Rescates excepcionales parciales	20
TOTAL	32.089

BENEFICIARIOS

Por jubilación	10.860
Por incapacidad	438
Por fallecimiento de partícipes	1.574
Segundos beneficiarios	39
TOTAL	12.911

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

BENEFICIARIOS

Por jubilación	15.091
Por incapacidad	1.609
Por rescate excepcional total	118
Partícipes fallecidos	3.671
Benef. por fallecimiento de partícipes	6.286
Benef. fallecidos	53
Segundos beneficiarios	76
Por movilización total de derechos	10.691
TOTAL	32.951

ALTAS EN EL PLAN.- La Comisión de Control ha aprobado la adhesión de 62 nuevos partícipes durante los meses de Octubre, Noviembre y Diciembre de 2014, que corresponden a las solicitudes recibidas que cumplen los requisitos exigidos por el Reglamento, haciendo un total de 447 adhesiones en el año 2014.



(Viene de la página 2)

Al igual que en los últimos ejercicios, la renta variable española ha estado parcialmente cubierta y nos ha reportado beneficios. Cabe destacar también la decisión de la Gestora de invertir tanto en China como en Japón, inversiones con resultado positivo y que nos ayudan a diversificar los riesgos de nuestras inversiones entre los distintos mercados disponibles.

Todas nuestras posiciones en renta fija han dado resultados positivos, destacando el comportamiento de la renta fija española, con el estrechamiento del diferencial que hemos comentado anteriormente. Nuestra cartera de renta fija supone un peso del 56,5% del patrimonio. Principalmente invertimos en España (19,4%) y otros países europeos (Alemania, Italia y Francia fundamentalmente). El resto se invierte en renta fija privada (23,1%) y de países emergentes (2,2%).

Para finalizar el balance del ejercicio 2014 os facilitamos la información relativa a las grandes magnitudes de nuestro Plan de Pensiones (Datos a 31/12/2014):

Nº Total de Partícipes: 32.089

Nº de Beneficiarios: (cobrando prestación): 12.911

Patrimonio del Fondo (incluidas las provisiones matemáticas): 2.890.447.434 €.

Rentabilidad desde el inicio: 4,75%;

5 años: 2,74%; 3 años: 6,31%; 1 año: 5,84%

Inflación Española: -1%

Inflación Europea: -0,2%

FECHAS PAGO DE PRESTACIONES

CALENDARIO RENTAS 2015

	MES	FECHA VALOR
2015	ENERO	30/12/2014
	FEBRERO	31/01/2015
	MARZO	28/02/2015
	ABRIL	31/03/2015
	MAYO	29/04/2015
	JUNIO	30/05/2015
	JUNIO EXTRA	15/06/2015
	JULIO	30/06/2015
	AGOSTO	30/07/2015
	SEPTIEMBRE	31/08/2015
	OCTUBRE	30/09/2015
	NOVIEMBRE	31/10/2015
DICIEMBRE	30/11/2015	
DICIEMBRE EXTRA	15/12/2015	
2016	ENERO	30/12/2015

Como en años anteriores, 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 Partícipe 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 2015 es el expuesto a continuación, realizándose la correspondiente transferencia a la entidad bancaria señalada por el beneficiario, el día siguiente hábil.

LA LEY DE REFORMA DEL IRPF

Las principales novedades de la Ley de Reforma del IRPF (Ley 26/2014, de 27 de noviembre) en lo que a planes de pensiones se refiere, son las siguientes:

Los **límites de aportaciones anuales**, que estaban en 10.000 euros anuales para menores de 50 años y en 12.500 para partícipes con 50 años o más, **pasan a un único límite independientemente de la edad, 8.000 euros anuales.** La cantidad máxima a reducir de la base imponible será la menor de las siguientes cantidades: 8.000 € o el 30% rendimientos netos del trabajo y Actividades Económicas.

Sobre **el cobro en forma de capital**, la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, eliminó la posibilidad de aplicar la reducción del 40% a las prestaciones de Planes de Pensiones en forma de capital derivadas de aportaciones con más de dos años de antigüedad, si bien estableció un régimen transitorio, que permitía mantener la reducción por las cantidades aportadas antes del 1 de enero de 2007 (fecha de entrada en vigor de la reforma). La nueva Ley mantiene dicho régimen transitorio, si bien sólo permite su aplicación en los siguientes términos:

- Contingencias nuevas (acaecidas a partir del 1 de enero de 2015), se podrá aplicar la reducción del 40% cuando se solicite el cobro de la prestación en el mismo ejercicio en que acaezca la contingencia o en los dos siguientes.
- Contingencias antiguas (acaecidas antes del 1 de enero de 2015), se distinguen dos supuestos:

–Contingencias acaecidas en los ejercicios 2011 a 2014: el régimen transitorio solo podrá ser de aplicación, en su caso, a las prestaciones percibidas hasta la finalización del octavo ejercicio siguiente a aquel en el que acaeció la contingencia correspondiente.

–Contingencias acaecidas en los ejercicios 2010 o anteriores: el régimen transitorio solo podrá ser de aplicación, en su caso, a las prestaciones percibidas hasta el 31 de diciembre de 2018.

De este modo, la aplicación de la reducción del 40% queda sujeta a un calendario que se resume en el cuadro adjunto:

Año acaecimiento contingencia	Plazo máximo para cobro con reducción 40%
2010 o anteriores	31-dic-18
2011	31-dic-19
2012	31-dic-20
2013	31-dic-21
2014	31-dic-22
2015 o posterior	31-dic + 2 años