

INFORME DE GESTION EJERCICIO 2009 FONDPOSTAL PENSIONES VI, F.P.

ENTORNO DE MERCADO

Tras pasar la mayor recesión registrada de las últimas décadas en el año 2008; el año 2009 se iniciaba con un deterioro de los indicadores macro, dudas sobre la recuperación y revisión a la baja de las expectativas de beneficios. Los resultados de las empresas del S&P 500 en el 4T08, de hecho, arrojaron pérdidas por primera vez en la historia, cerrándose el año con una caída de los beneficios del 40%. Además, se mantenía el flujo de noticias negativas del sector financiero, los anuncios de recortes de dividendos o los problemas de Europa de Este que podrían afectar a la banca europea con una fuerte exposición a este mercado.

Sin embargo, la recuperación a partir del mes de marzo, tuvo como detonante los comentarios optimistas sobre el comienzo de año de algunos de los principales bancos de EE.UU y de Europa, y, se vio apoyado después por la relajación cuantitativa de la Fed, la percepción de un suelo en la actividad económica y la comunicación del plan de Geithner de compra de los activos tóxicos de los bancos.

En el segundo semestre del año 2009 la recuperación se generalizó en las economías desarrolladas. A ello contribuyó la agresividad de las medidas fiscales y monetarias tomadas a principios de año así como la mayor estabilidad de los mercados financieros gracias a las ayudas públicas y a las fuertes inyecciones de liquidez. Las señales de recuperación desde la primavera y la garantía, tras las reuniones del G20 de abril y septiembre, de que las medidas de estímulo económico se iban a mantener durante el tiempo que fuera necesario, han favorecido claramente a los activos de riesgo.

RENTA FIJA

El margen de maniobra en tipos de interés con el que el BCE iniciaba el año y las expectativas de bajada de tipos en esos primeros meses como consecuencia de la fuerte caída del PIB, el rápido descenso de la inflación y la desaceleración del crédito en la zona Euro se vieron reflejados en las rentabilidades de la deuda europea a corto plazo, con una caída del tipo a 2 años de 62 pb en este primer trimestre hasta niveles del 1,18%. Mientras tanto, en EE.UU. apenas se movió la rentabilidad del bono americano a 2 años, con un aumento de 4 pb hasta el 0,81%.

Por tanto, aunque en ambos mercados asistimos a un aumento de la pendiente de las curvas, que convergen hacia niveles del orden de 180 pb, en EE.UU. la positivización ha venido de la mano de los vencimientos largos, mientras que en la zona Euro las referencias cortas han sido las protagonistas de este movimiento.

Aunque las rentabilidades de los bonos a 2 años se movieron en un rango relativamente amplio a lo largo del segundo semestre, en función de los cambios en las expectativas de crecimiento, inflación y política monetaria, cerraron el año prácticamente en los mismos niveles de finales de junio. Así, en EE.UU. los tipos suben 3 pb, hasta el 1,14%, mientras que en Alemania bajan 3 pb, hasta el 1,33%.



Las fuertes inyecciones de liquidez de los bancos centrales permitieron que los mercados monetarios continuaran su proceso de normalización durante la segunda mitad del año.

Los bancos centrales, seguían mostrando que su prioridad es conseguir una recuperación sostenida de la actividad mientras que consideran que la inflación no va a ser un problema en bastante tiempo. Así, la Fed, aun con una valoración más positiva sobre la economía, en la reunión del mes de noviembre reforzaba el sesgo claramente acomodaticio de su política monetaria al especificar las condiciones en las que los tipos oficiales se mantendrán en niveles excepcionalmente bajos (después de mantener durante todo el año los tipos al 0-0.25%). Por su parte, aunque el BCE revisaba al alza sus proyecciones de crecimiento en la reunión de diciembre, mantenía una considerable cautela y repetía que los tipos actuales siguen siendo apropiados (después de sucesivas bajadas de tipos, siendo la última en mayo hasta el 1.00%).

La Fed completaba en octubre las compras de 300 mm \$ de deuda pública (mientras que continúa con las compras de activos privados) y adaptaba sus programas de liquidez a las nuevas condiciones del mercado. Asimismo, anunciaba un calendario, para los primeros meses de 2010, de finalización de otras facilidades de liquidez y de sus programas de apoyo al crédito. En el caso del BCE, en diciembre tenía lugar su tercera y última subasta de liquidez ilimitada a 12 meses. Además, anunció más detalles sobre sus estrategias de salida de los programas de liquidez, mientras que las compras de 60 mm € de bonos garantizados continuarán, como estaba previsto, hasta junio del 2010

RENTA VARIABLE

Tras el mínimo de los últimos seis años alcanzado el 9 de marzo, la menor aversión al riesgo ha propiciado un importante rebote de la bolsa que, sin embargo, no impedía que el primer trimestre acabara en negativo, con una caída del 11,3% en dólares (caída que se reduce a un 7,1% en euros dada la apreciación de la divisa norteamericana en los primeros meses del año).

Continúa el rally de las bolsas el resto del año, acumulando al final del tercer trimestre el índice mundial en dólares una revalorización del 26,2% (20% en euros) acumulado en el año y habiendo alcanzado niveles máximos desde principios de octubre del año pasado, con una estabilización de la volatilidad a niveles del 25%. Detrás de este buen comportamiento destacan las sorpresas positivas en los indicadores económicos y las expectativas de que se van a mantener las políticas de estímulo económico.

La renta variable termina el año con el índice mundial en el 31,5% de revalorización en dólares (27,4% en euros), una de las mayores de las dos últimas décadas. El trasfondo macro relativamente favorable, el limitado riesgo de una retirada prematura de las políticas económicas expansivas y unos resultados empresariales, tanto del 2T09 como del 3T09, mejores de lo esperado explicarían esta positiva evolución. La volatilidad (VIX) alcanzó mínimos del año por debajo del 20% y los volúmenes de negociación fueron en general bajos.

En cuanto a la temporada de resultados; en el 2T se produjo una caída interanual del 18% en los beneficios de las empresas del S&P 500 (16 pp por encima de lo esperado) y del 26% en las compañías no financieras (5 pp superior a lo previsto) con ahorro de costes de las empresas pero con ventas débiles; sin embargo, en el 3T09, las sorpresas fueron de nuevo positivas por la continuidad de los recortes de costes de las empresas, y por el porcentaje alto de compañías que batieron las estimaciones de ventas (apoyadas por la demanda de los países emergentes). Los beneficios del S&P 500 cayeron en torno a un 2% interanual y cerca del 26% si excluimos el



sector financiero. A pesar de la recuperación de los beneficios de las empresas financieras, los resultados fueron poco brillantes, ya que decepcionaron los bancos más comerciales frente a los más ligados al mercado. Ello, junto a la quiebra de CIT (principal prestamista de las pequeñas y medianas empresas), la necesidad de ampliar capital para devolver las ayudas públicas y el riesgo regulatorio han puesto de manifiesto algunos puntos débiles del sector en los últimos meses del año.

Por geografías, lideran las subidas los mercados emergentes, con una revalorización del 30% en dólares (27,1% en euros), en línea con el fuerte aumento del precio de las materias primas. Asia, sin embargo, termina como el peor mercado de este grupo, con un comportamiento mediocre de China, donde el gobierno ha anunciado medidas para frenar la especulación sobre el suelo. En cuanto al mundo desarrollado, Europa se sitúa a la cabeza, con una subida del Euro Stoxx 50 del 23,5% y del Ibex 35 del 22,0%. En EE.UU. el S&P 500 cierra el semestre muy cerca de los máximos anuales (en 1.115) lo que supone una variación del 21,3% en dólares (18,6% en euros). Por último, Japón exhibe el peor comportamiento en un periodo de cambio de gobierno, con indefinición de las políticas presupuestaria y cambiaria, diferencias con el Banco de Japón y constatación de la situación deflacionista de la economía. El índice Nikkei 225 registra así una subida de tan sólo un 5,9% en yenes (y de un 7,3% en euros).

Por sectores, las compañías cíclicas (materiales básicos e industriales) lideran las subidas, mientras que los sectores de *utilities* y telecomunicaciones se quedan atrás. Financieras, por otra parte, cierra con una revalorización de más del 20% pero con un comportamiento diferencial entre el 3T09 y 4T09, siendo en este último periodo el único sector con caída de precios.

COMENTARIOS DEL FONDO

FONDPOSTAL PENSIONES VI, F.P., es un Fondo de empleo, en el que se encuentran integrados los planes de pensiones siguientes:

Nº DGS	Denominación Plan	Modalidad Plan	Clase Plan
N0305	ALTADIS S.A.	PPE	MX
N1624	LOGISTA	PPE	A-PD

El Fondo de Pensiones esta catalogado como de Renta Fija Mixta, con un rango de 80%-100% Renta Fija, y un 0%-20% Renta Variable.

Así, el Fondo terminó el año 2009 con una posición del 99,95% en renta fija y el 0,05% en renta variable.

Por lo que respecta a la renta fija, durante el año 2009, se ha ido conformando una cartera de títulos con inversiones diversificadas, buscando como objetivo Tires atractivas, máxima calidad crediticia y garantía de los gobiernos, teniendo en cuenta los distintos momentos de mercado. Hemos ido modulando la Duración del fondo a lo largo del año según expectativas de tipos de interés y evolución de los mercados de crédito, terminando el año con una duración superior al año pasado de 1,31 años.

Respecto a la gestión de la renta variable del fondo, dado que los primeros meses del año los mercados estaban llenos de incertidumbres, volatilidad y presentaban poca visibilidad, se fue

reduciendo la exposición a renta variable mediante la venta de casi la totalidad de la cartera histórica a los precios fijados.

PATRIMONIO Y RENTABILIDAD DEL FONDO

El Patrimonio del Fondo de Pensiones a 31/12/09 ha sido de **308.504.080,72 €**

La rentabilidad final del fondo asciende a un **3,29%**, principalmente como resultado de la evolución de los mercados de renta fija, habiéndose implementado estrategias aprovechando el comportamiento de este mercado a lo largo del ejercicio.

En cumplimiento de lo establecido en el RD 304/2004, se informa que la Comisión de Control del Fondo ejerce en beneficio exclusivo de partícipes y beneficiarios, todos los derechos inherentes a los valores integrados en el Fondo, y especialmente el derecho de participación y voto en las juntas generales.

Los derechos políticos inherentes a los valores integrados en FONDPOSTAL PENSIONES VI, F.P. no se encuentran delegados en la Entidad Gestora del Fondo.

En este sentido, la Comisión de Control del Fondo no ha realizado oposición o reparos a las propuestas presentadas en los distintos puntos del Orden del Día de las Juntas Generales de Accionistas a las que ha asistido durante el año 2009.

