

FONDPOSTAL PENSIONES VI, FONDO DE PENSIONES

Representación del Plan de Altadis

Asistentes

D. Antonio Muñoz García, Presidente
D. Jorge Camarero Siguenza, Secretario Promotor
D^a. Elena González Díaz-Aguado, vocal Promotor
D. Manuel Sandoval Pérez, vocal Promotor
D^a Milagros Oliva Villot, vocal Partícipe
D. Rafael Galván Lérída, vocal Partícipe
D. Enrique García Berdud, vocal Partícipe
D. Manuel Ruidíaz Hernaez, vocal Partícipe
D. Raul Tomé Hernández, vocal Partícipe

Representación del Plan de Logista

Asistentes

D^a Milagros Ramírez Pérez, Vocal Promotor
D. Félix García Martínez, vocal Partícipe
D. Jesús San José Lobo, vocal Partícipe

Representación Entidad Gestora

D. Juan Manuel Mier

En Madrid, siendo las 11:00 horas del día 21 de febrero de 2022, 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 Siguenza

Que la reunión se ha celebrado mediante video y teleconferencia al amparo del artículo 40 del Real Decreto-Ley 8/2020, de 17 de marzo, de Medidas urgentes extraordinarias para hacer frente al impacto económico y social del COVID-19, en la redacción dada al mismo por la Disposición Final 1^a.13 del Real Decreto-Ley 11/2020, de 31 de marzo, de Medidas urgentes complementarias en el ámbito social para hacer frente al COVID.19, y por la Disposición Final 4^a del Real Decreto-Ley 21/2020, de 10 de junio, de Medidas urgentes de prevención, contención y coordinación para hacer frente a la crisis sanitaria ocasionada por el COVID-19, aplicable por analogía a las reuniones de las Comisiones de Control de los Planes y Fondos de Pensiones conforme ha expresado la DGSFP en contestación de fecha "Abril 2020" a Consulta formulada por INVERCO con fecha 20.03.2020.

Cada persona que ha participado en la reunión ha sido identificada mediante su NIF, quedando constancia de haberse acreditado la personalidad.

El Orden del Día de la reunión es unánimemente aceptado por todos los asistentes

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

Se aprueba el acta correspondiente a la sesión del 21 de enero de 2021.



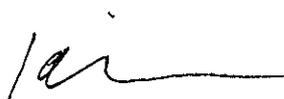
2. Informes y Propuestas de los Analistas de Inversiones de la Entidad Gestora. Acuerdos en materia de Inversión.

En cuanto a la situación del Fondo, los analistas informan que la rentabilidad acumulada desde el inicio del ejercicio hasta el 31/01/2022 ha sido del -1.36 por ciento. La distribución de activos es la siguiente: Renta fija 76,68 por ciento, renta variable 20,94 por ciento. Situándose la TIR en un 1,20 por ciento.

ANALISIS MACRO

El sentimiento inversor ha seguido lastrado en febrero, inicialmente por el giro agresivo de los bancos centrales, incluido el BCE, ante la persistencia de elevadas tasas de inflación y, en los últimos compases del mes, por el agravamiento de las tensiones geopolíticas que desembocaban en el ataque ruso a Ucrania. Febrero cierra así con un aumento de las rentabilidades de la deuda soberana, caídas de la renta variable, ampliaciones de los diferenciales de crédito y de las primas de riesgo periféricas, y un fuerte deterioro en particular de los mercados emergentes. Aunque en un principio el euro se veía apoyado por las expectativas de subida de tipos del BCE, alcanzando niveles cercanos a 1,15 frente al dólar, la invasión de Ucrania ha tenido un claro impacto negativo y ha terminado el mes con una caída del 0,1% a 1,1205. En este entorno el dólar ha actuado como refugio y las divisas ligadas al precio de las materias primas han registrado en general una fuerte apreciación, con la excepción del rublo, que se desploma un 25,4% pese a las medidas del banco central para frenar la caída (subida de tipos al 20% y control de capitales). En el mercado de materias primas el índice compuesto sube con fuerza, con todos los componentes al alza. Lideran el repunte los productos agrícolas, seguidos de metales preciosos (con el oro actuando como activo refugio) e industriales. Y en el sector de la energía el precio del crudo Brent, que había frenado la subida por las expectativas de que se alcance un acuerdo nuclear con Irán, termina disparándose por encima de \$100/b por primera vez desde 2014 y cierra en \$100,8/b con una subida del 10,9%.

Se corrige ligeramente al alza el crecimiento del PIB de EE.UU. para el 4T21 en una décima hasta el 7,0% anualizado. En lo que respecta al 1T de 2022, la confianza de los agentes muestra un fuerte dinamismo en febrero (PMI compuesto 56,0 frente a 51,1 en enero), tanto en el sector manufacturero como en el de servicios. En la eurozona, la segunda estimación del PIB del 4T confirma el avance del 0,3% (la actividad habría recuperado el nivel precovid del 4T de 2019) y 2021 se salda con un crecimiento del 5,2%. Destaca la revisión al alza del PIB de Alemania en el 4T (de -0,7% a -0,3% t/t) y la fuerte expansión de España (2,0% t/t), que cierra 2021 con un crecimiento del 5,0% (un 4% por debajo de su nivel precovid). La confianza de los agentes en febrero para el conjunto de la región mejoró con respecto a enero (PMI compuesto en 55,8 frente a 52,3) gracias al comportamiento del sector servicios, en un contexto de menores restricciones sociales. En el caso de China, el PMI manufacturero de Caixin del mes de febrero sorprendió al alza (50,4), mientras que los indicadores oficiales de confianza se mantuvieron relativamente estables. Por el lado de los precios, tanto la inflación general de EE.UU. como la subyacente aumentaron cinco décimas en enero hasta el 7,5% y 6%, respectivamente. En la eurozona, la inflación general aumentó una décima hasta el 5,1%, mientras que la subyacente se redujo tres décimas hasta el 2,3%.



Las minutas de la reunión de enero de la Fed mostraron detalles adicionales sobre el proceso de reducción del balance y las subidas de tipos. Sin embargo, no proporcionaron señales claras sobre la probabilidad de que la Fed comience la fase de normalización monetaria con una subida de 25pb o 50pb. En lo que respecta a las subidas de tipos, el comité concluyó que los datos actuales de inflación podrían justificar un ritmo más rápido de subidas hacia el rango objetivo (2,5%) que en el anterior ciclo de subidas (2015). Por su parte, el BCE mantuvo sin cambios todos los parámetros de su política monetaria en su reunión de febrero, pero se mostró claramente más preocupado por los crecientes riesgos al alza de las perspectivas de inflación. De hecho, la presidenta Lagarde no descartó subir tipos en 2022 (algo que contrasta con sus anteriores declaraciones). Con respecto a las expectativas de tipos por parte del mercado, los futuros de los Fed Funds se mantienen en 1,40% a finales de 2022, mientras que los del Euribor a 3 meses corrigen al entorno de -0,20% tras superar el 0% a mediados de mes. En cuanto al resto de bancos centrales, destacan las subidas de tipos del Banco de Inglaterra (+25pb hasta el 0,5%), las de los bancos centrales de Latinoamérica (+50pb México hasta el 6,0%) y las de Europa Emergente (+1150pb Rusia hasta el 20%).

RENTA FIJA

La deuda soberana de mayor calidad ha seguido sujeta a una alta volatilidad en respuesta, por un lado, a las expectativas de un rápido endurecimiento de la política monetaria y, por otro, al efecto refugio y moderación de dichas expectativas por la incertidumbre generada por la guerra en Ucrania. En EE.UU. la curva de tipos sufre un fuerte aplanamiento, hasta mínimos de abr-20 de 39pb, con sendos aumentos en los tipos a 2 y 10 años de 25pb y 5pb a 1,43% y 1,83%, con el mercado habiendo llegado a descontar hasta 7 subidas de tipos de la Fed de 25pb en 2022 y con el tipo a 10 años habiendo superado el 2,05% a mediados de mes. Mientras tanto, las expectativas de fin prematuro de las compras de activos del BCE se traducen en una curva alemana de tipos más empinada, con el tramo a 2 años sin cambios en -0,53% y el 10 años repuntando 12pb a 0,14%, tras haber alcanzado máximos desde nov-18 superiores a 0,3%. Por otro lado, las subidas de tipos a largo plazo vienen de la mano de las expectativas de inflación, que repuntan 14pb en EE.UU. a 2,62% y 25pb en Alemania a 2,09% (máximo desde 2011), mientras que los tipos reales terminan a la baja. El esperado final de las compras de activos del BCE antes de que acabe el año ha repercutido negativamente en la deuda periférica europea, sin que la promesa de Lagarde de evitar una fragmentación financiera en la eurozona en un entorno de incertidumbre por el conflicto bélico haya impedido una ampliación de las primas de riesgo de hasta 51pb en el caso de Grecia. La prima de riesgo española sube 25pb a 98pb con un repunte del tipo a 10 años de 37pb a 1,12%.

El cambio de rumbo de la política monetaria y el aumento de la aversión al riesgo han tenido también impacto en la deuda corporativa. La ampliación de diferenciales ha sido mayor en el mercado de contado europeo (+23pb en el de mayor calidad y +68pb en el especulativo), al verse afectado por el cambio del BCE respecto a las compras de



activos y por la crisis en Ucrania. En EE.UU., con un mayor peso de la energía en los índices, las ampliaciones son de 19pb y 25pb.

RENTA VARIABLE

Las bolsas continuaban presionadas tanto por el endurecimiento de las condiciones financieras en los primeros compases del mes, como por el aumento del riesgo geopolítico tras la invasión de Ucrania. Los mercados que más han sufrido son los más próximos al escenario bélico y con mayor dependencia energética (en particular de Rusia). El índice mundial ACWI retrocede un -2,6%, con mejor comportamiento de los mercados desarrollados en dólares (Topix -0,5%, S&P500 -3,1%, Stoxx600 -3,4%, Eurostoxx50 -6%). En Europa destaca la caída de Alemania (más dependiente de la energía rusa y con mayor peso del sector industrial), que contrasta con la ligera subida de Reino Unido (mayor peso energía y sectores defensivos). En emergentes, cabe reseñar la fuerte caída de Europa Emergente (especialmente Rusia y Polonia), seguida de Asia (India e Indonesia más afectadas, vs Malasia, China A y Tailandia en positivo), y la subida de Latam (alejada del conflicto y exportadora de materias primas).

Las estimaciones de beneficios y ventas se han revisado al alza, especialmente en Europa. Así, en la actualidad, las cifras de crecimiento de beneficios están en niveles de 9% en EE.UU. y 8,2% en Europa para 2022, 9,9% y 7,2% de cara a 2023, y 10% y 8,3% a 2024 (primera estimación); mientras que para las ventas los niveles se sitúan en 8,6% y 7,8% en 2022, 5,5% y 3,2% en 2023, y 4,4% y 2,8% de cara a 2024, respectivamente. La temporada de resultados del 4T ha sorprendido positivamente. Aunque en EE.UU. la proporción de compañías batiendo cifras es secuencialmente inferior al 3T, Europa ha batido tanto en beneficios como en ventas (mayor sorpresa desde 2017). Sorpresas positivas en beneficios por parte del 76% de las compañías en EE.UU. y del 54% en Europa, y crecimientos anuales del +30% y +83% respectivamente (ex-energía +20% y +37% a/a).

Sectorialmente, mejor comportamiento de sectores relacionados con materias primas y de corte más defensivo, como farmacéuticas, consumo estable y utilities. En el lado negativo, consumo discrecional, tecnología, e industriales europeas, así como el sector de servicios de comunicación americano y las financieras (especialmente en Europa) por la bajada de rentabilidades de la deuda a finales de mes, contribuyendo a detener el movimiento de rotación de crecimiento a valor.



INDICES RENTA VARIABLE							
		Actual	Día	Ult. 7 días	MTD	YTD	Ult. 12 mes.
EUROPA	MSCI Europe	151.7	3.29%	-1.51%	-3.04%	-6.18%	10.80%
	EUROSTOXX 50	3,970.7	3.69%	-2.54%	-4.88%	-7.62%	7.14%
	UK	7,489.5	3.91%	-0.32%	0.34%	1.42%	12.47%
	ALEMANIA	14,567.2	3.67%	-3.16%	-5.84%	-8.29%	4.23%
	FRANCIA	6,752.4	3.55%	-2.56%	-3.53%	-5.60%	16.46%
	ESPAÑA	8,486.6	3.51%	-1.20%	-1.47%	-2.61%	2.62%
ITALIA	25,773.0	3.59%	-2.77%	-3.88%	-5.75%	11.58%	
USA	S&P 500	4,384.7	2.24%	0.82%	-2.90%	-8.00%	11.70%
	S&P 100	2,010.1	2.10%	0.53%	-3.94%	-8.40%	12.66%
	NASDAQ	13,694.6	1.64%	1.08%	-3.83%	-12.47%	0.71%
	DOW JONES	34,058.8	2.51%	-0.06%	-3.05%	-6.27%	6.56%
JAPÓN	NIKKEI	26,476.5	1.95%	-2.38%	-1.95%	-8.04%	-10.77%
EMERGENTES (V)	GLOBAL	607.8	0.28%	-3.94%	-3.27%	-2.31%	-5.47%
	EUROPA	108.0	20.23%	-26.44%	-29.17%	-33.14%	-20.59%
	ASIA	475.4	-0.27%	-3.95%	-2.55%	-4.96%	-16.43%
LATAM	2,113.4	1.35%	0.68%	3.76%	12.98%	9.04%	
GLOBAL	MSCI MUNDIAL	2,980.2	2.56%	-0.11%	-2.58%	-7.78%	6.34%

MATERIAS PRIMAS						
	Valor	Día	Ult. 7 días	Mes	Año	Ult. 12 mes.
Petróleo	97.9	-1.16%	4.69%	7.37%	25.91%	46.08%
Oro	1889.3	-0.76%	-0.48%	5.13%	3.29%	4.67%
Metales	302.1	-2.19%	0.06%	4.63%	8.30%	24.23%

TIPOS DE INTERÉS					
	USA	España	Alemania	UK	Japón
3 Meses	0.29	-0.57	-0.72	0.62	-0.06
1 Año	1.09	-0.50	-0.64	0.97	-0.07
3 Años	1.76	0.28	-0.22	1.26	0.00
5 Años	1.87	0.60	0.00	1.25	0.04
10 Años	1.96	1.21	0.23	1.46	0.21
30 Años	2.27	1.83	0.48	1.61	0.93

BONOS						
	Valor	Día	Ult. 7 días	Mes	Año	Ult. 12 mes.
Monetario	143.0	0.00%	0.00%	-0.05%	-0.12%	-0.60%
Crédito	236.3	-0.05%	-0.93%	-2.85%	-4.15%	-4.59%
Gobiernos	773.5	-0.33%	-0.08%	-2.39%	-3.49%	-4.49%
RF Emergente	1113.1	1.49%	-2.80%	-5.34%	-7.09%	-1.83%
High Yield	331.5	0.42%	-1.03%	-2.92%	-4.41%	-2.60%

DIVISAS						
	Valor	Día	Semana	Mes	Año	Ult. 12 mes.
Eur/Dólar	1.13	0.68%	-0.48%	0.29%	-0.90%	-7.38%
Eur/Yen	130.25	0.74%	0.02%	0.71%	-0.50%	1.10%
Eur/Libra	0.84	0.42%	0.84%	0.59%	-0.13%	-2.36%

* Rentabilidades expresadas en euros en rv emergente

* Datos de cierre 25-feb.-22

CARTERA

- A 31 de Enero de 2021 la rentabilidad neta acumulada es del -1,36 %
- El porcentaje de Renta Variable de la cartera es de un 20,94%
- El porcentaje de Renta Fija de la cartera a diversos plazos es de un 76,68 %
- El porcentaje de Inversiones Alternativas de la cartera es de un 2,38 %
- El porcentaje en cuenta corriente es 1,25 %
- La TIR del Fondo 1,20 %

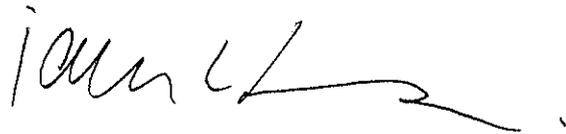
3. varios

Se acuerda, finalmente, fijar las próximas comisiones de control para los días 19 de abril y 31 de mayo.

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,

