

## FONDPOSTAL PENSIONES VI, FONDO DE PENSIONES

### **Representación del Plan de Altadis**

#### **Asistentes**

D. Manuel Ruidiaz Hernaez, Presidente  
D. Antonio Muñoz García, vocal Partícipe  
D. Juan Carlos Delgado Ulecia, vocal Partícipe  
D. Juan José Montesinos Serra, vocal Partícipe  
D. Raul Tomé Hernández, vocal Partícipe

#### **ASISTENTES ONLINE**

D. Manuel Sandoval Pérez, vocal Promotor  
D<sup>a</sup>. Elena González Díaz-Aguado, vocal Promotor

#### **AUSENTE**

D. Jorge Camarero Sigüenza, Secretario Promotor  
D<sup>a</sup>. Ana Sheila Mateos Canelo, vocal Partícipe

### **Representación del Plan de Logista**

#### **Asistentes**

D.Santos Ojeda Manzano, Vocal Partícipe  
D.Jesús Angel Rodriguez Saenz, vocal Partícipe

#### **ASISTENTES ONLINE**

D.Jaime Pascual Alonso, Vocal Promotor

### **Representación Entidad Gestora**

D. Juan Manuel Mier

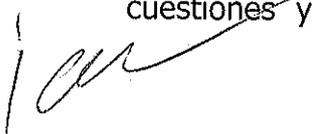
La presente reunión, respecto de los miembros que no pueden asistir presencialmente, se celebra mediante videoconferencia, de conformidad con lo dispuesto en el párrafo segundo del artículo 63.1 del Reglamento del Plan de Pensiones.

Seguidamente y en cumplimiento de dicho precepto, el Presidente de la Comisión confirma la asistencia de las personas relacionadas al principio de la presente acta y acredita la personalidad de todos los asistentes.

Constituida debidamente la Comisión de Control del Plan y Fondo de Pensiones y constatada que las delegaciones de voto para esta reunión también han sido efectuadas y remitidas en debida forma, el Presidente procede a dar comienzo a la reunión previa aceptación del Orden del Día por todos los asistentes a la misma.

Como consecuencia de lo tratado en la presente reunión, una vez debatidas cuantas cuestiones y aclaraciones han sido planteadas sin que ningún asistente solicite

En Madrid, siendo las 11:00 horas del día 12 de febrero de 2025, habiendo sido convocada en tiempo y forma conforme a las prescripciones contenidas en las Normas de Funcionamiento del Fondo de Pensiones, y con la asistencia de las personas reseñadas al margen, se reúne la Comisión de Control de Fondpostal Pensiones VI, Fondo de Pensiones, actuando como Presidente y Secretario, de la misma, respectivamente, D. Antonio Muñoz García y D. D. Jorge Camarero Sigüenza



constancia expresa en acta de su intervención salvo lo que se recoge en el apartado de Varios, y discutidos suficientemente los asuntos incluidos en el Orden del Día, se adoptan los siguientes acuerdos:

**1. Lectura y aprobación, en su caso, del acta de la sesión anterior.**

Se aprueba el acta correspondiente a la sesión del 17 enero de 2025.

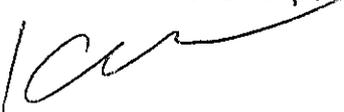
**2. Informes y Propuestas de los Analistas de Inversiones de la Entidad Gestora. Acuerdos en materia de Inversión.**

En cuanto a la situación del Fondo, los analistas informan que la rentabilidad acumulada desde el inicio del ejercicio hasta el 31/01/2025 ha sido del 1,10% por ciento. La distribución de activos es la siguiente: Renta fija 56,40% por ciento, renta variable 20,92% por ciento. Situándose la TIR en un 3,78% por ciento.

**ANALISIS MACRO**

El mes de enero comenzaba con volatilidad, al descontarse que los tipos podrían bajar más lentamente dada la robustez del mercado laboral y las presiones al alza en los precios. Sin embargo, el buen dato de inflación de diciembre conseguía calmar al mercado. Adicionalmente, los inversores tomaron con optimismo el hecho de que Donald Trump no implementase aranceles en su toma de posesión, aunque esto cambió el último día de mes al anunciarse su imposición a Canadá, México y China. En este entorno, los activos de riesgo, como las bolsas y los bonos corporativos, cerraron con un buen rendimiento (MSCI ACWI en dólares, 3,3%), al mismo tiempo que los tipos de interés soberanos disminuían ligeramente en EE.UU. En divisas, el dólar se apreció contra la mayoría de monedas desarrolladas, aunque el euro se mantuvo prácticamente plano. El dólar canadiense fue una de las divisas que más se depreció en el mes (-1,1%), influido por la amenaza de aranceles. Asimismo, la libra se depreció un 1,0% al preverse que su banco central pueda reducir los tipos de interés más rápidamente. Por otro lado, el yen japonés y el real brasileño se apreciaron un 1,3% y un 5,7%, respectivamente, tras las intervenciones de sendos bancos centrales. En materias primas, el precio del Brent subió un 3,9% hasta los 76,98\$/barril, mientras que el precio del gas en Europa escaló hasta los 54,2€/MWh, ante la mayor demanda y dudas en torno a la oferta. Finalmente, el oro retomó su senda ascendente al subir un 6,6%, cerrando en 2.798\$/onza, posiblemente influido por la caída de los tipos reales.

El PIB de EE.UU. del 4T sorprendió ligeramente a la baja con un crecimiento del 2,3% (t/t anualizado), impulsado por el consumo privado y lastrado por la demanda externa y la variación de inventarios. Con todo, el año cierra con una expansión del 2,8% (2,9% en 2023) gracias a la aceleración de la demanda en el segundo y tercer trimestre. En cuanto a la posición cíclica de la economía, los datos de confianza de enero ofrecen

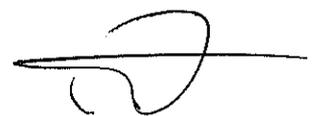


señales mixtas, con el PMI de manufacturas por encima de la barrera de 50, por primera vez desde junio de 2024, mientras que el PMI de servicios (52,4) parece haber acusado los efectos de los incendios en California y las tormentas en la costa del golfo. En este contexto, el modelo de PIB de la Reserva Federal de Atlanta pronostica un crecimiento del 2,9% t/t anualizado para el trimestre. Por su parte, el PIB de la eurozona se estancó en el 4T (0,0% t/t), cerrando 2024 con un crecimiento anémico del 0,7% (vs 0,5% en 2023). Por países, destaca la caída de Alemania (-0,2%) y la robustez de la economía española (+0,8%), que consigue saldar el año con un crecimiento del 3,2% (2,7% en 2023). De cara a este trimestre, la confianza empresarial mejora, desde niveles bajos, en el sector manufacturero (46,6), y se mantiene en zona de expansión en el sector servicios (51,4). En China, el PIB del 4T creció un 1,6% t/t, impulsado por una serie de medidas monetarias y fiscales adoptadas a finales de año. El año cierra así con un crecimiento medio del 5,0% (en línea con el objetivo del gobierno). Asimismo, los datos de PMIs oficiales de enero han caído con fuerza, con el manufacturero volviendo a la zona de contracción. Por el lado de los precios, la inflación general de diciembre aumentó dos décimas en EE.UU. (2,9%) y en la eurozona (2,4%), mientras que el componente subyacente cayó una décima en EE.UU. (3,2%) y se mantuvo estable en la eurozona (2,7%).

Tal y como se esperaba, la Fed mantuvo los tipos de interés en el rango 4,25-4,50% en su reunión de enero. En la comparecencia, Powell se mostró confiado en que la inflación continúa convergiendo hacia el objetivo, aunque también aclaró que no tienen prisa en seguir reduciendo el coste del dinero. El mercado, por su parte, sigue descontando dos bajadas de 25pb para este año, empezando en junio. En cuanto al BCE, la autoridad monetaria cumplió con las expectativas y bajó los tipos de interés 25pb, dejando la tasa de depósito en el 2,75%. A diferencia de la Fed, el tono de Lagarde sugiere que el organismo continuará con la senda de bajadas durante este año (el mercado descuenta entre tres y cuatro bajadas adicionales). Por último, enero ha sido un mes de bajadas de tipos, con la excepción del banco de Japón (+25pb hasta el 0,5%) y el de Brasil (+100pb hasta el 13,25%).

## **RENTA FIJA**

Los mercados de renta fija cerraron el mes con bajadas en las rentabilidades de EE.UU., aunque con ligeros repuntes en Alemania. El tipo a 2 años estadounidense disminuyó 4pb hasta el 4,20%, el 5 años descendió 5pb al 4,33% y el 10 años bajó 3pb hasta un nivel de 4,54%. Por tanto, la pendiente de la curva se mantuvo sin cambios en 34pb. El tipo de interés real a 10 años descendió 12pb al 2,11%, mientras que la expectativa de inflación subió 9pb al 2,43%. En cuanto a los tipos de Alemania, el tipo a 2 años aumentó 4pb al 2,12%, el 5 años subió 8pb al 2,24% y el 10 años hizo lo propio en 9pb hasta el 2,46%. En consecuencia, el diferencial entre EE.UU. y Alemania se redujo 12pb hasta los 208pb. La deuda periférica europea mostró buen comportamiento, siendo la



prima de riesgo de Grecia la única en ampliarse ligeramente (1pb a un nivel de 86pb). Por otra parte, las primas de riesgo de España (-9pb a 61pb), Francia (-8pb a 75pb), Italia (-6pb a 109pb) y Portugal (-6pb a 42pb) se estrecharon. Como resultado, la rentabilidad del bono español a 10 años cerró prácticamente sin cambios en el 3,07%.

Los diferenciales de la renta fija corporativa volvieron a contraerse. En el mercado de derivados, los diferenciales de EE.UU. bajaron 1pb y 12pb, al mismo tiempo que los de Europa disminuían 5pb y 26pb en los segmentos de alta calidad y especulativo, respectivamente. En el mercado de contado, los diferenciales descendieron en EE.UU. en 3pb en el segmento de alta calidad y 28pb en el especulativo, mientras que, en Europa, el diferencial del segmento de alta calidad se redujo en 9pb y el especulativo se estrechó en 4pb.

### RENTA VARIABLE

Las bolsas experimentaron alzas generalizadas, apoyadas en la posibilidad de mayores recortes de tipos. El índice mundial ACWI subió un 3,3% en dólares, con el índice de desarrollados aumentando un 3,5%, mientras que el de emergentes se apreciaba un 1,7%. En desarrollados, las bolsas europeas fueron las que mejor comportamiento arrojaron, con el Stoxx600 elevándose un 6,3%, apoyado por el índice alemán (DAX30, 9,2%) y el suizo (SMI, 8,6%). En contraste, la bolsa de Japón fue la que menor rendimiento tuvo al cerrar casi plana (Topix, 0,1%). En las bolsas emergentes se observó un comportamiento mixto, destacando la bolsa de Polonia (WIG20, 11,0%) y la de Chile (IPSA, 7,3%) por el lado positivo, mientras que varios índices de Asia cerraron en negativo, como el CSI300 de China (-3,0%), el KLCI de Malasia (-5,2%) y el SET de Tailandia (-6,1%).

En lo que respecta a las expectativas de crecimientos de beneficios, destaca la revisión a la baja en para el ejercicio 2025 en Europa (-0,6pp hasta el 8,2%), mientras que en EE.UU. el consenso se mantiene estable (14,0%). Para 2026, los analistas esperan crecimientos de beneficios del orden del 11,0% y 13,9%, respectivamente. Por el lado de las ventas, ligeras revisiones a la baja para 2025, del orden de -0,3pp en Europa (2,9%) y -0,1pp en EE.UU. (5,5%). En cuanto a la temporada de beneficios vigente, EE.UU. presenta un crecimiento de beneficios del 7,35% (con el 36% de compañías reportadas), impulsados por las ventas, mientras que en Europa todavía es pronto para sacar conclusiones (solo el 13% de las empresas ha reportado beneficios).

Por último, en lo que se refiere a la evolución de los factores, momentum se postula como el factor más favorecido a nivel global, creciendo al 4,7%, mientras que crecimiento terminó el último (2,6%). En términos sectoriales, fuerte discrepancia del sector tecnológico, que termina enero como el único sector en EE.UU en registrar caídas

(-2,9%), mientras que en Europa ha sido el sector que más ha crecido (8,5%), junto con el sector financiero.

INDICES RENTA VARIABLE		Actual	Día	Ult. 7 días	Mes	2025	Ult. 12 mes.
EUROPA	MSCI Europe	179,8	0,31%	0,93%	-0,54%	5,83%	10,61%
	EUROSTOXX 50	5.264,6	0,89%	1,33%	-0,42%	7,53%	13,11%
	UK	8.570,8	-0,15%	0,43%	-1,19%	4,87%	12,54%
	ALEMANIA	21.505,7	0,36%	0,35%	-1,04%	8,02%	27,12%
	FRANCIA	7.906,4	0,66%	0,11%	-0,55%	7,12%	4,14%
	ESPAÑA	12.372,8	1,37%	1,80%	0,03%	6,71%	22,96%
	ITALIA	38.103,7	2,34%	1,09%	0,26%	7,23%	15,03%
USA	S&P 500	6.037,9	0,72%	-0,49%	-0,04%	2,66%	21,77%
	S&P 100	2.950,3	0,90%	-0,70%	-0,03%	2,08%	25,42%
	NASDAQ	19.654,0	1,35%	-0,40%	0,14%	1,78%	25,75%
	DOW JONES	44.556,0	0,30%	-0,66%	0,03%	4,73%	15,27%
JAPÓN	NIKKEI	38.798,4	0,72%	-0,56%	-1,96%	-2,75%	7,30%
EMERGENTES (*)	GLOBAL	638,2	1,07%	1,19%	0,25%	0,54%	18,56%
	EUROPA	45,0	0,69%	0,12%	-0,65%	10,90%	9,12%
	ASIA	467,7	1,15%	-0,39%	0,05%	1,29%	22,97%
	LATAM	1.975,3	0,15%	3,21%	1,58%	10,34%	-15,95%
GLOBAL	MSCI MUNDIAL	3.826,4	0,79%	-0,26%	-0,27%	3,20%	17,82%

	TIPOS DE INTERÉS				
	USA	España	Alemania	UK	Japón
3 Meses	4,30	2,52	2,38	4,57	0,35
1 Año	4,15	2,23	2,06	4,43	0,57
3 Años	4,23	2,36	2,04	3,96	0,76
5 Años	4,30	2,53	2,15	4,16	0,95
10 Años	4,49	2,99	2,37	4,49	1,29
30 Años	4,73	3,69	2,62	5,09	2,34

	BONOS					
	Valor	Día	Ult. 7 días	Mes	2025	Ult. 12 mes.
Monetario	152,2	0,01%	0,08%	0,02%	0,24%	3,63%
Gobiernos	714,5	-0,07%	1,15%	0,47%	0,38%	3,28%
RF. Crédito IG	241,2	0,01%	0,95%	0,20%	0,69%	5,76%
RF. Crédito HY	375,9	0,15%	0,45%	0,05%	0,66%	8,49%
RF. Emergente HC	569,2	-1,14%	1,34%	0,31%	0,86%	17,79%
RF. Emergente LC	132,0	-0,25%	0,79%	0,69%	2,04%	6,02%

	DIVISAS					
	Valor	Día	Semana	Mes	2025	Ult. 12 mes.
Eur/Dólar	1,04	0,34%	-0,49%	0,15%	0,25%	-3,79%
Eur/Yen	160,20	0,09%	-1,26%	-0,36%	-1,58%	0,08%
Eur/Libra	0,83	0,10%	-0,79%	-0,53%	0,50%	-2,63%

	MATERIAS PRIMAS					
	Valor	Día	Ult. 7 días	Mes	2025	Ult. 12 mes.
Petróleo	76,2	0,32%	-1,66%	-0,73%	2,09%	-1,46%
Oro	2842,7	0,98%	2,87%	1,58%	8,31%	39,36%
Metales	138,8	-0,22%	2,24%	2,02%	2,34%	9,54%

4 de febrero del 2025

## CARTERA

- A 31 de enero de 2025 la rentabilidad neta acumulada es del 1,10 %
- El porcentaje de Renta Variable de la cartera es de un 20,92%
- El porcentaje de Renta Fija de la cartera a diversos plazos es de un 56,40%
- El porcentaje de Inversiones Alternativas de la cartera es de un 9,86%
- El porcentaje en Activos Monetarios es 10,00 %
- El porcentaje en cuenta corriente es 2,82 %
- La TIR del Fondo 3,78 %

### 3. Varios

Se acuerda convocar las próximas reuniones de la Comisión de Control los días 20 de marzo, 30 de abril y 21 de mayo de 2025.

### 4. Ruegos y Preguntas

Y sin más asuntos que tratar en este punto del orden del día, siendo las 11:55 se levanta la sesión en el lugar y fecha al principio indicados

El Secretario,



Vº Bº

El Presidente,

