

**UNIFONDO V F.P.**
Datos del Plan

	mar-05	feb-05	dic-04	VARIACION MENSUAL	VARIACION ANUAL
Patrimonio (*)	115.609	115.575	112.855	34	2.754
Nº Partícipes	4.617	4.618	4.397	-1	220

(\*) miles de euros

Rentabilidades

	3 meses	Desde 31 Dic.	12 Meses	3 años (*)	5 años (*)	9 años (*)	14 años (*)
<b>PLAN</b>	1,12%	1,12%	5,11%				
Inflación (*)	-0,72%	2,59%	3,26%				
Diferencia	1,83%	-1,47%	1,86%				
Volatilidad(**)			2,19%				

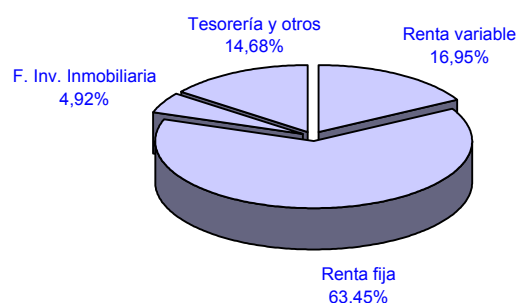
Rentabilidades pasadas no implican rentabilidades futuras

(\*) datos anualizados

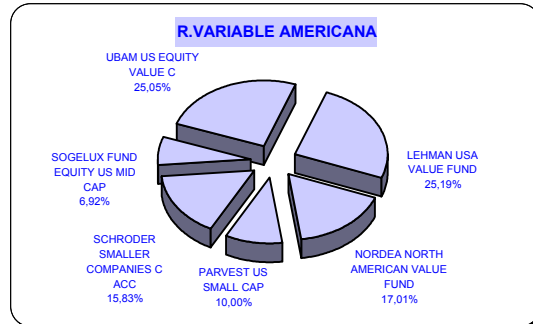
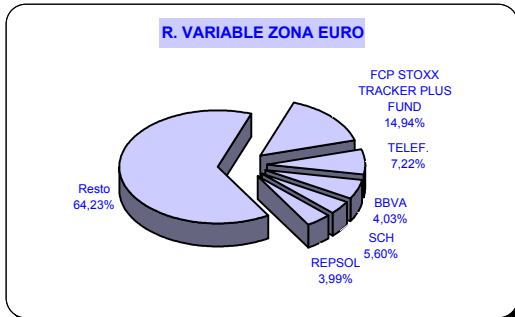
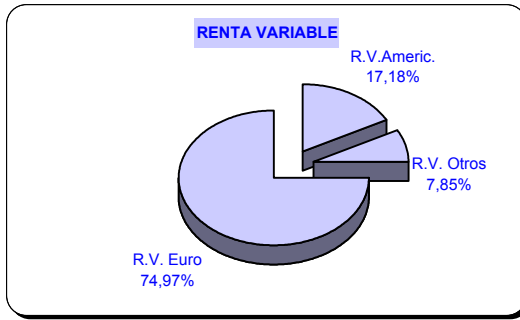
(\*\*) Volatilidad anualizada

**COMPOSICION DE LA CARTERA DE UNIFONDO V**

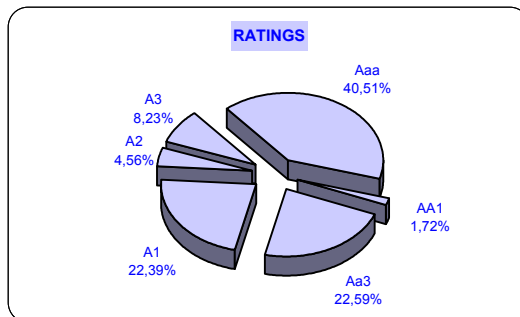
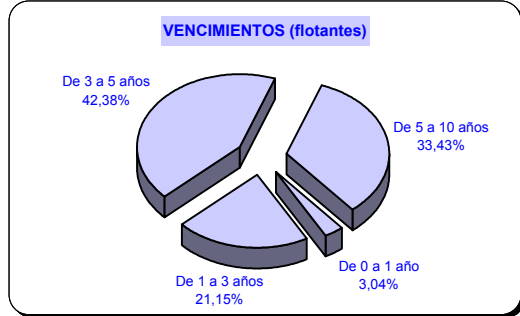
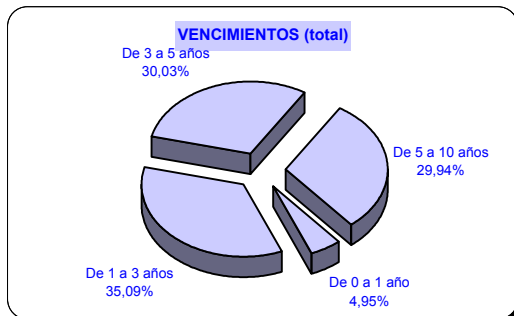
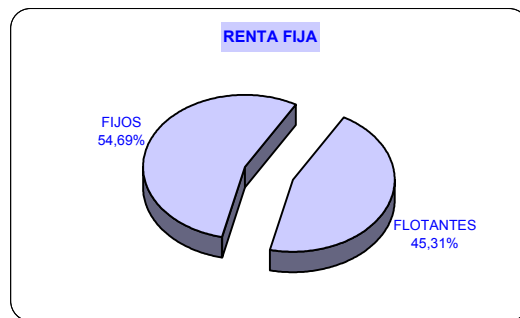
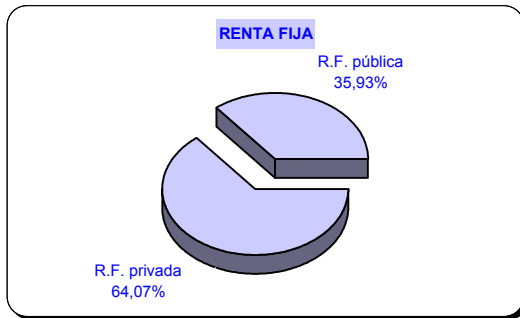
	mar-05	feb-05	DIF
<b>Renta variable</b>	<b>16,95%</b>	<b>16,85%</b>	<b>0,10%</b>
R.V. Euro	12,71%	12,54%	0,17%
R.V.Americ.	2,91%	2,92%	-0,01%
R.V. Otros	1,33%	1,39%	-0,06%
<b>Renta fija</b>	<b>63,45%</b>	<b>59,69%</b>	<b>3,76%</b>
R.F. privada	40,65%	40,68%	-0,02%
R.F. pública	22,79%	19,02%	3,78%
<b>F. Inv. Inmobiliaria</b>	<b>4,92%</b>	<b>4,91%</b>	<b>0,01%</b>
Tesorería y otros	14,68%	18,55%	-3,87%
<b>Valor cartera</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>0,00%</b>

**ESTRUCTURA DE LA CARTERA**


**RENTA VARIABLE**



**RENTA FIJA . DURACION DE LA CARTERA: 1,95**



**FONDOS INMOBILIARIOS**



UNIFONDO V.F.P.  
CARTERA MARZO / 2005

	EFECTIVO		PLUSV./MINUSV.
	ADQUISICION	VALORACION	
TOTAL R.VARIABLE	10.940.567	12.500.747	1.560.180
TOTAL R. FIJA	72.664.935	72.605.376	-59.559
INTERESES		745.951	
FONDOS AMERICANOS	3.448.415	3.367.270	-81.145
FONDOS EUROCONVERG.	3.258.000	3.733.219	475.219
FONDOS INMOBILIARIOS	5.406.388	5.687.866	281.477
FONDOS MONETARIOS	4.000.429	4.055.439	55.011
TOTAL CUENTAS	0	12.799.743	
OTRAS CUENTAS PATRIMONIALES		113.149	
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>99.718.735</b>	<b>115.608.760</b>	<b>2.231.182</b>

ISIN	DESCRIPCION	TITULOS	NOMINAL	VALOR ADQUISICION		VALOR VALORACION		PLUSV./MINUSV.	PERIODIF	% SOBRE	
				% CAM.MEDIO	EFFECTIVO	% CAM.MEDIO	EFFECTIVO			TOTAL PATRIM.	
	DEPOSITOS						12.799.743				
					0		12.799.743	0	0	11,07%	
FR0007477146	CA-AM ARBITRAGE VAR 2	Depósitos	1.453		2.753	4.000.429	2.791	4.055.439	55.011	3,51%	
						4.000.429		4.055.439	55.011	3,51%	
LU0160773130	AVIVA EUR. CONVERGENCE GROWTH	FEUR	7.288		144	1.050.000	211	1.538.026	488.026	1,33%	
FR0010172460	FCP STOXX TRACKER PLUS FUND	FEUR	22.080		100	2.208.000	99	2.195.194			
						3.258.000		3.733.219	488.026	0	3,23%
ES0175444035	SEGURFONDO INVERSION F.I.INMOB.	FII	40.332		134	5.406.388	141	5.687.866	281.477	4,92%	
						5.406.388		5.687.866	281.477	0	4,92%
IE0032365896	LEHMAN USA VALUE FUND	FIM	8.387		105,56	885.321	101,13	848.130	-37.192	0,73%	
LU0173783092	NORDEA NORTH AMERICAN VALUE FUND	FIM	1.927		302,10	582.000	297,33	572.811	-9.190	0,50%	
LU0111522958	PARVEST US SMALL CAP	FIM	3		118366,61	327.876	121541,12	336.669	8.793	0,29%	
LU0146905731	SOGELUX FUND EQUITY US MID CAP	FIM	232		1072,92	249.219	1003,88	233.181	-16.037	0,20%	
LU0181362285	UBAM US EQUITY VALUE C	FIM	1.599		535,17	856.000	527,38	843.540	-12.460	0,73%	
LU0106262180	SCHRODER SMALLER COMPANIES C ACC	FIM	12.696		43,16	548.000	41,98	532.940	-15.060	0,46%	
						3.448.415		3.367.270	-81.145	0	2,91%
DE0001135192	DEUTSCHELAND 5% 04/01/12	Renta Fija	200.000.000	2.000.000	110,91	2.218.200	110,170 T	2.203.400	-14.800	14.521	1,92%
DE0001135242	DEUTSCHELAND 4,25% 04/01/14	Renta Fija	60.000.000	600.000	106,10	636.600	105,329 T	631.974	-4.626	3.703	0,55%
ES0000012064	OBLIGACION ESTADO 5,15% 30/07/2009	Renta Fija	2.000	2.000.000	108,05	2.161.000	108,679 T	2.173.580	12.580	52.488	1,93%
ES0000012445	OBLIGACION ESTADO 4,80% 31/10/06	Renta Fija	6.000	6.000.000	103,82	6.229.020	103,678 T	6.220.680	-8.340	19.726	5,40%
ES0000012387	OBLIGACION ESTADO 5,40% 30/07/2011	Renta Fija	4.000	4.000.000	110,26	4.410.400	111,941 T	4.477.640	67.240	110.071	3,97%
ES0000012866	OBLIGACION ESTADO 4,20% 30/07/13	Renta Fija	1.000	1.000.000	104,21	1.042.100	104,756 T	1.047.560	5.460	2.877	0,91%
ES0000012825	OBLIGACION ESTADO 4,25% 31/10/07	Renta Fija	9.000	9.000.000	104,14	9.372.330	103,952 T	9.355.680	-16.650	38.774	8,13%
DE0001591089	DEUTSCH BAHN 6,00% 15/06/2010	Renta Fija	2.000	2.000.000	113,60	2.272.000	113,135 T	2.262.700	-9.300	95.342	2,04%
ES0214950091	CAJAMADRID FLOAT 28/03/2013	Renta Fija	50	5.000.000	100,12	5.006.028	100,573 T	5.028.670	22.642	714	4,35%
XS0103349774	VODAFONE AIRTOUCH 5,75% 27/10/06	Renta Fija	700	700.000	107,81	754.670	104,799 T	733.596	-21.074	17.203	0,65%
XS0103884812	AGUAS DE BARCELONA 6% 12/11/09	Renta Fija	2.000	2.000.000	111,20	2.224.000	111,509 T	2.230.182	6.182	46.027	1,97%
XS0117905777	SAN PAOLO IMI FLOAT 27/09/2010	Renta Fija	3.000	3.000.000	100,93	3.027.900	100,345 T	3.010.353	-17.547	476	2,60%
XS0123238163	TELIA SONERA AB FLOAT 02/02/2006	Renta Fija	10	1.000.000	101,26	1.012.600	100,536 T	1.005.364	-7.236	4.688	0,87%
XS0123262031	LEHMAN BROTHERS 5,625% 23/01/06	Renta Fija	1.000	1.000.000	106,15	1.061.500	102,591 T	1.025.909	-35.591	10.479	0,90%
XS0127276235	BSCH ISSUANCES FLOAT 28/03/11	Renta Fija	3.000	3.000.000	100,50	3.015.000	102,280 T	3.068.394	53.394	471	2,65%
XS0134085306	GOLDMAN SACHS FLOAT 04/09/2006	Renta Fija	200	2.000.000	100,73	2.014.680	100,544 T	2.010.886	-3.794	3.764	1,74%
XS0137454392	DOW CHEMICAL 5% 18/10/06	Renta Fija	1.000	1.000.000	104,21	1.042.100	103,487 T	1.034.871	-7.229	22.603	0,91%
XS0148578262	E.ON INTENATIONAL FIN. 5,75% 29/05/2009	Renta Fija	3.000	3.000.000	111,00	3.330.000	109,773 T	3.293.187	-36.813	145.089	2,97%
XS0174211150	BCPN FINANCE BANK FLOAT 21/08/2006	Renta Fija	2.000	2.000.000	100,00	2.000.000	100,225 T	2.004.506	4.506	5.120	1,74%
XS0187584742	VOLKSWAGEN FLOAT 12/03/09	Renta Fija	300	3.000.000	100,00	3.000.000	99,095 T	2.972.853	-27.147	4.407	2,58%
XS0192303419	INT LEASE FIN (AIG) FLOAT 12/11/08	Renta Fija	500	5.000.000	100,13	5.006.530	100,096 T	5.004.785	-1.745	17.091	4,34%
XS0206037805	SARA LEE FLOAT 4/12/06	Renta Fija	2.000	2.000.000	99,97	1.999.400	99,943 T	1.998.866	-534	3.478	1,73%
XS0111995188	IBERDROLA 6% 25/05/05	Renta Fija	1.500	1.500.000	104,48	1.567.200	100,519 T	1.507.788	-59.412	76.685	1,37%
XS0181606178	GENERAL ELECTRIC FLOAT 05/12/06	Renta Fija	1.000	1.000.000	99,91	999.120	100,030 T	1.000.296	1.176	1.473	0,87%
XS0177986691	MERRIL LYNCH FLOAT 03/11/08	Renta Fija	3.000	3.000.000	100,00	3.000.000	100,538 T	3.016.146	16.146	35.705	2,64%
XS0169065652	MORGAN S. DEAN WITTER FLOAT29/05/08	Renta Fija	3.000	3.000.000	100,30	3.009.000	100,895 T	3.026.856	17.856	6.616	2,62%
XS0144569703	ROYAL BANK OF SCOTLAND 22/03/2007	Renta Fija	1.150.000	1.150.000	109,01	1.253.558	109,448 T	1.258.654	-64.656	6.362	1,09%

ISIN	DESCRIPCION		TITULOS	NOMINAL	VALOR ADQUISICION		VALOR VALORACION		PLUSV./MINUSV.	PERIODIF	% SOBRE
					% CAM.MEDIO	EFECTIVO	% CAM.MEDIO	EFECTIVO			TOTAL PATRIM.
						<b>72.664.935</b>		<b>72.605.376</b>	<b>-129.312</b>	<b>745.951</b>	<b>63,45%</b>
ES0132105331	AC.ACERINOX	Renta Variable	9.000		9,03	81.263	12,65	113.850	32.587		0,10%
ES0113211835	BBVA	Renta Variable	47.200		10,47	494.011	12,56	592.832	98.821		0,51%
ES0113900J37	AC.SCH	Renta Variable	87.600		8,65	757.912	9,39	822.564	64.652		0,71%
ES0118900010	CINTRA	Renta Variable	16.000		9,12	145.864	8,30	132.800	-13.064		0,11%
ES0130670112	AC.ENDESA	Renta Variable	8.100		14,89	120.569	17,35	140.535	19.966		0,12%
ES0143416115	GAMESA	Renta Variable	12.600		11,76	148.206	10,25	129.150	-19.056		0,11%
ES0130625017	GRUPO EMPRESARIAL ENCE	Renta Variable	4.849		23,66	114.709	23,31	113.030	-1.679		0,10%
ES0144580018	AC.IBERDRO	Renta Variable	8.000		15,36	122.865	20,18	161.440	38.575		0,14%
ES0118594417	AC.INDRA	Renta Variable	18.000		9,36	168.469	13,84	249.120	80.651		0,22%
ES0160973014	LOGISTA	Renta Variable	3.000		39,18	117.537	39,88	119.640	2.103		0,10%
ES0113790234	AC.BANCO POPULAR	Renta Variable	7.143		44,66	319.018	49,90	356.436	37.417		0,31%
ES0171743117	PRISA	Renta Variable	8.800		14,82	130.453	15,59	137.192	6.739		0,12%
ES0173516115	AC.REPSOL	Renta Variable	28.700		15,85	454.915	20,42	586.054	131.139		0,51%
ES0178483139	SOGECABLE	Renta Variable	4.200		31,48	132.196	30,89	129.738	-2.458		0,11%
ES0176252718	SOL MELIA	Renta Variable	17.000		8,83	150.107	9,16	155.720	5.613		0,13%
ES0178430E18	AC.TELEFÓNICA	Renta Variable	78.900		10,38	818.995	13,44	1.060.416	241.421		0,92%
NL0000301760	AEGON	Renta Variable	22.000		9,73	214.098	10,41	229.020	14.922		0,20%
FR0000120073	AIR LIQUIDE	Renta Variable	1.060		130,72	138.559	141,90	150.414	11.855		0,13%
DE0008404005	AC.ALLIANZ	Renta Variable	1.200		79,70	95.641	97,95	117.540	21.899		0,10%
LU0140205948	AC.ARCELOR	Renta Variable	7.800		9,89	77.158	17,57	137.046	59.888		0,12%
FR0000120628	AXA	Renta Variable	5.900		14,91	87.945	20,55	121.245	33.300		0,10%
IT0000072618	AC.BANCA INTESA	Renta Variable	39.500		3,65	144.278	3,92	154.840	10.562		0,13%
DE0005151005	AC.BASF	Renta Variable	6.350		40,21	255.324	54,69	347.282	91.958		0,30%
DE0005752000	BAYER AG	Renta Variable	5.700		24,09	137.327	25,47	145.179	7.852		0,13%
DE0005190003	AC.BMW	Renta Variable	4.050		34,56	139.960	35,05	141.953	1.992		0,12%
FR0000131104	BNP PARIBAS	Renta Variable	6.400		48,52	310.539	54,65	349.760	39.221		0,30%
FR0000120172	AC.CARREFOUR	Renta Variable	3.850		37,88	145.829	40,94	157.619	11.790		0,14%
FR0000045072	CREDIT AGRICOLE	Renta Variable	6.500		22,22	144.458	20,97	136.305	-8.153		0,12%
DE0005140008	AC.DEUSTCHE BANK	Renta Variable	3.468		60,79	210.804	66,55	230.795	19.991		0,20%
DE0005557508	AC.DEUTSCHE TELECOM	Renta Variable	31.100		13,31	414.075	15,40	478.940	64.865		0,41%
DE0007614406	AC.EON	Renta Variable	2.400		47,51	114.032	66,19	158.856	44.824		0,14%
FR0000133308	AC.FRANCE TELECOM	Renta Variable	6.100		21,92	133.717	23,10	140.910	7.193		0,12%
IT0000062072	GENERALI ASSICURAZIONI	Renta Variable	4.700		19,98	93.925	24,90	117.030	23.105		0,10%
DE0006231004	AC.INFINEON	Renta Variable	32.400		8,53	276.218	7,40	239.760	-36.458		0,21%
NL0000303600	AC.ING GRP	Renta Variable	5.200		18,79	97.698	23,30	121.160	23.462		0,10%
NL0000009082	AC.KPN	Renta Variable	19.200		7,25	139.184	6,90	132.480	-6.704		0,11%
DE0005470405	LANXESS	Renta Variable	570		0,00	0	15,90	9.063	9.063		0,01%
FR0000121014	AC.LVMH MO	Renta Variable	1.800		58,75	105.747	57,70	103.860	-1.887		0,09%
FI0009000681	AC.NOKIA	Renta Variable	12.600		14,65	184.556	11,96	150.696	-33.860		0,13%
FR0000121501	AC.PEUGEOT	Renta Variable	2.200		46,33	101.921	49,02	107.844	5.923		0,09%
NL0000009538	AC.PHILIPS	Renta Variable	17.000		20,38	346.395	21,25	361.250	14.855		0,31%
NL0000009470	AC.ROYAL DUTCH	Renta Variable	7.650		41,36	316.371	46,12	352.818	36.447		0,31%

ISIN	DESCRIPCION		TITULOS	NOMINAL	VALOR ADQUISICION		VALOR VALORACION		PLUSV./MINUSV.	PERIODIF	% SOBRE
					% CAM.MEDIO	EFFECTIVO	% CAM.MEDIO	EFFECTIVO			TOTAL PATRIM.
FR0000120578	SANOFI-SYNTHELAB	Renta Variable	3.800		56,07	213.066	65,05	247.190	34.124		0,21%
DE0007236101	AC.SIEMENS	Renta Variable	5.750		58,32	335.349	61,05	351.038	15.689		0,30%
FR0000120529	AC.SUEZ	Renta Variable	6.300		16,11	101.476	20,76	130.788	29.312		0,11%
IT0003497168	AC.TELECOM ITALIA	Renta Variable	94.000		2,53	237.563	2,93	274.950	37.387		0,24%
FR0000120271	AC.TOTALFINA	Renta Variable	2.660		141,55	376.526	180,50	480.130	103.604		0,42%
FR0000127771	AC.VIVENDI	Renta Variable	10.000		20,71	207.055	23,63	236.300	29.245		0,20%
GB0007192106	AC.VODAFONE	Renta Variable	241.500		1,94	467.422	2,04	492.660	25.238		0,43%
BE0003801181	FORTIS	Renta Variable	6.000		15,07	90.405	22,01	132.060	1.465.931		0,11%
FR0000120537	LAFARGE	Renta Variable	3.500		59,67	208.856	74,70	261.450	2.931.862		0,23%
						<b>10.940.567</b>		<b>12.500.747</b>	<b>5.863.725</b>		<b>10,81%</b>
	DEUDORES/ACREEDOREES							113.149			0,10%
						<b>99.718.735</b>		<b>114.862.810</b>	<b>6.477.781</b>	<b>745.951</b>	<b>100,00%</b>

## **POLITICA DE INVERSION**

Dado los niveles de rentabilidad ofrecidos por el mercado de renta fija en Europa, la política de inversión de los fondos ha mantenido su criterio de prudencia, traduciéndose en movimientos muy limitados en términos de duración. Por otra parte, nos ha parecido que los tramos largos carecían de valor por lo que hemos decidido concentrar la compra de instrumentos en la parte corta de la curva. Los bonos corporativos que habían visto disminuir sus diferenciales hasta niveles nunca vistos, fueron perdiendo valor, según nuestra opinión, mientras se incrementaba su riesgo de corrección. Ésto nos ha llevado a sustituir los instrumentos de renta fija privada por bonos de gobiernos o instrumentos con un rating similar.

La duración de los fondos ha tenido una oscilación limitada en este trimestre y siempre en la parte baja del rango.

Durante este trimestre, la estrategia en renta variable se ha basado en la precaución. El fondo fue tomando beneficios y bajando su ponderación en renta variable a medida que las empresas terminaban de publicar sus resultados. Las noticias sobre petróleo e inflación nos han hecho ser más cautos que durante el comienzo del trimestre. El sector más sobreponderado continúa siendo el sector de Telecomunicaciones y los sectores que más han variado su ponderación han sido el de Eléctricas, en el que hemos mantenido una posición más negativa, y el sector Bancos, que ha visto elevado su peso dentro de la cartera.

## **COMENTARIO DE MERCADO MARZO 2005**

### **ENTORNO ECONÓMICO**

Marzo ha sido un mes negativo si atendemos al clima económico y a los principales datos publicados, en contraposición al mes precedente, cuando se atisbaban tímidos signos de recuperación.

El fuerte repunte de la rentabilidad de los bonos iniciada en febrero ante expectativas de mejoras del mercado laboral americano y repuntes inflacionistas, se ha ido difuminando ante peores datos de empleo y confianza.

La Reserva Federal continuó con su política de subida de los tipos de referencia con un nuevo movimiento de 25 puntos básicos, dejándolos en 2,75%.

El precio del petróleo se ha vuelto a disparar llegando a los 54 \$/barril a final de mes y consolidando una subida que ya alcanza más del 34% sobre los ya altos precios con los que habíamos cerrado el año pasado. Últimamente están cobrando especial interés las manifestaciones por parte de la OPEP referentes a la dificultad o reticencia a posibles incrementos en las cuotas de producción por parte del cártel.

En cuanto a la evolución de las divisas, el dólar ha recuperado fuerza al cotizar de nuevo por debajo del nivel de 1,30 \$/€. Este mismo movimiento de recuperación de la moneda norteamericana se ha registrado contra el yen.

El bono a 10 años de la Eurozona recuperó desde rentabilidades del 3,70% al 3,62%, permaneciendo invariadas las rentabilidades del resto de plazos. En EEUU se produjo un ligero pero uniforme desplazamiento de la curva subiendo más las rentabilidades de los bonos a 2 y a 5 años, dejando el 10 años al 4,48%, 86 puntos básicos por encima de la referencia europea.

Mal mes para los mercados de acciones, siendo el Eurostoxx-50 el menos negativo cayendo sólo un 0,08%. Por su parte, el Ibex-35 bajó un 1,41%, el S&P-500 un 1,91% y el Nikkei un 0,61%.

### **PERSPECTIVAS DE MERCADO**

El escenario macroeconómico genera ciertas dudas a raíz de los últimos datos. La dificultad para generar crecimiento por parte de las economías desarrolladas y el peligro constante de un repunte de la inflación como consecuencia de los precios de las materias primas, pintan un panorama con nubes en el horizonte del medio plazo.

Los datos que anticipen tensiones inflacionistas podrían provocar nuevos movimientos a la baja para la valoración de los bonos.

A lo largo de las próximas semanas, las compañías empezarán a publicar sus resultados correspondientes al primer trimestre del año. Si bien está asumido que no habrá grandes crecimientos en ventas ni beneficios, existe cierto riesgo de decepciones por la parte de los márgenes, lo cual sería muy malo para la renta variable. De no producirse esto último, las acciones deberían recuperar los niveles perdidos.