

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 2016

Finalmente sucedió. Todos lo temíamos y muchos no lo querían ver, pero el 23 de junio de 2016 el Reino Unido dijo no a Europa en una decisión tan polémica como de imprevisibles consecuencias. Las encuestas fallaron, y el Brexit ganó por un margen de cuatro puntos (52% frente a 48%). Las implicaciones del voto mayoritario a favor de la salida no se podrán conocer en su totalidad hasta dentro de varios años, pero lo que sí se puede constatar en el corto plazo es el aumento de la incertidumbre política y económica, principalmente en el Reino Unido. Tras la dimisión del primer ministro Cameron en un entorno de fuertes turbulencias políticas, aumenta el riesgo de fuga de capitales, de mayor austeridad fiscal y de resurgimiento de las tensiones separatistas en Escocia. Incluso el líder del partido antieuropeo UKIP, Nigel Farage, ha renunciado a su cargo y parece querer desentenderse ahora de una situación que, entre otros, él mismo ha generado con su discurso nacionalista.

Más allá de la caída en los mercados bursátiles, el Brexit genera incertidumbre ante la continuidad del proyecto común europeo, y ya hay partidos políticos de extrema derecha en Francia y Holanda que hablan de convocar referéndums similares. En cuanto a las estimaciones económicas de los efectos del Brexit, se espera que afecte negativamente al crecimiento del Reino Unido en al menos un 1 %, y al resto de la Eurozona en un 0.5%. El Reino Unido sólo supone el 4% del PIB global, así que el impacto directo de su salida de la Unión Europea es poco probable que por sí mismo provoque una recesión global, pero lo que sí genera es un aumento del riesgo a la baja tanto del ciclo económico global como de los activos de riesgo.

Aunque el terremoto del Brexit anula cualquier otro tipo de análisis sobre este segundo trimestre es interesante señalar otros datos y

hechos ocurridos durante estos meses. Abril seguía con la recuperación de los mercados bursátiles apoyándose en un petróleo al alza (15% de subida en el mes) y un dólar débil, con Europa subiendo con fuerza (el Ibex subió un 4,17% en abril) y el S&P norteamericano rompiendo máximos históricos. Aun así, estos buenos resultados se vieron empañados en los últimos días del mes, con caídas significativas en los índices, debido sobre todo a los malos resultados empresariales. Mayo comenzó con dudas tras las caídas de finales de abril pero éstas se fueron disipando con unos niveles de volatilidad bajos y el oro retrocediendo a 1.200 dólares la onza. El petróleo cotizó por encima de los 50 dólares por primera vez en el año y en la Unión Europea se cerró el acuerdo de financiación con Grecia. Todo parecían buenas noticias hasta que a primeros de junio el mal dato de empleo de Estados Unidos de mayo sacudió los mercados y cambió el sesgo de la Reserva Federal, donde ya no se plantean subidas de tipos durante este año. Las bolsas se recuperaron ligeramente apoyadas en una creencia en la continuidad del Reino Unido en Europa, pero el referéndum británico lo cambió todo provocando caídas espectaculares en un solo día, como el 12,35% que cayó el Ibex el día 24 de junio, la mayor de su historia. Para añadir aún más volatilidad a las bolsas europeas, volvieron a resurgir los temores en relación a la solvencia de la banca italiana, que arrastraron a todo el sector financiero a la baja.

Evidentemente, el Brexit ha afectado de lleno a la cotización de la libra y otras divisas. La libra ha perdido en junio alrededor de un 8% frente al euro, un 11% contra el dólar y un 15% con respecto al yen. Contrariamente a los intereses de una economía básicamente exportadora como la japonesa, el yen es la

(Sigue en la página 2)

JULIO 2016

nº 93
SUMARIO

**Balance Segundo
Trimestre 2016**

Informe de Gestión

**Revisión
financiero-actuarial
2015**

Se informa

■ **IMPORTANTE:** Recordamos a todos los partícipes y beneficiarios que para evitar retrasos innecesarios en la tramitación de cualquier petición, es necesario acompañar con **copia del DNI en vigor** cualquier escrito en que se solici-

te la modificación de condiciones económicas (solicitud de pago no periódico, modificación de cobro, cambio datos bancarios, etc.) o personales (información o cambio de beneficiarios, domicilio, etc.).

BALANCE SEGUNDO TRIMESTRE 2016

(Viene de la página 1)

divisa que más se ha apreciado en el año, aunque la tónica general es la fortaleza del euro frente al resto, ya que además de la libra (-11,67%), tanto el dólar como el yuan se han depreciado frente a la divisa europea (2,23% y 4,41% respectivamente).

En cuanto a la renta fija, ha vuelto a actuar como valor refugio. Esto, unido a las compras de los bancos centrales hace que varios activos como el bund (bono alemán a diez años) o el treasury (bono americano a diez años) coticen en mínimos históricos de rentabilidad. También la deuda pública española se ha

beneficiado y la prima de riesgo cierra el semestre en 129 puntos básicos. Descartadas las subidas de tipos en Estados Unidos, es posible que el Reino Unido tenga que bajarlos, aunque en la primera reunión tras el Brexit el Banco de Inglaterra los ha mantenido estables en el 0,5%.

Otro de los activos que ha servido como refugio ha sido el oro, que cierra este periodo con un 24% de subida en lo que va de año cotizando alrededor de los 1.316 dólares la onza.

Teniendo en cuenta estos datos, analicemos ahora los principales índices bursátiles y su rentabilidad en lo que va de año (entre paréntesis en euros):

• Eurostoxx50:	-12,33%	• DJI:	+2,90%	(+0,64%)	
• Stoxx600:	-9,82%	• S&P 500:	+2,69%	(+0,43%)	
• Ibex35:	-14,47%	• TOPIX:	-19,48%	(-8,22%)	
• FTSE:	+4,20%	(-7,96%)	• MSCI EMERG:	+5,03%	(+2,72%)

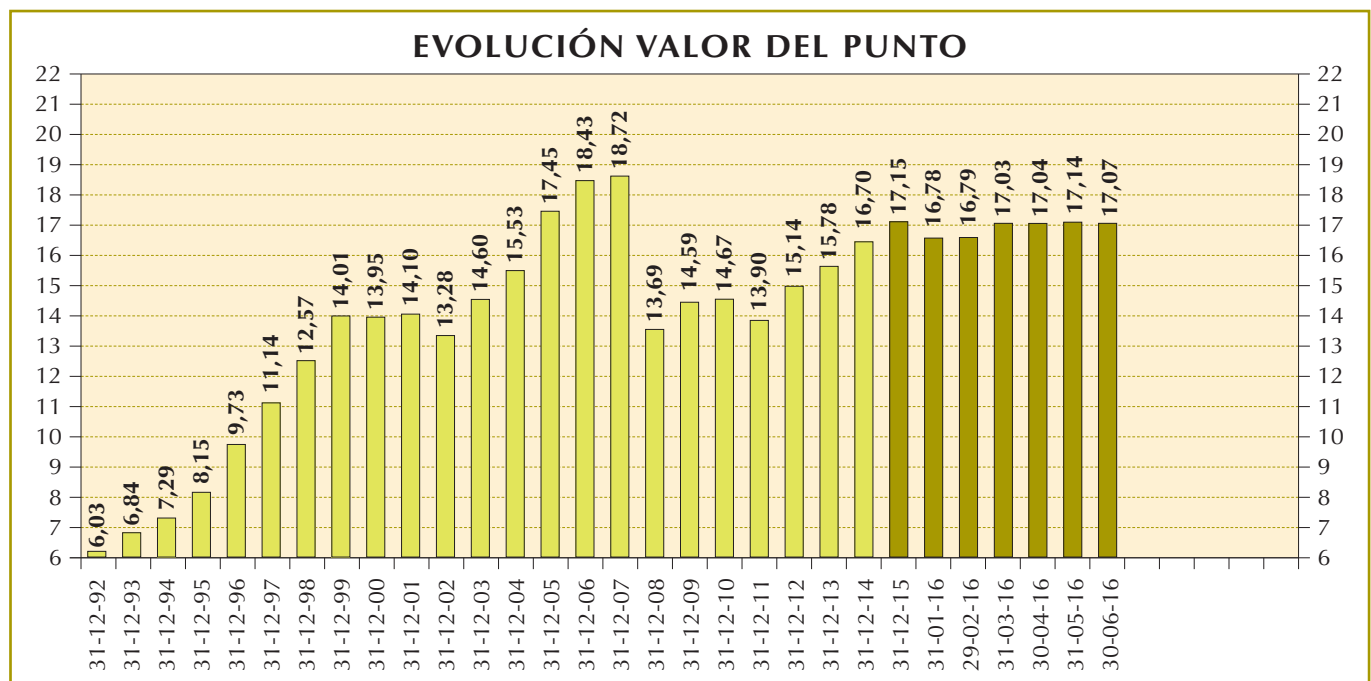
Observamos cómo el índice japonés y los europeos están en negativo. Los índices norteamericanos y el que engloba a los países emergentes están en positivo, y sorprende la rentabilidad del FTSE inglés aunque en ninguno de los casos el comportamiento de las divisas acompañe al hacer el cambio a euros.

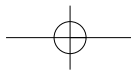
En este entorno el plan de pensiones ha cerrado el primer semestre de 2016 con una rentabilidad del -0,45%. La Gestora ha llevado a cabo una gestión activa y de carácter moderadamente conservador que nos ha permitido preservar el capital y aprovechar ciertos momentos de recuperación de los mercados. Nuestra cartera de renta variable se encuentra ampliamente diversificada entre los principales mercados, teniendo nuestras mayores inversiones en Europa y contando también con una importante inversión en bolsa americana (6% del patrimonio) y otros mercados (1,1% en Japón y 1,5% en renta variable emergente).

Si analizamos nuestra cartera de renta fija, el porcentaje de inversión en la misma supone el 63,9% de nuestro patrimonio,

siendo la deuda pública española el principal activo de ésta (20,3%). Otras posiciones destacadas serían los bonos americanos (7,9%), alemanes (7,2%), italianos (1,7%) y franceses (1,1%). También mantenemos un nivel apreciable en distintos activos de renta fija privada y una pequeña parte en países emergentes (1,7%).

En cuanto a las perspectivas para los próximos meses, el mercado ha reaccionado frente al Brexit, tras los primeros días de histeria, menos negativamente de lo que se esperaba y los índices de los países no europeos y de los emergentes no se han visto casi afectados. Aun así, seguimos con una economía mundial que crece cada vez menos y con bajos tipos de interés e inflación (-0,8% en España y -0,9% en la zona euro). Aunque también hay datos para el optimismo, como un PIB chino creciendo más de lo esperado en el segundo trimestre (6,7%) o el mejor dato de empleo de Estados Unidos desde el pasado octubre con 287.000 nuevos puestos de trabajo creados en junio. ■





INFORME DE GESTIÓN

INVERSIONES DEL PLAN

La composición de la cartera valorada a 30-06-2016, con los valores de Renta Fija y Variable del Fondo de Pensiones, tiene la siguiente estructura, por plazos de duración:

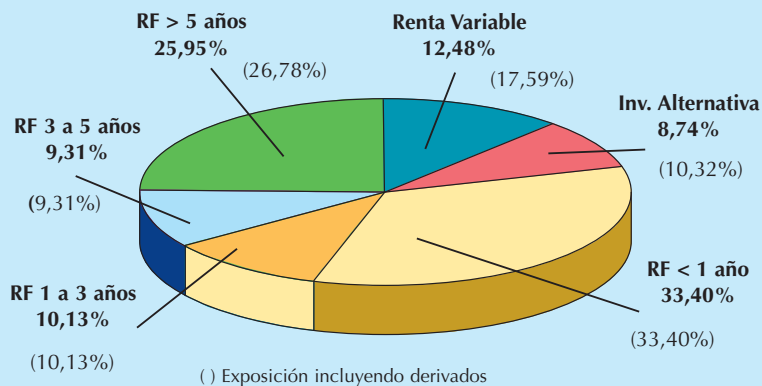
	Importe	% Contado	% Derivados	% Total
Renta variable	355.837.878	12,48	5,11	17,59
Inv. Alternativa	249.252.765	8,74	1,58	10,32
RF < 1 año	952.582.447	33,40	-	33,40
RF 1 a 3 años	289.049.234	10,13	-	10,13
RF 3 a 5 años	265.420.010	9,31	-	9,31
RF > 5 años	740.006.714	25,95	0,83	26,78

TOTAL 2.852,15 MILLONES DE EUROS (*)

(*) La diferencia entre este importe y el patrimonio indicado en la cuenta de posición a 31/12/16 corresponde a Reservas Matemáticas (Rentas Aseguradas).

En la Memoria Anual del ejercicio 2016, se informará con mayor detalle de la composición de la cartera.

ESTRUCTURA DE INVERSIÓN A 30-06-16 (CONTADO)



CUENTA DE POSICIÓN PLAN DE PENSIONES 31/03/16 AL 30/06/16

PATRIMONIO A 31/03/2016 2.868.228.000,48 €

ENTRADAS

Aportaciones del Promotor	12.331.837,97 €
Aportaciones de los Partícipes	4.502.526,85 €
Aportaciones Devueltas	-5.528,41 €
Traslados de derechos de otros planes	448.494,88 €
Prestaciones a cargo Aseguradores	79.074,32 €
Provisión Matemática a cargo Aseguradores	-32.788,34 €
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	7.070.352,80 €

SALIDAS

Primas de Seguro	78.622,45 €
Pago de Prestaciones	30.179.604,38 €
Traslados de derechos a otros planes	6.536.932,15 €
Gastos Servicios Profesionales (Actuarios)	42.030,17 €

PATRIMONIO A 31/06/2016 2.855.784.781,40 €

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

Comisión Entidad Gestora	2.320.703,01 €
Comisión Entidad Depositaria	192.805,03 €
Información a partícipes/beneficiarios, dietas y desplazamientos Com. Control, otros	53.556,87 €

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

Desde el inicio (21/12/92)	4,53 %
Últimos 5 años	2,74 %
Últimos 3 años	4,28 %
Últimos 12 meses	-1,37 %
Rentabilidad real 2016	-0,45 %

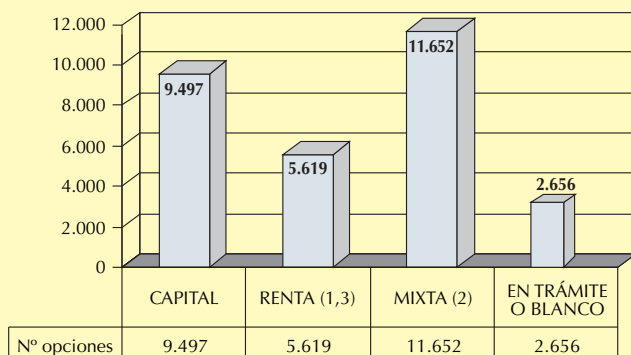
PRESTACIONES CAUSADAS POR JUBILACIÓN A 30-06-16

EDAD	<60*	60	61	62	63	64	65	>65**	TOTAL
Jubilación y Prestación Anticipada	7	19.842	4.073	793	559	436	72	10	25.792
Jubilación Ordinaria	0	3	5	1	1	4	1.244	33	1.291
TOTAL	7	19.845	4.078	794	560	440	1.316	43	27.083

* 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 30-06-16



(1) 80 son en renta asegurada

(2) 52 son con renta asegurada

(3) 245 son en renta no periódica

PARTÍCIPES Y BENEFICIARIOS EN JUNIO DE 2016

PARTÍCIPES

Activos y en suspenso voluntario	17.505
Prejubilados sin movilizar	5.536
Otras bajas sin movilizar	682
Movilizaciones parciales	2.192
Rescates excepcionales parciales	25
P.S.I.	2.371
TOTAL	28.311

BENEFICIARIOS

Por jubilación	12.704
Por incapacidad	416
Por fallecimiento de partícipes	1.632
Segundos beneficiarios	57
TOTAL	14.809

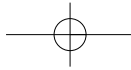
HISTÓRICO DE PARTÍCIPES Y BENEFICIARIOS QUE HAN DEJADO DE PERTENECER AL PLAN POR LIQUIDACIÓN DE SUS DERECHOS DESDE EL INICIO

BENEFICIARIOS

Por jubilación	16.720
Por incapacidad	1.654
Por rescate excepcional total	124
Partícipes fallecidos	3.930
Benef. por fallecimiento de partícipes	6.746
Benef. fallecidos	68
Segundos beneficiarios	103
Por movilización total de derechos	11.242
TOTAL	32.951

ALTAS EN EL PLAN.- La Comisión de Control ha aprobado la adhesión de 36 nuevos partícipes durante los meses de Abril, Mayo y Junio de 2016, que corresponden a las solicitudes recibidas que cumplen los requisitos exigidos por el Reglamento, haciendo un total de 257 adhesiones en el año 2016.





REVISIÓN FINANCIERO-ACTUARIAL 2015

La Comisión de Control, en el pleno ordinario del mes de junio de 2016 ha analizado el contenido de la **Revisión Financiero-Actuarial del Plan de Pensiones correspondiente al año 2015**.

El Informe concluye diciendo que en lo relativo a los ASPECTOS ACTUARIALES, el Plan de Pensiones ha tenido, con carácter general, un buen funcionamiento, cumpliéndose las especificaciones de su Reglamento, adoptando 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, emitiendo por tanto **dictamen actuarial favorable**.

En lo relativo a los ASPECTOS FINANCIEROS el informe concluye diciendo que, en términos generales, la cartera de inversiones del Fondo y la gestión realizada en el periodo, cumplen con los requisitos legales establecidos y a las directrices de la Política de Inversión. En términos de gestión reseñar, que el riesgo asumido por el Fondo está dentro del rango estratégico definido; infra-ponderado en Otras inversiones y ligeramente la Renta Variable, a favor de la Renta Fija. La rentabilidad en el año ha sido positiva, especialmente por el comportamiento de la Renta Variable seguido del Capital Riesgo y la Renta Fija.

Por último, del ANÁLISIS DE LA POLÍTICA ESTRATEGICA del fondo con relación a los objetivos y características del Plan, señala el Informe que en el presente ejercicio se ha producido una rentabilidad positiva en el Plan de Pensiones (**2,66 %**). Por lo demás, no cabe prever problemas de solvencia en la financiación de los derechos consolidados y económicos del colectivo del plan, aunque se deberá tener presente la posible incidencia que los cambios normativos puedan generar en el comportamiento del colectivo respecto al mantenimiento de sus derechos en el Plan de Pensiones y los flujos económicos que se puedan derivar.

MODIFICACIÓN DEL REGLAMENTO DEL PLAN DE PENSIONES DE EMPLEADOS DE TELEFÓNICA, DEL DOCUMENTO DE INFORMACIÓN A LOS NUEVOS PARTÍCIPES Y DE LOS IMPRESOS DE SOLICITUD DE PRESTACIÓN/MOVILIZACIÓN

Como consecuencia de lo establecido en el RD 1060/2015 de 20 de noviembre y dentro del plazo fijado en sus disposiciones sobre entrada en vigor, se ha elaborado modificación del Reglamento del Plan de Pensiones de Empleados de Telefónica de España para su aprobación, así como del nuevo Documento de Información a Nuevos Participes y de los nuevos impresos.

Las modificaciones consisten en la obligación establecida por el mencionado Real Decreto de definir criterios para seleccionar las aportaciones de las que deriven los derechos consolidados o económicos en los casos de cobros parciales o movilizaciones parciales. Asimismo se incluyen en los modelos de solicitud (Solicitud de Prestación, Modificación de Cobro, Movilizaciones, etc.) indicación referente a si los importes o unidades de cuenta que se solicitan de los derechos consolidados o económicos corresponden a aportaciones anteriores o posteriores a 1 de enero de 2007.