

# Contrastes

## Digitales

diario digital de la sección sindical del BBVA – julio 2008 – núm. 4

### Fondo de Pensiones: Sentar las bases de la recuperación.

Vaya por delante que este año 2008 está siendo, para los Fondos de Pensiones, tanto de Empleo como privados- especialmente duro. En la página siguiente os ofrecemos un resumen de los datos más relevantes del Plan, a cierre de Junio, con una rentabilidad negativa en lo que va de 2008 del -4,36%.

Preocupados, como todos los partícipes del Plan, los trabajadores y prejubilados de BBVA, el pasado 8 de julio mantuvimos una reunión la Comisión Técnica del Plan de Pensiones con la Gestora del Plan -GPP BBVA. Es compromiso de CC.OO. realizar estas reuniones, que veníamos haciendo regularmente, dedicadas al seguimiento de las Inversiones y la rentabilidad, con una frecuencia al menos trimestral, y que en estos momentos de incertidumbre tiene que servirnos para informarnos, escuchar, reflexionar, opinar, tomar iniciativas y finalmente transmitir a los partícipes del Plan nuestra visión y nuestra postura en este tema.

A falta de confirmación (los datos de Inverco -organismo de prestigio reconocido-, saldrán a finales de julio) podemos adelantar que dentro de los Planes de Empleo españoles, de volumen comparable al nuestro, hemos obtenido en este primer semestre del 2008, el resultado menos desfavorable, y en la comparación a 1 año hemos superado a la media del conjunto de los Planes de Pensiones de Renta Fija mixta. (-1,21% frente al -3,22% de media)

Lógicamente, nuestros objetivos son otros, positivos, pero el perder menos que los demás, en estas circunstancias no es por casualidad. Es el fruto de la gestión activa de nuestra Gestora, alentada por el esfuerzo que desde CCOO y el conjunto de la Comisión de Control estamos haciendo para intentar situar a nuestro Plan de Pensiones en la cabeza del ranking en rentabilidad. No es tarea fácil, la composición de nuestro colectivo de partícipes, con una edad media ponderada de 54,61 años, obliga al Plan a tener una aversión al riesgo superior a la que tendría de existir un mayor reparto del patrimonio y una pirámide de edad más equilibrada.

Así pues, en estos momentos de entorno difícil, con entidades financieras internacionales que no se fían unas de otras y no se prestarán dinero hasta que salgan enteramente en los balances y en las cuentas de resultados la repercusión de la crisis, con aumento de la morosidad, el Euribor en alza, el alto precio de las materias primas, el retraimiento del consumo en las familias, castigadas por la inflación y el coste del crédito; lo necesario es sentar las bases para la recuperación cuando esta se produzca. Este ciclo puede durar más de un año, pero cuando cambiemos de ciclo el Fondo de Pensiones del BBVA ha de tener los deberes hechos para remontar el vuelo con más rentabilidad que la media.

Estas son algunas de las medidas tomadas:

- Aumentar nuestra posición en Renta Fija Letras, de corta duración y un rendimiento esperado del 4,88%
- Ajustar la duración de la Cartera de Renta Fija a la evolución previsible de los tipos de interés.
- Mantener el rango de Renta Variable en el 22-23% aprovechando las oportunidades que se presenten.
- Utilización racional de derivados para cubrir pérdidas de la Renta Variable.

La previsión de la Gestora, en caso de no producirse variaciones significativas en lo que queda de año, es de finalizar el ejercicio 2008 con una rentabilidad negativa del -2,30%, y sabiendo que tenemos bien sentadas las bases de la recuperación.

Los Planes de Pensiones de Empleo, a pesar de los ciclos negativos, siguen siendo un instrumento de ahorro rentable, siempre considerándolo a medio y largo plazo, que es su naturaleza. No se trata de un fondo de inversión, o de unas acciones, que tengamos que vender mañana y por tanto su valor sigue siendo contable hasta el momento de su cobro real. A los compañeros próximos a la jubilación hemos de recordarles que, si nunca es conveniente rescatar todos sus Derechos Consolidados, ahora menos. Es preferible empezar a cobrar una renta periódica complementaria a la pensión de la Seguridad Social y dejar dinero en el Fondo, para que cuando en la recuperación mejore el valor de participación, su saldo de Derechos Consolidados vuelva a subir.

La situación es complicada a nivel mundial, y las soluciones milagrosas no existen. Pero sí existe el trabajo bien hecho, el que CCOO exigimos, más que nadie, a la Gestora de nuestro Plan. Eso sí, la responsabilidad de los resultados, si suben como si bajan, es suya. CCOO no nos apuntamos en exclusiva los buenos resultados ni somos responsables de los malos. No somos partidarios del "estilo CGT", que faltos de práctica en asumir decisiones, cuando se baja valoración, les entra el pánico y buscan responsabilizar a quien sea menos ellos, y cuando se sube es gracias a sus consejos. ¡Vaya profetas!

Para CCOO, el camino correcto, es el del rigor y la sensatez, es el de remar todos en la misma dirección, uniendo esfuerzos, y no hacer, de un tema tan trascendente como el Plan, objeto de competencia sindical. Transmitir serenidad, informar responsablemente, eso es lo que esperan los dueños del Plan: los partícipes y beneficiarios, trabajadores del BBVA, de sus representantes en el Fondo de Pensiones.

**EVOLUCIÓN DE RENTABILIDAD Y DESARROLLO**

| Valor actual   |                  |
|--|------------------|
| Patrimonio   | 1,965,008,573.03 |
| Base Económica de Gestión (BEG)                                | 16.93            |
| Rentabilidades acumuladas                                      |                  |
| Rentabilidades anuales   |                  |
| Rentabilidad acumulada anualizada desde el inicio (12/10/2000) | 2.05%            |
| Rentabilidad anualizada últimos 5 años                         | 3.15%            |
| Rentabilidad anualizada últimos 3 años                         | 1.65%            |
| Rentabilidad acumulada últimos 12 meses                        | -3.26%           |
|  | 2004 4.71%       |
|  | 2005 6.53%       |
|  | 2006 4.06%       |
|  | 2007 2.84%       |
|  | 2008(*) -4.36%   |

**Rentabilidades mensuales**

| JUL-07 | AGO-07 | SEP-07 | OCT-07 | NOV-07 | DIC-07 | ENE-08 | FEB-08 | MAR-08 | ABR-08 | MAY-08 | JUN-08 |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 0.02%  | 0.35%  | 0.39%  | 1.05%  | -0.43% | -0.24% | -1.66% | -0.60% | -1.34% | 1.60%  | 0.00%  | -2.38% |

**ESTRUCTURA DE RENTA VARIABLE**
**Composición por área geográfica**

|               | % RV           | % s. Índice | DIF     |
|---------------|----------------|-------------|---------|
| EUROPA        | 79.36%         | 54.38%      | 24.98%  |
| USA Y CANADA  | 18.58%         | 25.00%      | -6.42%  |
| ASIA PACIFICO | 3.57%          | 5.00%       | -1.43%  |
| ESPAÑA        | -1.52%         | 15.62%      | -17.14% |
| <b>TOTAL</b>  | <b>100.00%</b> |             |         |

El porcentaje de RV ha sido calculado sobre el total de RV (Incluyendo Derivados)

(\*) Efectivo expresado en Miles de euros

**Estructura sectorial**

|                            | % RV           | % s. Índice | DIF    |
|----------------------------|----------------|-------------|--------|
| PETROLEO Y GAS             | 13.25%         | 13.15%      | 0.10%  |
| QUIMICAS Y MATERIAS PRIMAS | 9.23%          | 7.39%       | 1.84%  |
| INDUSTRIALES               | 8.24%          | 9.37%       | -1.13% |
| BIENES DE CONSUMO          | 6.82%          | 10.61%      | -3.79% |
| SANIDAD                    | 5.01%          | 7.45%       | -2.44% |
| SERVICIOS DE CONSUMO       | 3.27%          | 4.90%       | -1.63% |
| TELECOMUNICACIONES         | 12.87%         | 8.10%       | 4.77%  |
| ELECTRICAS GAS Y AGUAS     | 20.97%         | 8.83%       | 12.14% |
| FINANCIERAS                | 19.01%         | 23.57%      | -4.56% |
| TECNOLOGIA                 | 1.34%          | 6.63%       | -5.28% |
| <b>TOTAL</b>               | <b>100.00%</b> |             |        |

Sólo posiciones de Contado

Los Fondos de RV no han sido tomados en cuenta en el análisis de composición Geográfica

El porcentaje de RV ha sido calculado sobre el Total de RV sin incluir Fondos

(\*) Efectivo expresado en Miles de euros

**ESTRUCTURA DE RENTA FIJA**

| FONDO                      | BENCHMARK |           |        | BBVA FONDO DE EMPLEO, F.P. |           |               |           |         |           |                     |       |        |            |
|----------------------------|-----------|-----------|--------|----------------------------|-----------|---------------|-----------|---------|-----------|---------------------|-------|--------|------------|
|                            | CRÉDITO   | GOBIERNOS | LETRAS | CRÉDITO                    |           |               | GOBIERNOS |         |           | LETRAS (C.P.)       |       |        |            |
|                            | ERLO      | EG00      | EGBO   | CRÉDITO                    | NOTAS ECM | TOTAL CRÉDITO | GOBIERNOS | FUTUROS | TOTAL GOB | PAGARÉS y DEPÓSITOS | ABS   | % REPO | TOTAL C.P. |
| BBVA FONDO DE EMPLEO, F.P. | 12,00%    | 36,00%    | 32,00% | 18,25%                     | 1,98%     | 20,23%        | 23,65%    | 16,36%  | 40,01%    | 34,88%              | 6,49% | 0,57%  | 41,93%     |
|                            | 5,14%     |           |        |                            |           | 6,22%         |           |         | 4,68%     | 4,88%               | 6,13% | 4,00%  | 5,06%      |

Iniciamos una serie de artículos analizando aspectos financieros relativos a los Planes de Pensiones, abiertos a debate, con la intención de hacer más transparentes y amenos estos temas.

## ¿POR QUÉ BAJA LA RENTA FIJA?

Cuando alguien sale escaldado de la renta variable, suele ir a refugiarse en la renta fija. Es muy frecuente que en el banco le digan que los fondos de renta fija son una opción segura, el problema es que eso no es del todo cierto.

Vayamos a lo más fácil, consideremos las letras, los bonos y las obligaciones del Estado. Las letras son renta fija a corto plazo: 6, 12 y 18 meses. Los bonos a medio plazo: 3 y 5 años. Y las obligaciones a largo plazo: 10, 15 y 30 años.

Las letras se emiten al descuento, esto significa que sabemos cuánto nos darán por ellas pasado el plazo señalado (actualmente 1.000€) y nosotros lo compramos a otro. La diferencia de precios y el plazo determinan el tipo de interés.

Por ejemplo, en una letra a 12 meses, el tipo de interés de la última subasta fue el 3,03%, eso significa que para conseguir 1.000€ dentro de un año, hubo que pagar 970,59€. La fórmula en Excel sería:  $=1000/(1+3,03\%)$ . Si mañana subiesen los tipos de interés de las letras a 12 meses al 3,5%, el precio de comprar las letras sería -utilizando la misma fórmula- 966,18€. Eso significa que nuestra inversión de 970,59€ habría perdido un 0,45% de su valor. No es mucho, pero el valor ha bajado al subir el tipo de interés. Si esperamos un año, cobraremos 1.000€ pero si necesitamos el dinero y acudimos al mercado secundario a vender nuestra letra, sólo nos pagarán 966,16€.

Los bonos y obligaciones se compran a un valor nominal, actualmente 1.000€, y generan una serie de cupones a cobrar al final de cada año. Lo que adquirimos es el derecho de cobro de una cantidad fija al año durante X años y la devolución de los 1.000€ al final del período. Veamos que pasa si estamos hablando de una obligación a 30 años. En ese caso, el tipo de interés actual es el 4,267%, eso son 42,67€ al año durante 30 años y 1.000€ al final.



Si mañana subiesen los tipos de interés de las obligaciones a 30 años al 4,5%, el valor de una renta de 42,67€ al año durante 30 años y un pago final de 1.000 euros sería 962,04€ y no 1.000€. Eso significa que nuestra inversión habría perdido un 3,80% de su valor. La fórmula para calcular el valor actual de una serie de pagos futuros es la suma de los valores actuales de cada uno de los pagos:  $=42,67/(1+4,5\%)^1 + 42,67/(1+4,5\%)^2 + \dots + 42,67/(1+4,5\%)^{30} + 1000/(1+4,5\%)^{30}$

Para simplificar el cálculo se puede utilizar la fórmula del valor actual de una serie de pagos constantes:  $=42,67*(1 + 4,5\%)*((1 - (1+4,5\%)^{-30})/4,5\%)/(1+4,5\%) + 1000/(1+4,5\%)^{30}$ .

Al igual que en el caso de las letras, si esperamos al final -30 años- cobraremos los 42,67€ anuales más los 1.000€ al final, pero si necesitamos el dinero y acudimos al mercado secundario a vender nuestra obligación, sólo nos pagarán 962,04€.

El impacto del plazo es determinante cuando tratamos de tipos de interés.

En el caso de la deuda pública, si tienes pensado guardar la letra, bono u obligación hasta su vencimiento, no serás consciente de estos cambios de valor, pero en un fondo de inversión, el valor liquidativo fluctúa con los tipos de interés. Cuanto más largo el plazo de inversión del fondo mayor impacto de los tipos de interés. Cuando los tipos de interés están bajando, es buen momento para comprar renta fija a muy largo plazo, cuando los tipos de interés están subiendo, como pasa ahora, la inversión en renta fija debe hacerse en fondos a muy corto plazo -los famosos FIAMM-, dado que la penalización de la subida de tipos en su cartera será mínima y se aprovecharán de los tipos más altos en sus nuevas compras de deuda.

En cualquier caso, es importante ser consciente de que a día de hoy la renta fija a corto plazo no cubre la inflación. Esto no significa que no tenga sentido invertir en renta fija, significa que hay que entender cuando usarla. Por ejemplo, cuando queremos sacar algún rendimiento a un dinero que vamos a necesitar a corto plazo o mientras esperamos una corrección del mercado de valores o del inmobiliario para entrar.

Hay otro tipo de inversión en renta fija que consiste en comprar deuda de otros países; esta inversión introduce un nuevo riesgo adicional al de los tipos de interés: el riesgo de cambio. Si la moneda del país sube, nuestra inversión subirá en euros, pero si baja, también bajará nuestra inversión. Ahora se ha puesto de moda invertir en países que están dando una rentabilidad superior a la de la zona Euro pero con un tipo de cambio bastante estable. El problema es que esas situaciones de ineficiencia no son sostenibles a largo plazo, tarde o temprano la moneda reflejará la diferencia de tipos de interés, y eso repercutirá en las inversiones que se hayan hecho.

Por último, la renta fija no sólo aporta rendimientos, también incorpora, como la variable, el riesgo del capital. Hay renta fija de países y empresas que conviene vender por coyunturas negativas en sus trayectorias económicas, y el resultado puede ser positivo o negativo.

## ISR (INVERSION SOCIALMENTE RESPONSABLE): EL RETO

En la reunión del 20 de Mayo de 2008 de la Comisión de Control del Plan, se aprobó por unanimidad la redacción que se incorpora al Documento de Principios de la Política de Inversión.

*“BBVA Fondo de Empleo F.P., miembro firmante de los “Principios de Inversión Responsable” de las Naciones Unidas (PRI), incorporará en el análisis de inversión y en los procesos de toma de decisiones, de aplicación a la totalidad del patrimonio del Fondo, criterios de “Inversión Socialmente Responsable” con el doble objetivo de mejorar la rentabilidad riesgo de las inversiones y cumplir con la responsabilidad social del Fondo de Pensiones”*

El siguiente paso que vamos a dar en la Comisión de Control es elegir la empresa que realizará la Certificación de las Inversiones del Plan y su Cartera con criterios ISR.

Se puede definir a las Inversiones socialmente responsables como aquellas que a los tradicionales criterios financieros añaden criterios sociales y medioambientales permitiendo a los inversores combinar favorablemente objetivos financieros (la rentabilidad) con valores sociales, vinculados a ámbitos de justicia social, desarrollo económico, paz y medio ambiente.

Volveremos sobre este interesante tema. Para aquellos que estén más interesados os recomendamos estas páginas WEB.

<http://blog.comfia.net/responsabilidad-social/blog> <http://www.observatoriorsc.org/nuevaweb/>  
<http://www.pactomundial.org/> <http://www.ecodes.org>

## CIERRE DE CUENTAS 2008: NUESTROS REPAROS AL INFORME DE REVISION FINANCIERO-ACTUARIAL TRIANUAL

El pasado 20 de mayo se aprobaron las Cuentas del Plan de Pensiones del ejercicio 2008. En base al informe del Auditor Independiente, la contabilidad presentada es el fiel reflejo de la situación del Plan por lo que, al margen de los reparos a la gestión de inversiones, no hay un motivo objetivo, con la información que poseemos, por el que CCOO no pudiera aprobarlas, como se hizo por toda la Comisión de Control (excepto la representación de CGT, actitud que no nos parece sería –aunque así crean que se cubren las espaldas, sobre todo cuando los motivos aducidos son pobres e inconsistentes). La aprobación de las cuentas de un Plan de Pensiones no es una cuestión baladí, y puede tener implicaciones jurídicas ante la Dirección General de Seguros.

Respecto al Informe de Revisión financiero-actuarial correspondiente al periodo 2005-2007 (realizado por el Actuario Independiente contratado al efecto, en su momento sin nuestro voto) sí hemos presentado nuestros reparos. La revisión de las aportaciones obligatorias del promotor se realiza con el sistema de muestreo, 2% del total de partícipes, lo que nos parece insuficiente y contrario al artículo 23 del RD 34/2004 que regula estas revisiones. Llevamos varios años reivindicando lo que la mayoría de los Planes de grandes empresas realizan: una revisión completa al 100%. Que haya 1000 casos revisados y sean correctos lo único que indica es que hay 1000 aportaciones bien hechas, ¿y el resto?. Lo mismo debería aplicarse para las prestaciones abonadas por el Plan (se han revisado las del 2007, pero no las del 2005 y 2006 (¿y si hay un error en esos dos años?). Dado que un Plan de Pensiones implica el reconocimiento individualizado de dotaciones, prestaciones y aportaciones, la revisión se debe llevar a cabo con carácter individual para todos y cada uno de los partícipes incluidos en el Plan en cada momento y en cada situación en que se haya visto afectada cada persona.

Tanto CCOO como UGT (más del 60% de la representación de los partícipes) votamos en contra de esta revisión, que no ha revisado nada, ha dado el visto bueno al Banco y Gestora y a cobrar. Pero el Banco ha sumado a sus votos, en esta ocasión, los de CGT, CCP y Beneficiarios, radicales a la hora de criticar a la Gestora pero complacientes con la Empresa cuando otros tratamos de aumentar el control de los partícipes y rebajar el que el BBVA mantiene sobre el fondo. Y aprueban la revisión de inversiones que santifica la actuación de la Gestora, claramente mejorable en ejercicios pasados. Así, los representantes de los partícipes, CCOO y UGT, que representamos a la mayoría de LOS DUEÑOS DEL DINERO, no podemos avanzar adecuadamente en la consecución de los objetivos de control y mejora. Confiamos que en la próxima revisión se corrijan estos defectos. Queremos los mejores asesores y profesionales trabajando para nuestro Plan. Y que BBVA considere nuestro Plan como objetivo preferente.