

## FONDPOSTAL PENSIONES VI, FONDO DE PENSIONES

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

#### **Asistentes**

D. Antonio Muñoz García, Presidente  
D. Jorge Camarero Siguenza, Secretario Promotor  
D<sup>a</sup>. Elena González Díaz-Aguado, vocal Promotor  
D. Manuel Ruidiaz Hernaez, Presidente  
D. Raul Tomé Hernández, vocal Partícipe  
Dña. Dona Ana Sheila Mateos Canelo, vocal Partícipe  
D. Juan José Montesinos Serra, vocal Partícipe  
D. Juan Carlos Delgado Ulecia, vocal Partícipe  
D. Raul Tomé Hernández, vocal Partícipe

#### **Delegación de Voto**

D. Manuel Sandoval Pérez, vocal Promotor delega en  
D<sup>a</sup>. Elena González Díaz-Aguado, vocal Promotor  
D. Manuel Ruidiaz Hernaez, Presidente delega en  
D. Raul Tomé Hernández,

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

#### **Asistentes**

D. Félix García Martínez, vocal Partícipe  
D. Jesús San José Lobo, vocal Partícipe  
D. Eduardo Álvarez Moreno, vocal Promotor

### **Representación Entidad Gestora**

D. Juan Manuel Mier

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

En Madrid, siendo las 11:00 horas del día 15 de noviembre 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



5

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 25 de octubre 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 31/10/2022 ha sido del -9,82 por ciento. La distribución de activos es la siguiente: Renta fija 66,36 por ciento, renta variable 15,40 por ciento. Situándose la TIR en un 4,74 por ciento.

**ANALISIS MACRO**

La expectativa de una moderación en el proceso de tensionamiento monetario, tras la beligerancia de los bancos centrales de los últimos meses, y la marcha atrás en el plan británico de estímulo fiscal, con el nombramiento de un nuevo primer ministro más ortodoxo, han permitido un cierto respiro en los mercados financieros en el mes de octubre, con recuperación de los activos de riesgo y movimiento de vuelta en los tipos de la deuda soberana. En este contexto, el dólar perdía terreno, tanto frente a las divisas desarrolladas como frente a las emergentes. En el primer grupo destaca la apreciación de la libra, del 2,7%, mientras que el euro, que llegaba a recuperar la paridad, cierra en 0,9887 (+0,9%). En sentido contrario, la nueva intervención de las autoridades japonesas no ha impedido una caída adicional del yen (-2,6%), que ha llegado a mínimos desde 1990. Lo mismo cabe decir del yuan, que también cede un 2,6% a pesar de los intentos de las autoridades chinas de estabilizar la divisa, mientras que son las divisas Latam las que lideran la subida de emergentes (+1,7% el peso mexicano). En el mercado de materias primas destaca el sector de la energía, con subida del precio del crudo (+8,3% el Brent a \$93,3/b), en un mes en el que la OPEP+ acordaba una reducción de la producción de 2Mbpd, y caída del precio del gas natural (-35% en Europa) por las expectativas de una menor demanda de calefacción, buen nivel de almacenamiento y planes de la UE para poner un techo al precio. Por otro lado, suben ligeramente los productos agrícolas y ceden los metales industriales y preciosos (-1,5% el oro, que cae por séptimo mes consecutivo).

El PIB de EE.UU. creció ligeramente por encima de lo esperado en el 3T hasta el 2,6% (t/t anualizada), impulsado principalmente por el comercio exterior, confirmando así el carácter puramente técnico de la recesión del primer semestre. Con respecto al 4T, los datos de encuestas de confianza de octubre muestran debilidad en el sector manufacturero (con el ISM y PMI manufactureros rozando la zona de contracción) y también en el sector servicios (PMI compuesto por debajo de 50 por cuarto mes

consecutivo). En la eurozona, el PIB creció un 0,2% t/t en el 3T impulsado por los sorprendentes repuntes de Italia (0,5%) y Alemania (0,3%), mientras que España y Francia crecieron un 0,2%. Estas lecturas positivas contrastan con las encuestas de confianza que hemos conocido a lo largo del trimestre (en zona de contracción) y con los avances del mes de octubre (PMI compuesto en 47,1 y el indicador de sentimiento económico de la CE en 92,5). En China, el PIB del 3T se recupera más de lo previsto (3,9% t/t) debido principalmente al avance de la inversión en infraestructuras y de la producción industrial, aunque las ventas al por menor crecieron menos de lo esperado (lastradas por una política de Covid cero que el Partido Comunista no ha dado muestra de relajar en el congreso celebrado en octubre). Por el lado de los precios, la inflación general descendió una décima en EE.UU. hasta el 8,2% en septiembre, mientras que la subyacente aumentó tres décimas hasta el 6,6%. En cuanto a la zona euro, la general aumentó ocho décimas hasta el 10,7% y la subyacente dos décimas hasta el 5,0% en el mes de octubre.

Las actas de la Fed de septiembre reafirmaron el compromiso del comité de seguir en una senda agresiva de endurecimiento de la política monetaria, y de mantener ese nivel durante más tiempo, incluso cuando se vislumbran riesgos al crecimiento. El BCE, por su parte, subió por segunda vez los tipos de interés 75pb en su reunión de octubre, en línea con lo esperado, hasta dejar el tipo de interés de refinanciación en el 2% (su nivel más alto desde enero de 2009). En la rueda de prensa, la presidenta adelantó que la institución continuará subiendo los tipos de interés en las próximas reuniones, si bien no avanzó la magnitud de dichas subidas. Además, el organismo ha asegurado que modificará las TLTROs para ajustar el tipo de interés e impedir que la banca obtenga beneficios extraordinarios, y deja los detalles de la política de reinversiones del APP para la reunión de diciembre. Con todo, las expectativas de mercado han sufrido cambios significativos a lo largo del mes, aunque cierran con unos tipos terminales superiores a los del mes anterior en EE.UU. y estables en la zona euro. En cuanto al resto de bancos centrales, destacan principalmente las subidas de tipos en Canadá (+50pb) y en Latam.

## RENTA FIJA

Tras tocar máximos de más de una década, las rentabilidades de la deuda soberana de EE.UU. y Alemania retrocedían con mucha intensidad en la última semana, gracias al discurso moderado del BCE, la subida menor de la prevista del Banco de Canadá y algunas señales de la Fed de que podría moderar el ciclo alcista de tipos. Aun así, el mes se cierra en EE.UU. con aumentos de 20pb y 22pb de los tipos a 2 y 10 años, hasta 4,48% y 4,05%, mientras que en Europa el tipo a 2 años sube 18pb a 1,94% y el 10 años 3pb a 2,14%, lo que supone un significativo aplanamiento de la curva. Por otro lado, contrasta el movimiento a la baja de los tipos reales, ante la ralentización prevista del tensionamiento monetario, frente a la subida de las expectativas de inflación tras las sorpresas al alza de los últimos datos de precios. En el tramo largo las subidas son de 36pb en EE.UU. al 2,52% y de 27pb en Alemania a 2,36%. Por su parte, las primas de riesgo de la deuda periférica europea se han relajado por la cautela del BCE, que no ha

empezado a discutir todavía el final de la reinversión de los activos que vencen de su programa tradicional de compras APP, y las primeras manifestaciones, de tono ortodoxo, de la nueva primera ministra italiana. Finaliza así el mes con reducciones de las primas de riesgo de 27pb en Grecia (a 248pb), 25pb en Italia (a 216pb), 10pb en España (a 108pb) y 6pb en Portugal (a 101pb), al que Fitch ha elevado el rating de BBB a BBB+ con perspectiva estable. La rentabilidad del bono español a 10 años se modera 6pb a 3,23%.

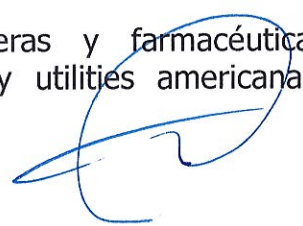
En línea con otros activos de riesgo, el crédito corporativo consigue cerrar el mes con un fuerte estrechamiento de los diferenciales en el mercado de derivados, de unos 20pb en la deuda con grado de inversión y 90pb en el segmento especulativo. En el mercado de contado, sin embargo, el comportamiento es más dispar y mejor en EE.UU. (-4pb en la deuda de más calidad y -66pb en la especulativa) que en Europa (+11pb y -38pb respectivamente).

## RENTA VARIABLE

Las expectativas de cambio de rumbo de los bancos centrales ante el deterioro del entorno macro ha permitido la recuperación de las bolsas de los niveles mínimos alcanzados el mes pasado. El índice mundial ACWI sube un 6% (acumula -22,3% en el año) y la volatilidad retrocede al 26%, con las bolsas desarrolladas liderando la recuperación (S&P500 8%, Stoxx600 6,3%, Topix 5,1%). En Europa destacan las subidas de Alemania, Francia y periféricos, mientras que Reino Unido y Suiza quedan más rezagados. Emergentes, sin embargo, presionado por la fuerte caída de China y Hong Kong (decepción del congreso comunista) finaliza el mes en negativo, aunque destacan las subidas de Europa Emergente (Turquía) y Latam (en esta ocasión con México a la cabeza).

Las dudas sobre el crecimiento continúan reflejándose en revisiones a la baja de las estimaciones de beneficios, destacando este último mes las de EE.UU. para el 2022 y las de Europa de cara a 2023 (alzas en Europa para 2022). Así, se mantiene la tendencia reciente de revisiones a la baja en EE.UU. concentradas en 2022-23 y en Europa más bien de cara a 2023-24. Actualmente las cifras de crecimiento de beneficios se sitúan en niveles de 8,5% en EE.UU. y 18,1% en Europa para 2022, 6,6% y 2,2% de cara a 2023, y 9% y 5,8% para 2024. La temporada de resultados del 2T se está saldando con crecimientos de beneficios secuencialmente menores en ambas regiones, pero con sorpresas positivas por encima de la media histórica (70% EEUU y 53% en Europa) y crecimientos del 3,9% y 29,6% respectivamente, mientras que en ventas las cifras correspondientes son de 56% y 72%, 11,3% y 29%. Sin embargo, sus guías de cara al 2S y el 2023 están siendo mixtas, con múltiples referencias a presión en márgenes, debilidad de la demanda, mayores costes energéticos (Alcoa, General Electric, Ford, Meta), y recortes de plantilla (Meta, Google, Philips) y capex.

Sectorialmente, buen comportamiento de cíclicos, financieras y farmacéuticas americanas, mientras que el sector inmobiliario, consumo, y utilities americanas,



quedan más rezagados. Tecnología, pese al retroceso reciente por la decepción de resultados de algunas mega-caps, con guías apuntando a debilidad de la demanda, caída de márgenes y acumulación de inventarios (semis), ha finalizado el mes prácticamente en línea con sus índices geográficos respectivos.

INDICES RENTA VARIABLE		Actual	Día	Ult. 7 días	MTD	YTD	Ult. 12 mes.
EUROPA	MSCI Europe	139,3	0,57%	1,61%	0,57%	-13,87%	-11,54%
	EUROSTOXX 50	3.651,0	0,93%	1,83%	0,93%	-15,06%	-14,10%
	UK	7.186,2	1,29%	2,46%	1,29%	-2,69%	-0,71%
	ALEMANIA	13.338,7	0,64%	2,19%	0,64%	-16,03%	-14,98%
	FRANCIA	6.328,3	0,98%	1,24%	0,98%	-11,53%	-7,35%
	ESPAÑA	7.999,0	0,53%	2,62%	0,53%	-8,20%	-11,69%
ITALIA	22.526,7	0,58%	1,53%	0,58%	-27,20%	-27,36%	
USA	S&P 500	3.856,1	-0,41%	-0,08%	-0,41%	-19,09%	-16,27%
	S&P 100	1.728,7	-0,68%	-1,26%	-0,68%	-21,23%	-18,53%
	NASDAQ	10.890,9	-0,89%	-2,75%	-0,89%	-30,39%	-29,73%
	DOW JONES	32.653,2	-0,24%	2,56%	-0,24%	-10,14%	-8,84%
JAPÓN	NIKKEI	27.678,9	0,33%	1,57%	0,33%	-3,86%	-4,20%
EMERGENTES (1)	GLOBAL	521,9	2,42%	3,23%	2,42%	-16,10%	-16,67%
	EUROPA	26,2	0,41%	5,95%	0,41%	-83,78%	-85,52%
	ASIA	362,4	3,23%	3,74%	3,23%	-27,55%	-28,73%
	LATAM	2.343,4	2,90%	6,02%	2,90%	25,27%	28,24%
GLOBAL	MSCI MUNDIAL	2.546,4	-0,05%	0,35%	-0,05%	-21,21%	-19,79%

	TIPOS DE INTERÉS				
	USA	España	Alemania	UK	Japón
3 Meses	4,07	1,10	1,03	2,85	-0,09
1 Año	4,70	2,27	2,11	2,90	-0,10
3 Años	4,46	2,40	1,92	3,16	-0,03
5 Años	4,24	2,60	2,01	3,41	0,08
10 Años	4,04	3,24	2,14	3,47	0,25
30 Años	4,11	3,76	2,15	3,61	1,54

	BONOS					
	Valor	Día	Ult. 7 días	Mes	Año	Ult. 12 mes.
Monetario	142,1	0,00%	-0,01%	0,00%	-0,77%	-0,87%
Gobernos	669,5	0,17%	0,36%	0,17%	-16,46%	-16,36%
RF. Crédito IG	210,2	0,27%	0,75%	0,27%	-14,75%	-14,73%
RF. Crédito HY	299,2	0,32%	1,91%	0,32%	-13,74%	-13,50%
RF. Emergente HC	489,3	0,63%	3,71%	0,63%	0,64%	3,41%
RF. Emergente LC	115,5	0,49%	1,09%	0,49%	-4,55%	-5,01%

	DIVISAS					
	Valor	Día	Semana	Mes	Año	Ult. 12 mes.
Eur/Dólar	0,99	-0,05%	-0,89%	-0,05%	-13,13%	-14,54%
Eur/Yen	146,39	-0,41%	-0,73%	-0,41%	11,82%	11,04%
Eur/Libra	0,86	-0,28%	-1,04%	-0,24%	2,31%	1,82%

	MATERIAS PRIMAS					
	Valor	Día	Ult. 7 días	Mes	Año	Ult. 12 mes.
Petróleo	94,7	-0,19%	1,21%	-0,19%	21,69%	12,17%
Oro	1648,0	0,88%	-0,31%	0,88%	-9,91%	-7,59%
Metales	224,4	0,00%	0,00%	0,00%	-19,55%	-19,03%

Bloomberg

1 noviembre del 2022

## CARTERA

- A 31 de Octubre de 2022 la rentabilidad neta acumulada es del -9,82 %
- El porcentaje de Renta Variable de la cartera es de un 15,40 %
- El porcentaje de Renta Fija de la cartera a diversos plazos es de un 66,36%
- El porcentaje de Inversiones Alternativas de la cartera es de un 2,67 %
- El porcentaje en Activos Monetarios es 14,21 %
- El porcentaje en cuenta corriente es 1,35 %
- La TIR del Fondo 4,74%

### 3. Informe Revisión Financiera Actuarial

D. Raúl Martín Herrero, en representación de Consultora de Pensiones y Previsión Social, Sociedad de Asesores S.L., proceden a la presentación ante la Comisión de Control del Informe de Revisión Financiero-Actuarial correspondiente al ejercicio 2021, sin que de las Conclusiones y Recomendaciones del mismo se desprenda la existencia de salvedades u observaciones de mención especial, habida cuenta que, en relación con los aspectos actuariales, el funcionamiento del régimen financiero-actuarial del Plan se ha ajustado a sus especificaciones; y que, en relación con los aspectos financieros, la revisión pone de manifiesto haberse ejecutado conforme a lo establecido en la legislación vigente, la DPPI y las directrices de la Comisión de Control.

### 4. Varios

No se plantea cuestión alguna.

### 5. 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,

