

FONDPOSTAL PENSIONES VI, FONDO DE PENSIONES

Representación del Plan de Altadis

Asistentes

D. Antonio Muñoz García, Presidente
D. Jorge Camarero Siguenza, Secretario Promotor
D. Manuel Sandoval Pérez, vocal Promotor
D. Manuel Ruidiaz Hernaez, Presidente
D. Raul Tomé Hernández, vocal Partícipe
Dña. Dona Ana Sheila Mateos Canelo, vocal Partícipe
D. Juan Carlos Delgado Ulecia, vocal Partícipe
D. Juan José Montesinos Serra, vocal Partícipe

Delegacion de Voto

D^a. Elena González Díaz-Aguado, vocal Promotor
Delega en D. Jorge Camarero Siguenza,

Representación del Plan de Logista

Asistentes

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

Representación Entidad Gestora

D. Juan Manuel Mier

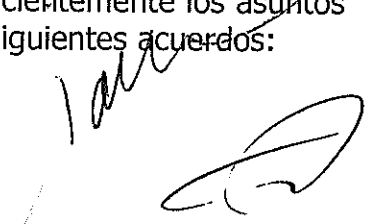
En Madrid, siendo las 11:00 horas del día 23 de junio de 2022, en la sede social del fondo, habiendo sido convocada en tiempo y forma conforme a las prescripciones contenidas en las Normas de Funcionamiento del Fondo de Pensiones, y con la asistencia de las personas reseñadas al margen, se reúne la Comisión 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

La presente reunión ha sido convocada y, 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 lo preceptuado por el precepto citado, 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, y discutidos suficientemente los asuntos incluidos en el Orden del Día, se adoptan, por unanimidad, 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 31 de mayo de 2022.

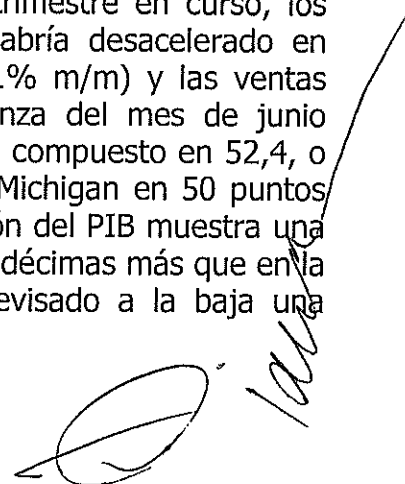
2. Informes y Propuestas de los Analistas de Inversiones de la Entidad Gestora. Acuerdos en materia de Inversión.

En cuanto a la situación del Fondo, los analistas informan que la rentabilidad acumulada desde el inicio del ejercicio hasta el 31/05/2022 ha sido del -5,14 por ciento. La distribución de activos es la siguiente: Renta fija 70,27 por ciento, renta variable 15,67 por ciento. Situándose la TIR en un 2,37 por ciento.

ANALISIS MACRO

La determinación de los bancos centrales, especialmente la Fed, para hacer frente a las altas tasas de inflación, así como la preocupación por un posible corte de gas ruso en Europa y las sorpresas negativas en algunos indicadores de confianza, han intensificado los temores a un escenario de estanflación, con retornos negativos en todos los activos, tanto de renta fija como de renta variable. Por otro lado, en el mercado de divisas el dólar se ha apreciado tanto frente a las desarrolladas (excepto el franco suizo, que se veía apoyado por la inesperada subida de tipos del banco central y el giro en su política cambiaria frente al euro) como frente a las emergentes (a excepción del rublo, que subía de nuevo algo más del 15%). Entre las primeras, las ligadas al precio de las materias primas (dólar australiano, dólar neozelandés, corona noruega) son las más débiles (caídas del orden del 5%), seguidas del yen, mientras que el euro cede un 2,3% a 1,0483. Y entre las emergentes destaca la fuerte depreciación de las divisas Latam (-6,5%), aunque el peso mexicano solo cae un 2%. Las expectativas de una menor demanda han afectado finalmente al precio de las materias primas, con descensos generalizados que vienen liderados por los metales industriales (-16%), seguidos de energía (-15%) y de productos agrícolas (-9%). En el caso del Brent, los temores recesivos se han visto contrarrestados con la incertidumbre sobre la oferta y la cotización baja un 4% a \$115/b, mientras que los metales preciosos hacen valer en cierta medida su condición de activo refugio (el oro retrocede un 2%).

La lectura final del PIB del 1T de EE.UU. se salda con una caída del 1,6% t/t anualizada (lastrada por un menor consumo personal). Con respecto al trimestre en curso, los indicadores de actividad real sugieren que la economía se habría desacelerado en mayo: la producción industrial prácticamente se estancó (+0,1% m/m) y las ventas minoristas cayeron un 0,3% m/m. Los indicadores de confianza del mes de junio apuntan a una mayor desaceleración de la actividad, con el PMI compuesto en 52,4, o el indicador de confianza del consumidor de la Universidad de Michigan en 50 puntos (mínimo histórico). En cuanto a la eurozona, la tercera estimación del PIB muestra una fuerte revisión al alza del crecimiento del 1T hasta el 0,6% t/t (3 décimas más que en la lectura anterior). En el caso de España, el crecimiento fue revisado a la baja una



décima hasta el 0,2% t/t. Con respecto al 2T, los datos de actividad real de abril ofrecen señales mixtas: la producción industrial creció un 0,4% m/m mientras que las ventas minoristas cayeron un 1,3% m/m. Por su parte, los indicadores de confianza de junio apuntan a una mayor debilidad de la demanda, con el PMI compuesto cayendo a 51,9, o el indicador de sentimiento económico de la CE en 104 puntos. En el caso de China, la producción industrial vuelve a terreno positivo en mayo y las ventas minoristas muestran algunas señales de mejora. Además, los PMI oficiales de junio han superado la barrera del 50. Por el lado de los precios, la inflación general aumentó 3 décimas en mayo en EE.UU. hasta el 8,6% y 7 décimas en la eurozona hasta el 8,1%.

La Fed anunció en su reunión de junio una subida del tipo de interés oficial de 75pb, como consecuencia directa del pésimo dato de inflación de mayo. Además, Powell señaló que probablemente en julio se produzca otro aumento de 75pb, cerrando el ejercicio en el 3,4% (frente al 1,9% previsto en marzo). Lo que se mantiene sin cambios es la reducción del balance: la Fed seguirá rebajando las tenencias de deuda al ritmo de 47.500 millones de dólares al mes hasta septiembre. El BCE, por su parte, decidió por unanimidad terminar con el programa de compra de activos públicos (APP) en julio y señaló una subida de 25pb para el mismo mes (abriendo la puerta a una subida de 50pb para su reunión de septiembre). Sin embargo, el organismo no concretó los detalles de su anticipado programa antifracturación (para aliviar las primas de riesgo), algo que el mercado no digirió bien y forzó al BCE a tener una reunión de emergencia para dejar claro su compromiso. El resto de bancos centrales también acometieron subidas generalizadas de los tipos de interés.

RENTA FIJA

En un contexto de extraordinaria volatilidad, el mercado de deuda soberana termina el mes con un fuerte repunte de los tipos de interés, que viene explicado fundamentalmente por la expectativa de políticas monetarias mucho más tensionadas para hacer retornar la inflación a los objetivos de los bancos centrales. Así, la rentabilidad del bono a 2 años sube 40pb en EE.UU. a 2,95% (tras haber tocado un máximo de 3,4%) y la del alemán 15pb a 0,65% (1,2% de máximo), mientras que los tipos a 10 años aumentan 17pb a 3,01% y 21pb a 1,34% respectivamente (vs máximos de 3,5% y 1,8%), con un aplanamiento de la curva americana que refleja un aumento de la probabilidad de recesión. En esta misma línea se explican los movimientos a la baja de las expectativas de inflación a largo plazo, de 30pb a 2,35% en EE.UU. y de 24pb a 2,03% en Alemania, mientras que son los tipos reales (con aumentos del orden de unos 45pb) los que lideran la subida de los tipos nominales a 10 años. El compromiso del BCE de hacer frente al riesgo de fragmentación de los mercados en la eurozona, aplicando la flexibilidad en la reinversión que daba el PEPP y con el mandato de crear un nuevo instrumento antifracturación, ha dado apoyo a la deuda periférica europea. Se ha conseguido así finalizar junio con un estrechamiento generalizado de las primas de riesgo: -18pb en Grecia a 228pb, -7pb en Italia a 193pb, -6pb en Portugal a 108pb y -2pb en España a 109pb. La rentabilidad del bono español a 10 años sube 20pb a 2,42% (tras tocar un máximo de 3,1%).

La mayor aversión al riesgo y la definitiva retirada del mercado de los bancos centrales se ponían de manifiesto en el crédito, con ampliaciones generalizadas de los diferenciales, especialmente en el segmento especulativo, lo que refleja la preocupación por un potencial aumento de las tasas de impago. En el mercado de contado los diferenciales aumentan 150pb en EE.UU. y 157pb en Europa (vs 27pb y 41pb respectivamente en el segmento con grado de inversión).

RENTA VARIABLE

El aumento de riesgo de recesión llevaba al índice mundial ACWI a nuevos mínimos anuales cerrando cerca de los mismos (-8,6% m/m), con los mercados desarrollados liderando las caídas y la práctica totalidad de las plazas en negativo (salvo Hong Kong y China, por mejora macro al finalizar las restricciones por Covid). El S&P500 entraba claramente en mercado bajista (retroceso mayor del 20% desde zona de máximos de enero), y el Stoxx600 se quedaba a las puertas de acompañarle, mientras que la bolsa nipona tenía un mejor comportamiento relativo (Topix -2,2%, Stoxx600 -8,2%, S&P500 -8,4%, Eurostoxx50 -8,8%). En Europa, destaca el buen comportamiento relativo de Reino Unido, y el malo de Italia y Alemania. En cuanto a emergentes, Latam (especialmente Brasil) lidera el retroceso (región y país con mejor rentabilidad anual acumulada) y Asia retrocede en menor medida (apoyado por las subidas de China y Hong Kong).

Las estimaciones de beneficios y ventas continúan revisándose al alza para este año y a la baja de cara a 2023 en EE.UU. y Europa pese a las dudas sobre crecimiento e inflación, especialmente en la última geografía. En la actualidad, las cifras de crecimiento de beneficios se sitúan en niveles de 11% en EE.UU. y 15,1% en Europa para 2022, 9,3% y 4,3% de cara a 2023, y 8,7% y 6% para 2024; en cuanto a las ventas, los niveles se sitúan en 11,7% y 12,2% en 2022, 4,7% y 1,6% en 2023, y 4,1% y 2,3% de cara a 2024, respectivamente. En todo caso, en las últimas semanas las revisiones de beneficios (compañías con revisiones al alza vs a la baja sobre el total) se han situado en terreno negativo y durante junio más compañías han rebajado sus expectativas de cara al 2T por presión en márgenes y, en algunos casos, en ventas.

Sectorialmente se observa cierto sesgo defensivo, con farmacéuticas, consumo estable y servicios de comunicación retrocediendo en menor medida en ambas geografías, mientras que en el lado negativo encontramos sectores de corte cíclico, destacando los relacionados con materias primas. Mejor comportamiento relativo de utilities e inmobiliarias americanas, a la inversa de lo que sucede con sus homólogas europeas, y movimiento de vuelta en el relativo de valor frente a crecimiento en junio tras la subida acumulada en el año.

INDICES RENTA VARIABLE

		Actual	Día	Ult. 7 días	MTD	YTD	Ult. 12 mes.
EUROPA	MSCI Europe	148,3	-0,70%	2,74%	-1,48%	-8,29%	-0,18%
	EUROSTOXX 50	3.789,2	-1,36%	3,88%	-0,36%	-11,85%	-6,91%
	UK	7.607,7	0,10%	1,65%	0,84%	3,02%	8,33%
	ALEMANIA	14.388,4	-1,29%	3,37%	2,06%	-9,42%	-7,29%
	FRANCIA	6.468,8	-1,43%	3,45%	-0,99%	-9,57%	-0,24%
	ESPAÑA	8.851,5	-0,89%	2,55%	3,11%	1,58%	-4,04%
	ITALIA	26.298,9	-1,72%	2,64%	2,80%	-15,01%	-14,36%
USA	S&P 500	4.132,2	-0,63%	4,84%	0,01%	-13,30%	-1,71%
	S&P 100	1.871,6	-0,38%	4,97%	-0,42%	-14,72%	-1,73%
	NASDAQ	12.081,4	-0,41%	7,25%	-2,05%	-22,78%	-12,13%
	DOW JONES	32.990,1	-0,67%	3,32%	0,04%	-9,21%	-4,46%
JAPÓN	NIKKEI	27.279,8	-0,33%	1,99%	1,61%	-5,25%	-6,41%
EMERGENTES (*)	GLOBAL	587,2	1,82%	5,91%	-1,86%	-5,61%	-7,13%
	EUROPA	31,1	-0,51%	-0,84%	-1,89%	-80,72%	-79,56%
	ASIA	455,9	2,42%	7,22%	-0,19%	-8,86%	-15,52%
	LATAM	2.295,2	0,25%	2,79%	4,64%	22,70%	10,21%
GLOBAL	MSCI MUNDIAL	2.791,0	-0,84%	4,12%	-0,16%	-13,64%	-6,32%

TIPOS DE INTERÉS

	USA	España	Alemania	UK	Japón
3 Meses	1,08	-0,46	-0,61	0,99	-0,08
1 Año	2,04	0,19	0,05	1,58	-0,09
3 Años	2,76	1,20	0,61	1,64	-0,06
5 Años	2,85	1,55	0,86	1,73	0,00
10 Años	2,87	2,24	1,14	2,13	0,24
30 Años	3,07	2,83	1,39	2,41	1,04

BONOS

	Valor	Día	Ult. 7 días	Mes	Año	Ult. 12 mes.
Monetario	142,6	-0,01%	-0,01%	-0,10%	-0,37%	-0,71%
Gobiernos	716,3	-0,66%	-1,17%	-1,86%	-10,62%	-10,58%
RF. Crédito IG	224,0	-0,35%	-0,42%	-1,29%	-9,15%	-9,32%
RF. Crédito HY	316,6	-0,04%	0,70%	-1,25%	-8,72%	-7,86%
RF. Emergente HC	463,3	-0,19%	1,73%	-3,15%	-4,69%	9,33%
RF. Emergente LC	116,7	0,15%	0,80%	-0,41%	-3,56%	-3,88%

DIVISAS

	Valor	Día	Semana	Mes	Año	Ult. 12 mes.
Eur/Dólar	1,07	-0,42%	-0,02%	1,79%	-5,59%	-11,96%
Eur/Yen	138,14	0,44%	1,45%	0,94%	5,51%	3,14%
Eur/Libra	0,85	-0,01%	-0,56%	1,58%	1,36%	-0,87%

MATERIAS PRIMAS

	Valor	Día	Ult. 7 días	Mes	Año	Ult. 12 mes.
Petróleo	122,8	0,96%	8,17%	12,35%	57,93%	76,42%
Oro	1837,4	-0,96%	-1,56%	-3,14%	0,45%	-3,49%
Metales	283,4	-1,23%	0,99%	-6,47%	1,60%	6,45%

31 de Mayo del 2022



CARTERA

- A 31 de Mayo de 2022 la rentabilidad neta acumulada es del -5,14 %
- El porcentaje de Renta Variable de la cartera es de un 15,67%
- El porcentaje de Renta Fija de la cartera a diversos plazos es de un 70,27%
- El porcentaje de Inversiones Alternativas de la cartera es de un 2,50 %
- El porcentaje en Activos Monetarios es 10,18%
- El porcentaje en cuenta corriente es 1,37%
- La TIR del Fondo 2,37%

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,

