

FONDPOSTAL PENSIONES VI, FONDO DE PENSIONES

Representación del Plan de Altadis Asistentes

D. Antonio Muñoz García, Presidente
D. Jorge Camarero Sigüenza, Secretario Promotor
D. Manuel Ruidiaz Hernaez, vocal Partícipe
D. Juan Carlos Delgado Ulecia, vocal Partícipe
D. Juan José Montesinos Serra, vocal Partícipe
D. Raul Tomé Hernández, vocal Partícipe
Dª. Elena González Díaz-Aguado, vocal Promotor

DELEGACION DE VOTO

D. Manuel Sandoval Pérez, vocal Promotor
delega en
Dª. Elena González Díaz-Aguado

En Madrid, siendo las 11:00 horas del día 20 de marzo 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

AUSENTE

Dª. 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
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*



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 12 febrero 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 28/02/2025 ha sido del 1,50% por ciento. La distribución de activos es la siguiente: Renta fija 59,15% por ciento, renta variable 20,64% por ciento. Situándose la TIR en un 3,68% por ciento.

ANALISIS MACRO

El mes de febrero ha estado marcado por las noticias geopolíticas. Por un lado, Donald Trump anunciaba la imposición de aranceles del 25% a Canadá y México a partir del 4 de marzo, y del 10% a China con efecto inmediato. Al mismo tiempo, EE.UU. comenzaba las negociaciones con Rusia para alcanzar la paz en Ucrania. Por otro lado, las elecciones celebradas en Alemania hacen pensar que habrá un gobierno de centro, lo que abre la posibilidad a que se produzcan nuevos estímulos fiscales, aunque sin mayoría para reformar el límite de déficit. Asimismo, las encuestas de actividad señalaban que se podría estar produciendo una desaceleración significativa en el sector de servicios estadounidense, afectado por la incertidumbre en torno a las medidas de Trump. En este entorno, los activos de riesgo tuvieron un comportamiento mixto, donde destaca la caída de la bolsa americana y las subidas en Europa y China. El MSCI ACWI en dólares cerró con un -0,7%, mientras que los tipos de interés soberanos bajaron significativamente. En divisas, el dólar se depreció ligeramente, con el euro prácticamente plano. Destacó la apreciación del yen japonés (3,0%) ante la expectativa de subidas de tipos, y de la corona sueca (2,9%) gracias a la mejor perspectiva económica del país. En materias primas, el inicio de las conversaciones para la paz en Ucrania impulsaba a la baja los precios energéticos, con el Brent cayendo un 4,6% hasta los 73,4\$/barril y el gas europeo bajando un 16,7% a los 44,3€/MWh. Finalmente, el oro aumentó un 2,1%, cerrando en 2.858\$/onzas, a medida que los tipos reales siguen disminuyendo.

La segunda revisión del PIB de EE.UU. confirma el crecimiento del 2,3% (t/t anualizado) del 4T de 2024, impulsado por el consumo privado. En cuanto a la posición cíclica de la economía en este trimestre, los datos de confianza de febrero ofrecen señales mixtas: el PMI de manufacturas se sitúa por encima de 50 (51,6), mientras que el PMI de servicios se desacelera bruscamente hasta los 49,7 puntos, lo que supone la primera vez en dos



años que se sitúa en zona de contracción. Además, el consumo privado ha caído un 0,2% en enero, mes en el que el déficit de la balanza comercial aumentó un 25% (influído por la incertidumbre en torno a los aranceles). En este contexto, el modelo de PIB de la Reserva Federal de Atlanta pronostica una caída del 1,5% t/t anualizado para el 1T, aunque esta cifra podría variar a medida que avance el trimestre. Por su parte, la segunda revisión del PIB de la eurozona aumenta el dato preliminar en una décima, hasta el 0,1% t/t en el 4T de 2024. De cara a este trimestre, la confianza del sector servicios en febrero ha continuado desacelerándose (50,7), al contrario que el sector manufacturero, que continúa mostrando señales de recuperación (PMI manufacturero en 47,6), aunque todavía se sitúa en zona de contracción. En el caso de China, en ausencia de los datos de actividad real de enero debido a la festividad del Año Nuevo Lunar, los indicadores de confianza de febrero han sorprendido ligeramente al alza, con el PMI manufacturero de Caixin en 50,8. Por el lado de los precios, la inflación general de enero aumentó una décima en EE.UU. (3,0%) y en la eurozona (2,5%), con el componente subyacente aumentando también una décima en EE.UU. (3,3%) y estable en la eurozona (2,7%).

En un mes sin decisiones de política monetaria por parte de la Fed o del BCE, lo más relevante han sido las actas de las reuniones previas, así como los comentarios que han realizado sus miembros. En el caso de la Fed, las actas de la reunión de enero evidencian una postura cautelosa ante la convergencia de la inflación hacia el objetivo del 2%, sobre todo teniendo en cuenta el elevado nivel de incertidumbre derivado de las políticas comerciales de la administración Trump. Con respecto al BCE, Lagarde hizo hincapié en la creciente dificultad de estimar la inflación en el medio plazo a raíz de la guerra comercial, aunque sus previsiones apuntan a que convergerá al 2% durante este año. El mercado, por su parte, ha empezado a descontar algo más de dos bajadas de 25pb en EE.UU. en 2025, mientras que en el caso del BCE los inversores siguen dudando entre tres y cuatro bajadas. En cuanto al resto de bancos centrales, se produjeron bajadas generalizadas de tipos, con la excepción del Banco Central de Brasil, que subió 100pb hasta el 13,25%.

RENTA FIJA

Los mercados de renta fija cerraron el mes con bajadas generalizadas en las rentabilidades. El tipo a 2 años estadounidense disminuyó 21pb hasta el 3,99%, el 5 años descendió 31pb al 4,02% y el 10 años bajó 33pb hasta un nivel de 4,21%. Por tanto, la pendiente de la curva se aplanó ligeramente hasta los 22pb. El tipo de interés real a 10 años descendió 27pb al 1,84%, mientras que la expectativa de inflación descendió 6pb al 2,37%. En cuanto a los tipos de Alemania, los tipos a 2 y 5 años cayeron 9pb al 2,03% y al 2,15%, respectivamente, mientras que el 10 años disminuyó en 5pb hasta el 2,41%. En consecuencia, el diferencial entre EE.UU. y Alemania a 10 años se redujo en 28pb hasta los 180pb. La deuda periférica europea se mantuvo



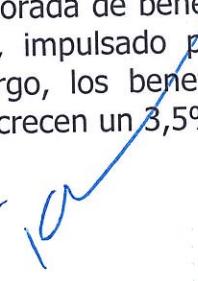
estable, siendo la prima de riesgo de Portugal la única en destacar al ampliarse en 12pb hasta un nivel de 53pb. Adicionalmente, la prima de Italia aumentó en 4pb hasta los 113pb, y la de España se incrementó en 3pb hasta los 64pb. Por otra parte, las primas de Francia y Grecia disminuyeron en 1pb, hasta niveles de 74pb y 85pb, respectivamente. Como resultado, la rentabilidad del bono español a 10 años cerró en el 3,07%, 2pb menos que en enero.

En el mercado de crédito corporativo, los diferenciales volvieron a tener buen comportamiento. En EE.UU., los diferenciales se mantuvieron prácticamente planos, bajando 1pb y 2pb en los segmentos de alta calidad y especulativo, respectivamente. En Europa, los estrechamientos fueron más pronunciados, con disminuciones de 8pb en el segmento de alta calidad y de 15pb en el especulativo.

RENTA VARIABLE

Las bolsas tuvieron un comportamiento mixto por regiones, influidas por las noticias geopolíticas, los datos económicos en EE.UU. y las presentaciones de resultados. El índice mundial ACWI cayó un 0,7% en dólares, con el índice de desarrollados bajando un 0,8%, mientras que el de emergentes subía un 0,4%. En desarrollados, destaca la caída de la bolsa estadounidense (S&P500, -1,4%), influido por la incertidumbre en torno a las medidas políticas, los peores datos de actividad y unos resultados de las empresas tecnológicas que no impresionaron al mercado. Por otro lado, las bolsas europeas se apreciaron impulsadas por el posible aumento del gasto público en defensa e infraestructuras (Stoxx600, 3,3%). Adicionalmente, la bolsa de Japón volvió a ser una de las peores del mes (Nikkei, 6,1%), afectada por la expectativa de subida de tipos en el país. En las bolsas emergentes, el índice de Hong Kong destacó al subir un 13,4%, gracias a las noticias positivas en el sector tecnológico chino. Por el lado negativo, las bolsas de Argentina y de la India cerraron con pérdidas del 14,0% y del 5,6%, respectivamente.

En lo que respecta a las expectativas de crecimiento de beneficios, destaca la revisión a la baja para el ejercicio 2025 en EE.UU. (-1,0% hasta el 11,9%), y algo menos en Europa (-0,3pp hasta el 7,3%). Para 2026, se espera que los beneficios crezcan en torno a un 14,2% y un 11,3%, respectivamente. Por el lado de las ventas, la previsión para 2025 se mantiene estable en el 5,2% en EE.UU. y se revisa con fuerza a la baja en Europa (-2,0pp) hasta el 3,5%. En cuanto a la temporada de beneficios vigente, EE.UU. presenta un crecimiento de beneficios del 13,4%, impulsado principalmente por un aumento de los márgenes. En Europa, sin embargo, los beneficios caen un 3,1%, lastrados por los márgenes, mientras que las ventas crecen un 3,5%.



Por último, en lo que se refiere a la evolución de los factores, mínima volatilidad y alto dividendo se postulan como los factores más favorecidos a nivel global, con un crecimiento cercano al 3%, mientras que crecimiento tuvo el peor rendimiento, registrando una caída del 2,9%. En términos sectoriales, los sectores que lideraron las subidas en EE.UU. fueron el de consumo básico (5,6%) e inmobiliario (4,1%), mientras que los más perjudicados fueron los de telecomunicaciones (-6,3%) y consumo discrecional (-9,4%). En Europa, el comportamiento general fue bueno, sobre todo el del sector financiero (8,1%), con la excepción del sector tecnológico (-2,9%).

ÍNDICES RENTA VARIABLE								TIPOS DE INTERÉS					
		Actual	Día	Ult. 7 días	MTD	YTD	Ult. 12 mes.	USA	España	Alemania	UK	Japón	
EUROPA	MSCI Europa	169,4	-0,34%	0,29%	2,05%	5,45%	15,58%	3 Meses	5,37	3,69	3,74	5,30	
	EUROSTOXX 50	4.986,0	-0,14%	0,50%	2,22%	10,28%	23,57%		5,06	3,56	3,46	4,60	
	UK	7.727,4	-0,20%	0,88%	1,28%	-0,08%	5,21%		4,51	3,02	2,64	4,11	
	ALEMANIA	17.936,7	-0,03%	0,69%	1,46%	7,07%	21,73%		4,33	2,93	2,47	4,02	
	FRANCIA	8.164,4	0,04%	1,70%	2,99%	8,23%	18,57%		4,31	3,24	2,44	4,10	
	ESPAÑA	10.597,9	1,02%	2,84%	5,97%	4,91%	20,99%		4,43	3,76	2,58	4,53	
USA	ITALIA	33.940,0	0,46%	1,61%	4,17%	11,82%	32,76%		1 Año				
	S&P 500	5.117,1	-0,65%	-0,13%	0,41%	7,28%	31,48%		5,06	3,56	3,46	4,60	0,05
	S&P 100	2.420,0	-0,85%	0,10%	0,28%	8,22%	36,74%		4,51	3,02	2,64	4,11	0,20
	NASDAQ	15.973,2	-0,96%	-0,70%	-0,74%	6,41%	39,70%		4,33	2,93	2,47	4,02	0,38
JAPÓN	DOW JONES	38.714,8	-0,49%	-0,02%	-0,72%	2,72%	21,46%		4,31	3,24	2,44	4,10	0,79
	NIKKEI	38.707,6	-0,26%	-2,47%	-1,17%	15,67%	42,15%		4,43	3,76	2,58	4,53	1,85
	EMERGENTES (1)	559,7	-1,01%	0,50%	0,62%	3,05%	5,59%		3 Años				
EMERGENTES (2)	GLOBAL	41,1	-1,94%	-0,35%	-2,06%	1,57%	42,63%		4,31	3,24	2,44	4,10	0,79
	EUROPA	405,7	-1,79%	0,97%	1,92%	3,24%	-1,21%		4,43	3,76	2,58	4,53	1,85
	ASIA	2.304,1	-0,32%	1,21%	-1,28%	-4,26%	16,91%		5 Años				
GLOBAL	LATAM	3.363,0	-0,58%	-0,51%	0,77%	6,12%	27,46%		4,31	3,24	2,44	4,10	0,79
	MSCI MUNDIAL	3.363,0	-0,58%	-0,51%	0,77%	6,12%	27,46%		4,43	3,76	2,58	4,53	1,85
MATERIAS PRIMAS								BONOS					
		Valor	Día	Ult. 7 días	Mes	Año	Ult. 12 mes.	Valor	Día	Ult. 7 días	Mes	Año	
Petróleo	Oro	85,3	-0,09%	3,97%	2,06%	10,77%	15,81%	Monetario	147,5	0,01%	0,07%	0,15%	0,67%
	Metáles	2155,9	-0,29%	-1,06%	5,46%	4,50%	12,37%	Credito	228,1	-0,09%	-0,42%	0,45%	-0,37%
		129,1	2,32%	7,56%	10,44%	3,57%	6,62%	Gobiernos	689,7	-0,12%	-0,99%	0,30%	-1,39%
DIVISAS								RF Emergente	1141,4	-0,29%	-0,28%	-0,05%	1,68%
								High Yield	350,3	-0,02%	0,20%	0,68%	1,88%
								30 Años					
* Rentabilidades expresadas en euros en rv emergente													
* Datos de cierre								15-mar-24					

CARTERA

- A 28 de febrero de 2025 la rentabilidad neta acumulada es del 1,50 %
- El porcentaje de Renta Variable de la cartera es de un 20,64%
- El porcentaje de Renta Fija de la cartera a diversos plazos es de un 59,15%
- El porcentaje de Inversiones Alternativas de la cartera es de un 9,91%
- El porcentaje en Activos Monetarios es 8,60 %
- El porcentaje en cuenta corriente es 1,69 %
- La TIR del Fondo 3,68 %

[Firma] *[Firma]*

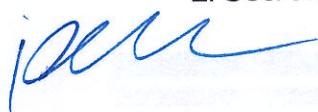
3. Varios

No se plantea cuestión alguna.

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,

