

C/ Pedro Teixeira, 8 - 3ª planta 28020 MADRID. Teléfonos: 900 210 666 (llamada gratuita) - 91 556 17 47. Fax: 901 50 36 99
Página web: <http://www.pensetel.com>; correo electrónico: info@pensetel.com

BALANCE SEGUNDO TRIMESTRE 2015

"Grexit". Es la palabra de moda. Si hace unos años lo fue "subprime" a causa de la crisis que provocaron este tipo de hipotecas en el año 2008 y que aún venimos sufriendo, y hace no tanto tiempo lo fue la "prima de riesgo", parece que este juego de palabras para referirse a la salida griega del euro va subiendo peldaños para convertirse en un nuevo clásico del vocabulario económico.

A finales de junio expiró la prórroga del anterior programa de rescate sin acuerdo ni nueva prórroga, y la convocatoria de un referéndum por el gobierno griego en el que resultó victoriosa la opción que rechazaba la última propuesta de la Troika han puesto al país heleno en una situación límite en la que cualquier escenario es posible, incluida la salida del euro. Los riesgos de contagio son muy reducidos en comparación con el año 2012, no sólo por la situación cíclica favorable de la economía europea (con Alemania y España a la cabeza en crecimiento de PIB), sino sobre todo por el saneamiento del sector financiero y por los mecanismos de contención levantados durante este tiempo.

Financieramente, el problema griego parece aislado, ya que el tipo de cambio del euro frente a otras divisas apenas se ha depreciado y los cortafuegos fijados tras el primer rescate limitarían el impacto, pero aun así, una

salida de Grecia del euro significaría un profundo fracaso de la Unión Europea y tendría implicaciones y consecuencias más allá de las meramente económicas (recordemos que Grecia sólo supone el 2% del PIB europeo), ya que significaría la reversibilidad del proyecto de una Europa común para todos los ciudadanos.

Parece que tras el referéndum, y con el sistema financiero griego a punto del colapso (en marzo los depósitos del sistema financiero cayeron a su nivel más bajo desde enero de 2005 y en el mes de abril la fuga de depósitos alcanzó los 7.000 millones de euros), tanto el gobierno griego como la Comisión Europea están dispuestos a llegar a un acuerdo aun a costa de hacer concesiones desde ambos bandos. Esperemos que la solicitud formal de un tercer rescate por parte del primer ministro Tsipras y la aceptación de las reformas propuestas por parte de los acreedores supongan, por fin, un acuerdo que dote de estabilidad y de un futuro digno no sólo a Grecia y a sus ciudadanos, sino a toda Europa.

Aunque la situación en Grecia eclipse el resto de la actualidad, hay que tener en cuenta varios datos a la hora de analizar este segundo trimestre del año. En Europa, la actividad

(*Sigue en la página 2*)

Se informa

■ La Comisión de Control en el pleno ordinario del mes de mayo de 2015 ha analizado el contenido de la **Revisión Financiero-Actuarial del Plan de Pensiones correspondiente al año 2014**. El Informe concluye diciendo que en los ASPECTOS ACTUARIALES, el Plan de Pensiones ha tenido un buen funcionamiento, cumpliéndose las especificaciones de su Reglamento y adoptando la Comisión de Control los acuerdos precisos en aquellos casos puntuales en los que ha sido advertida alguna incidencia, emitiendo por tanto dictamen actuarial favorable. En los ASPECTOS FINANCIEROS el informe concluye diciendo que, la cartera de inversiones del Fondo y la gestión realizada en el período, cumplen con los requisitos legales establecidos y a las directrices de la Política de Inversión. Por último, del ANÁLISIS DE LA POLÍTICA ESTRATÉGICA del fondo con relación a los objetivos y características del Plan, el comportamiento del fondo en el ejercicio objeto de revisión ha sido positivo pudiendo observar que en el 2014 y por tercer año consecutivo, se ha producido una recuperación respecto a la pérdida registrada con respecto al objetivo acumulado. Por lo demás, no cabe prever problemas de solvencia en la financiación de los

derechos consolidados y económicos del colectivo del Plan.

■ Consulta 2012/287658 realizada a la **Dirección General de Tributos** sobre el **tratamiento fiscal de las prestaciones pagadas por un Plan de Pensiones español a una persona física no residente**: La DGT indica que si el beneficiario del Plan de Pensiones es un residente en un país con el que España tiene en vigor un Convenio para evitar la doble imposición, será necesario acudir al texto del mismo para ver si se atribuye a España la potestad de gravar dicha renta. Cuando el beneficiario es un residente en un país con el que España no tiene en vigor un Convenio para evitar la doble imposición, en este caso resultará de aplicación lo dispuesto en la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes y su normativa de desarrollo. Las prestaciones del Plan de Pensiones, estarán sujetas al Impuesto de la Renta de No Residentes, tanto si se trata de un plan del sistema empleo como del sistema asociado o individual cuando se deriven de un empleo prestado en territorio español o cuando se satisfagan por una persona o entidad residente en territorio español o por un establecimiento permanente situado en éste.

JULIO 2015

nº 89
SUMARIO

Balance Segundo Trimestre 2015

Informe de Gestión

Junta de Accionistas de empresas españolas cotizadas



BALANCE SEGUNDO TRIMESTRE 2015

(Viene de la página 1)

industrial se mantiene firme impulsada por un sector exportador que sigue beneficiándose de la caída del euro provocada por el programa de compras del BCE. Respecto al consumo, el efecto positivo de la caída del petróleo y la reactivación del crédito se reflejan también en el crecimiento renovado de las ventas minoristas. Respecto a los Estados Unidos, la economía norteamericana parece haberse recuperado tras la debilidad de los datos del primer trimestre. También se ha observado cierta reactivación del mercado inmobiliario, fortaleza en la confianza del consumidor, y un mercado laboral que sigue creando empleo sin grandes presiones inflacionistas.

Continuando con el análisis de la economía norteamericana, parece que la última reunión de la Reserva Federal apunta hacia una subida de tipos para el último trimestre del año, siempre de manera progresiva y sostenida en el tiempo, de manera que el crecimiento se vea afectado lo menos posible. En cuanto a los países emergentes, el Banco Central Chino continuó su política de bajadas de tipos y reducción del coeficiente de caja, pero no ha podido evitar que tras una revalorización del 150% del Shanghai Composite en los últimos doce meses (más del 40% en 2015), se haya producido una fuerte corrección durante el mes de junio. Aunque algunos analistas hablan de recortes técnicos tras las fuertes subidas, a nadie se le escapa que el crecimiento chino está perdiendo fuerza, situándose las previsiones ligeramente por debajo del 7%. A pesar de ello, el crecimiento del PIB sigue siendo elevado en comparación con el resto de economías y la política monetaria todavía tiene margen, por lo que China debería seguir siendo el principal motor de crecimiento mundial de los próximos años.

Con todo lo anterior, en el segundo trimestre la renta variable global tuvo un comportamiento mixto, que fue claramente de más a menos durante estos tres meses. Mientras el S&P500 cayó un -0,23%, el Nasdaq100 consiguió cerrar en positivo con un +1,46%. Por el contrario, el Eurostoxx50 y el Ibex cayeron con fuerza: un -7,39% y un -6,52% respectivamente afectados por la crisis griega. Los países emergentes tuvieron un comportamiento dispar: MSCI Emergentes corrigió un -0,24%, aunque el MSCI Latin America cerró en positivo: +2,7%, y el Shanghai Composite, subió un +14,12%, pero con una corrección del -7,25% en el último mes.

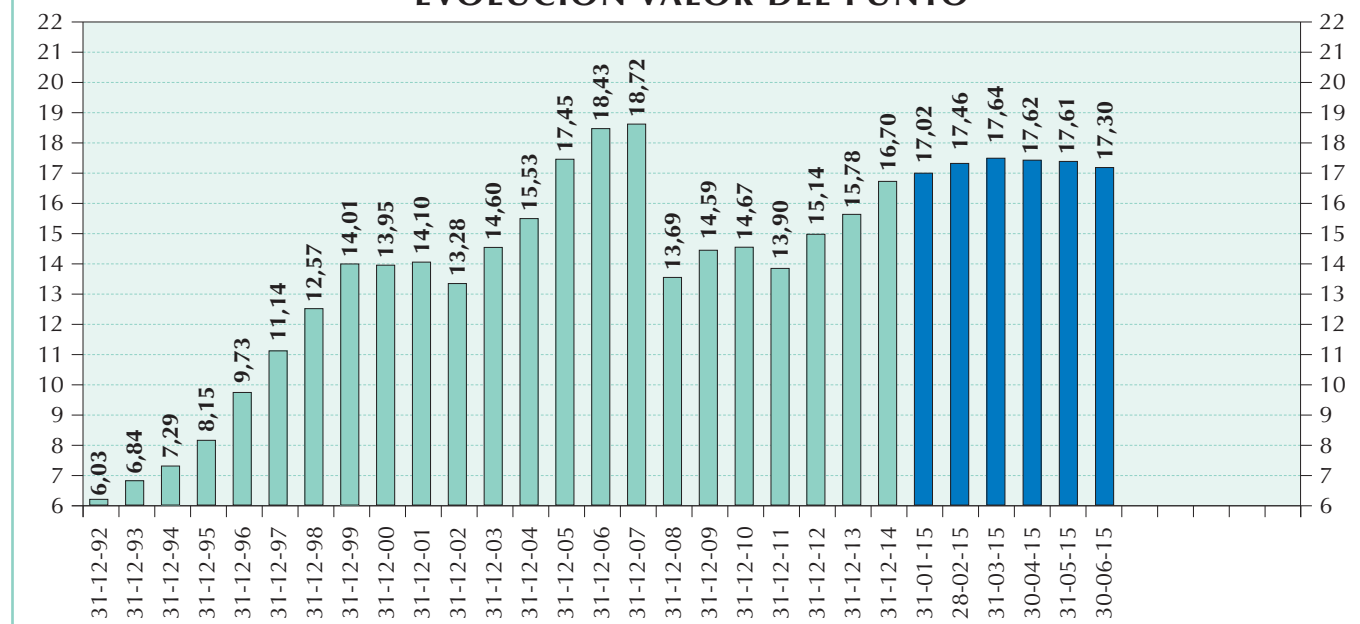
En este contexto el Plan de Pensiones cierra el primer semestre de 2015 con una rentabilidad del 3,62%. El porcentaje de inversión en renta variable se ha mantenido alrededor del 30% del patrimonio, distribuyéndose como a continuación se detalla a 30 de junio:

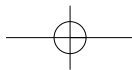
- 7,8% en futuros sobre el índice EuroStoxx 50 y otros índices europeos.
- 5,1% en fondos de inversión que replican el índice MSCI Europe.
- 2% en renta variable española.
- 5,7% en futuros sobre el índice S&P 500.
- 2,6% en países emergentes.
- 3,1% en futuros sobre el índice TOPIX.
- 1,5% en fondos de inversión socialmente responsable.

Se ha mantenido la diversificación entre los principales mercados y se han ido realizando operaciones de compraventa y cobertura encaminadas a proteger la cartera de las caídas sufridas en todos los mercados sobre todo durante el mes de junio.

Si observamos la cartera de renta fija, el porcentaje de inversión de la misma supone el 57,4% de nuestro patrimonio, siendo la renta fija pública española el principal activo de la misma (23,9%). También hay una parte muy importante en distintos activos de renta fija privada y una pequeña parte en países emergentes (1%). La caída en la rentabilidad de los bonos de gobierno a causa del programa de compra de activos del BCE hace muy difícil la gestión de este tipo de activos, ya que los bonos de la mayoría de los países europeos han llegado a dar rentabilidades negativas, haciendo claramente desaconsejable su mantenimiento en la cartera de cualquier plan de pensiones. Si bien en el último mes del periodo analizado ha habido cierto repunte de los tipos de interés (incremento de las expectativas de inflación, signos de mejoría económica en la Eurozona, aumento de las primas de riesgo soberanas periféricas a causa de la crisis griega...), sigue sin verse una tendencia clara en éstos y habrá que esperar a que la calma vuelva a los mercados para tomar las decisiones oportunas en esta materia. ■

EVOLUCIÓN VALOR DEL PUNTO





INFORME DE GESTIÓN

INVERSIONES DEL PLAN

La composición de la cartera valorada a 30-06-2015, con los valores de Renta Fija y Variable del Fondo de Pensiones, tiene la siguiente estructura, por plazos de duración:

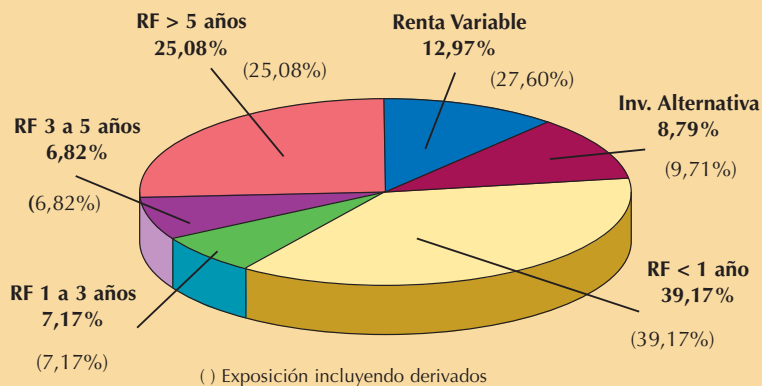
	Importe	% Contado	% Derivados	% Total
Renta variable	382.552.792	12,97	14,63	27,60
Inv. Alternativa	259.097.122	8,79	0,92	9,71
RF < 1 año	1.155.068.969	39,17	-	39,17
RF 1 a 3 años	211.544.403	7,17	-	7,17
RF 3 a 5 años	201.019.308	6,82	-	6,82
RF > 5 años	739.589.450	25,08	-	25,08

TOTAL 2.948,87 MILLONES DE EUROS (*)

(*) La diferencia entre este importe y el patrimonio indicado en la cuenta de posición a 31/03/15 corresponde a Reservas Matemáticas (Rentas Aseguradas).

En la Memoria Anual del ejercicio 2015, se informará con mayor detalle de la composición de la cartera.

ESTRUCTURA DE INVERSIÓN A 30-06-15 (CONTADO)



CUENTA DE POSICIÓN PLAN DE PENSIONES 31/03/15 AL 30/06/15

PATRIMONIO A 31/03/2015 3.022.615.663,94 €

ENTRADAS

Aportaciones del Promotor	12.759.732,85 €
Aportaciones de los Partícipes	4.721.149,39 €
Aportaciones Devueltas	-8.288,62 €
Traslados de derechos de otros planes	251.342,05 €
Prestaciones a cargo Aseguradores	101.192,72 €
Provisión Matemática a cargo Aseguradores	-67.559,79 €
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	-55.953.184,29 €

SALIDAS

Primas de Seguro	60.703,50 €
Pago de Prestaciones	25.200.500,55 €
Traslados de derechos a otros planes	6.562.516,07 €
Gastos Servicios Profesionales (Actuarios)	36.876,84 €

PATRIMONIO A 30/06/2015 2.952.559.451,29 €

GASTOS (Recogidos en cuenta de Pérdidas y Ganancias)

Comisión Entidad Gestora	2.427.685,96 €
Comisión Entidad Depositaria	194.429,32 €
Información a partícipes/beneficiarios, dietas y desplazamientos Com. Control, otros	67.039,58 €

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

Desde el inicio (21/12/92)	4,81 %
Últimos 5 años	4,49 %
Últimos 3 años	6,72 %
Últimos 12 meses	5,14 %
Rentabilidad real 2015	3,62 %

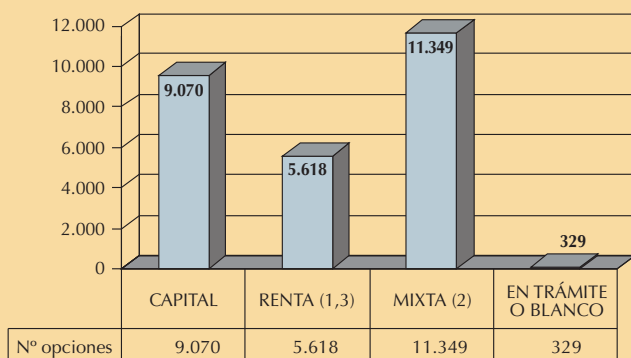
PRESTACIONES CAUSADAS POR JUBILACIÓN A 30-06-15

EDAD	<60*	60	61	62	63	64	65	>65**	TOTAL
Jubilación y Prestación Anticipada	7	19.756	3.574	745	517	415	64	12	24.942
Jubilación Ordinaria	0	0	3	1	0	3	1.217	29	1.244
TOTAL	7	19.756	3.577	746	517	418	1.281	41	26.343

* 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 30-06-15



(1) 78 son en renta asegurada

(2) 52 son con renta asegurada

(3) 250 son en renta no periódica

PARTÍCIPES Y BENEFICIARIOS EN JUNIO DE 2015

PARTÍCIPES

Activos y en suspenso voluntario	19.658
Prejubilados sin movilizar	8.558
Otras bajas sin movilizar	727
Movilizaciones parciales	2.341
Rescates excepcionales parciales	19
TOTAL	31.603

BENEFICIARIOS

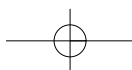
Por jubilación	10.703
Por incapacidad	431
Por fallecimiento de partícipes	1.597
Segundos beneficiarios	44
TOTAL	12.775

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

BENEFICIARIOS

Por jubilación	15.663
Por incapacidad	1.628
Por rescate excepcional total	120
Partícipes fallecidos	3.758
Benef. por fallecimiento de partícipes	6.431
Benef. fallecidos	58
Segundos beneficiarios	86
Por movilización total de derechos	10.840
TOTAL	38.584

ALTAS EN EL PLAN.- La Comisión de Control ha aprobado la adhesión de 140 nuevos partícipes durante los meses de Abril, Mayo y Junio de 2015, que corresponden a las solicitudes recibidas que cumplen los requisitos exigidos por el Reglamento, haciendo un total de 184 adhesiones en el año 2015.





JUNTAS DE ACCIONISTAS DE EMPRESAS ESPAÑOLAS COTIZADAS

Un año más la Comisión de Control del Plan de Pensiones de ETE, en representación de los partícipes y beneficiarios del Plan, ha ejercitado los derechos políticos derivados de la tenencia de acciones en sociedades españolas cotizadas, participando directamente con su voto en las Juntas de Accionistas que han tenido lugar durante el primer semestre de 2015.

La Comisión de Control se ha basado en el Código Unificado de Buen Gobierno (CUBG) de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y en las recomendaciones facilitadas por las instituciones sociales más representativas del ámbito socio-laboral con competencia en el sector, permitiéndonos disponer de las directrices necesarias para ejercer nuestra responsabilidad de voto en las distintas Juntas de Accionistas en las que nuestro Fondo mantiene posiciones de inversión.

El objetivo de nuestra participación obedece tanto a demandar a las empresas en las que invertimos renta-

bilidad financiera, así como que la misma se obtenga con las mejores prácticas de responsabilidad social empresarial y teniendo en cuenta los diferentes ámbitos en los que estas empresas se desenvuelven: sociales, medioambientales y de buen gobierno.

De las 17 empresas españolas en las que el fondo tiene inversión, hemos ejercido el voto a distancia en Grupo Ferrovial, Iberdrola, Distribución Integral Logística, Mapfre, BBVA, Banco Santander, Atresmedia, Caixabank, Día, Endesa, Ence, Repsol, Acerinox, Indra, NH Hoteles e Inditex, y presencialmente, Belén Gómez y Adrián Martínez, presidenta y vicepresidente de la Comisión de Control, asistieron a la Junta de Accionistas de Telefónica.

En el resto de activos, Fondos de Capital Riesgo, Fondo y Sociedades de Inversión Inmobiliaria, etc., la Comisión de Control ha delegado en la Gestora el ejercicio de derechos políticos, requiriéndoles el envío de las actas con los acuerdos tomados al objeto de hacer seguimiento de estas delegaciones.

POSIBILIDAD DE APLICAR LA REDUCCIÓN DEL 40% CUANDO LA PRESTACIÓN DE UN PLAN DE PENSIONES SE PERCIBA EN FORMA DE CAPITAL, EN TODOS LOS PLANES DE PENSIONES QUE TENGA SUSCRITO UN PARTÍCIPE, POR LA MISMA CONTINGENCIA Y EN UN ÚNICO EJERCICIO FISCAL; ASÍ COMO LA POSIBILIDAD DE PERCIBIR VARIOS PAGOS EN FORMA DE CAPITAL EN UN SOLO PLAN DURANTE EL MISMO EJERCICIO FISCAL.

Hasta la fecha, se aplicaba la reducción del 40% cuando la prestación se percibía en forma de capital, en todos los planes de pensiones suscritos por el mismo partícipe, por la misma contingencia en un único ejercicio fiscal. Incluso se permitía aplicar esta reducción del 40% cuando a lo largo del año cobraba más de una vez en forma de capital en el mismo Plan de Pensiones, siempre y cuando lo hiciera en el mismo ejercicio fiscal. Tras la Contestación Vinculante V1626-14, la Dirección General de Tributos ha establecido que CUANDO SE TRATA DE UN MISMO PLAN DE PENSIONES, LA REDUCCIÓN DEL 40 POR CIENTO, SOLAMENTE SE PUE-

DE APLICAR A UN PAGO, PERO NO A VARIOS PERCIBIDOS A LO LARGO DE TODO EL AÑO.

Vamos a tratar de verlo mejor con un ejemplo:

- **Compañero que tenga varios Planes de Pensiones:** El tratamiento fiscal de las prestaciones con la posible aplicación de una reducción del 40%, se otorgará a las cantidades percibidas en forma de capital de cada uno de los planes siempre que se hayan percibido en el mismo ejercicio fiscal.
- **Compañero que solamente cobre el Plan de Pensiones Empleados de Telefónica:** Si percibe la prestación en forma de capital con la correspondiente reducción del 40%, por ejemplo, en el mes enero de 2015, y posteriormente quisiera volver a cobrar en forma de capital en el mismo año, NO SE LE PUEDE APLICAR LA CITADA REDUCCIÓN pues según la Consulta Vinculante de cada Plan de Pensiones sólo se puede percibir un capital (definido como "pago único"), bien por la totalidad de los derechos económicos del Plan o bien combinado con rentas.