

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, vocal Partícipe
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

Deleación 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. Eduardo Álvarez Moreno, vocal Promotor

Representación Entidad Gestora

D. Eloy Blanco Lobo
D. Olivier Vauzelle

En Madrid, siendo las 11:00 horas del día 16 de febrero de 2023, 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 24 de enero de 2023.

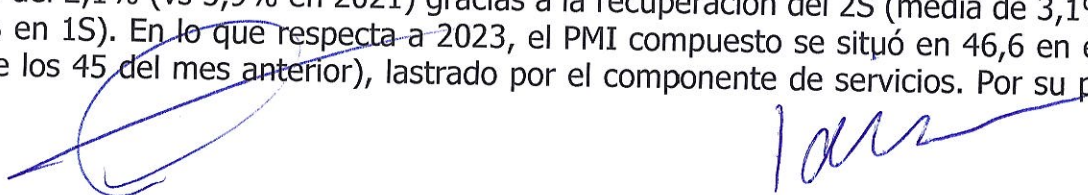
2. Informes y Propuestas de los Analistas de Inversiones de la Entidad Gestora. Acuerdos en materia de Inversión.

En cuanto a la situación del Fondo, los analistas informan que la rentabilidad acumulada desde el inicio del ejercicio hasta el 31/01/2023 ha sido del 1,86 por ciento. La distribución de activos es la siguiente: Renta fija 46,85 por ciento, renta variable 18,85 por ciento. Situándose la TIR en un 4,80 por ciento.

ANALISIS MACRO

El año ha comenzado con optimismo en los mercados ante la posibilidad de un aterrizaje suave de la economía mundial, ayudado por una reducción de las presiones inflacionistas y expectativas de menor agresividad de los bancos centrales, un invierno más cálido de lo previsto en Europa y la reapertura de China tras el fin de la política de Covid cero. Así, enero termina con retornos positivos tanto en los mercados de renta variable como en los de renta fija. El mayor apetito por el riesgo y la situación más avanzada de EE.UU. en el ciclo de subida de tipos se han traducido en una nueva depreciación del dólar, tanto frente a las divisas desarrolladas como, sobre todo, frente a las emergentes. Entre las primeras, el euro consigue recuperar la cota de 1,09 dólares aunque cierra el mes en 1,0863 (+1,5%), mientras que el yen frena su apreciación al no haber nuevos cambios en la política de control de la curva de tipos del Banco de Japón. Y entre las emergentes, destaca la fuerte recuperación de las divisas Latam (+3,5% el peso mexicano), de las asiáticas (+2,1% el yuan) y del rublo (+5,7%), mientras que la lira turca se deprecia un 0,6%. En cuanto al mercado de materias primas, la menor demanda de energía en Europa se refleja sobre todo en el precio del gas natural, que cae fuertemente (-25% a €57/Mwh) por segundo mes consecutivo. El Brent, sin embargo, se mantiene prácticamente sin cambios (+0,5% a \$85,4/b). Por el contrario, los metales industriales se benefician de la mejora de las expectativas de la demanda china (+10% el cobre) y los metales preciosos de la caída de los tipos de interés reales (+5,7% el oro).

El crecimiento del PIB de EE.UU. del 4T fue del 2,9% (t/t anualizada), impulsado por el consumo privado, la demanda externa y los inventarios (que consiguieron amortiguar la caída de la inversión residencial). Con todo, el año 2022 cierra con un crecimiento medio del 2,1% (vs 5,9% en 2021) gracias a la recuperación del 2S (media de 3,1%. vs -1,1% en 1S). En lo que respecta a 2023, el PMI compuesto se situó en 46,6 en enero (desde los 45 del mes anterior), lastrado por el componente de servicios. Por su parte,



el PIB de la eurozona se desaceleró en el 4T hasta el 0,1% t/t, cerrando el ejercicio 2022 con un crecimiento del 3,5% (vs 5,3% en 2021). Por países, destaca la caída trimestral de Alemania en el 4T (-0,1%) y la robustez de la economía española (+0,2%), que repite un crecimiento en 2022 del 5,5% (recuperando prácticamente los niveles prepandemia). De cara al 1T de 2023, el PMI compuesto salió de la zona de contracción, registrando una lectura de 50,2 en enero (frente a 49,3 de diciembre), impulsado por el sector servicios. En China, el PIB se estancó en el 4T, reflejando los efectos del Covid, inicialmente por las restricciones a la actividad y en diciembre por el aumento de casos. El año cierra así con un crecimiento medio anual del 3% vs 8,4% en 2021. En todo caso, los datos de diciembre han sido mejores de lo esperado y se espera que el pico de infecciones se produzca en enero, coincidiendo con las vacaciones del Año Nuevo. Por el lado de los precios, la inflación general de diciembre retrocedió seis décimas en EE.UU. (6,5%) y nueve en la eurozona (9,2%), mientras que el componente subyacente se redujo tres décimas en EE.UU. (5,7%) y aumentó dos décimas en la eurozona (5,2%).

En enero conocimos las minutas de la reunión de la Fed de diciembre, donde los participantes reiteraron su compromiso de mantener los tipos de interés en niveles restrictivos tanto como sea necesario para conseguir que la inflación converja al 2%. Asimismo, el comité se mostró preocupado por la robustez del mercado laboral (con una tasa de paro cercana a mínimos históricos) y la relajación de las condiciones financieras (dificultando la transmisión de la política monetaria). La próxima reunión de política monetaria tendrá lugar a comienzos de febrero, en la que el mercado espera una desaceleración en el ritmo de las subidas hasta los 25pb. Con respecto al BCE, tanto las comparecencias de la presidenta Lagarde como las minutas de la reunión de diciembre anticipan un entorno más restrictivo en los próximos meses, desafiando las expectativas del mercado (que espera una subida de tipos de 50pb en febrero, pero una ralentización posterior). El resto de bancos centrales ha continuado con la senda de subidas de tipos, como es el caso de Canadá (+25pb hasta 4,50%) o Colombia (+75pb hasta 12,75%).

RENTA FIJA

Pese al tono agresivo de la Fed y, especialmente, del BCE en las últimas semanas, el mercado de deuda soberana ha seguido descontando un escenario de desaceleración económica, con inflación a la baja y agotamiento del ciclo de subidas de tipos oficiales. Así, aun en un contexto de elevada oferta de papel de los gobiernos, hemos visto un descenso generalizado de las rentabilidades de los bonos, aunque menos intensas en el tramo corto, sobre todo de la curva alemana. El tipo a 2 años alemán baja 11pb a 2,65%, mientras que el 10 años cede 29pb a 2,29% de la mano tanto del tipo real como de las expectativas de inflación (-13pb a 2,14%), con nuevos mínimos desde 1992 en la pendiente de la curva. Y en EE.UU. las caídas son mayores, reduciéndose aún más los diferenciales entre ambos mercados, de 22pb en el bono a 2 años a 4,20% y de 37pb en el 10 años a 3,51%, en este caso sobre todo de la mano del tipo real ya que las expectativas de inflación apenas bajan 6pb a 2,25%. En cuanto a la deuda

periférica europea, sorprende con una fuerte demanda a pesar del mensaje más duro del BCE tanto sobre tipos como sobre su programa de compras. El mes termina así con un estrechamiento de las primas de riesgo, con Italia a la cabeza (-27pb a 187pb), seguida de Portugal (-11pb a 90pb), España (-10pb a 100pb) y Grecia (-4pb a 202pb). La rentabilidad del bono español a 10 años baja 38pb a 3,28%.

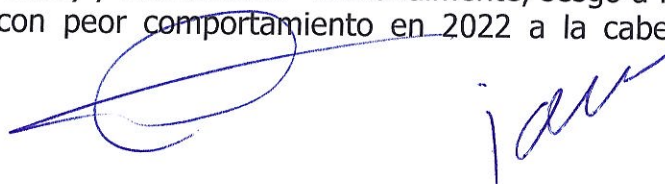
El crédito también ha mostrado un buen comportamiento relativo, en un contexto en el que la mayoría de los fundamentales empresariales se muestran sólidos, con reducción generalizada de los diferenciales. Destaca en particular la deuda especulativa en el mercado de derivados (-55pb en EE.UU. y -60pb en Europa) frente al de contado (-34pb y -38pb respectivamente), mientras que en la deuda de mayor calidad el estrechamiento es algo mayor en el mercado de contado (-16pb en EE.UU. y -13pb en Europa que en el de derivados (con sendas caídas de -10pb y -11pb).

RENTA VARIABLE

Fuerte subida de las bolsas apoyadas por los menores temores recesivos y la reapertura china. El MSCI World se anotaba un 7,1% con desarrollados y emergentes subiendo en igual medida (emergentes a la cabeza en dólares por la apreciación de sus divisas). En desarrollados destaca la fortaleza de Europa, en especial de las grandes compañías (Eurostoxx50 9,7%, Stoxx600 6,7%, S&P500 6,2%, Topix 4,4%) con Francia, Alemania y periféricos a la cabeza, seguidos de los mercados más cíclicos y de elevada duración (Holanda, Suecia), mientras que los más defensivos (Reino Unido, Suiza) quedan más rezagados. En emergentes Asia queda a la cabeza en moneda local, seguida de Latam, y destacan las subidas de México, Hong Kong, Corea y Taiwán, mientras que India y algunas plazas del SE asiático (los mejores en 2022) retroceden.

Las dudas sobre el crecimiento continúan reflejándose en revisiones a la baja en el mes de las estimaciones de beneficios a 12 meses vista, aunque ligeramente al alza de cara a 2024. En EE.UU. las revisiones a la baja son más significativas para 2023 y en Europa para 2022. Actualmente se sitúan en niveles de 7,4% en EE.UU. y 18% en Europa para 2022, 2,4% y 1,9% de cara a 2023, y 10,6% y 6,9% para 2024. La temporada de resultados del 4T22 en EE.UU. está siendo relativamente floja, baten menos compañías y por menos (sólo llevamos un 30% publicado). Así, tan solo el 70% de las compañías ha sorprendido positivamente en beneficios vs la media del 77% de los últimos 5 años y del 73% de los últimos 10 años, y en agregado la sorpresa ha sido del 3,2% vs las medias de 8,6% y 6,4% (5 y 10 años respectivamente). A esto se unen previsiones más cautas de cara al 2023 por parte varias compañías y los continuos anuncios de recorte de plantilla, con especial incidencia en el sector tecnológico (Microsoft, IBM). En Europa, donde la campaña de resultados acaba de empezar, las sorpresas positivas en beneficios se sitúan en tan solo el 48%.

Por factores destaca la subida de crecimiento y la debilidad de los defensivos (baja volatilidad y elevado dividendo) y momentum. Sectorialmente, sesgo a favor de cíclicos y con algunos sectores con peor comportamiento en 2022 a la cabeza (tecnología,



servicios de comunicación, consumo discrecional e inmobiliarias), a los que se une el sector financiero. Por el lado negativo defensivos (farmacéuticas, consumo estable y utilities) y energía. Fuerte subida del índice FANG+ y del SOX.

		INDICES RENTA VARIABLE					
		Actual	Día	Ult. 7 días	MTD	YTD	Ult. 12 mes.
EUROPA	MSCI Europe	153.6	-0.92%	-0.56%	1.03%	7.82%	-2.81%
	EUROSTOXX 50	4,197.9	-1.23%	-1.41%	0.83%	10.66%	-0.15%
	UK	7,882.5	-0.36%	-0.24%	1.43%	5.78%	3.13%
	ALEMANIA	15,308.0	-1.39%	-1.09%	1.19%	9.94%	-1.12%
	FRANCIA	7,129.7	-0.82%	-1.44%	0.67%	10.13%	-0.02%
	ESPAÑA	9,117.4	-1.36%	-1.17%	0.92%	10.79%	3.06%
	ITALIA	27,268.2	-0.86%	1.18%	2.51%	15.02%	0.51%
USA	S&P 500	4,090.5	0.22%	-1.11%	0.34%	6.54%	-10.83%
	S&P 100	1,831.8	0.05%	-1.24%	0.86%	7.18%	-13.28%
	NASDAQ	11,718.1	-0.61%	-2.41%	1.15%	11.96%	-19.13%
	DOW JONES	33,869.3	0.50%	-0.17%	-0.64%	2.18%	-5.31%
JAPON	NIKKEI	27,671.0	0.31%	0.59%	1.26%	6.04%	0.33%
EMERGENTES (V)	GLOBAL	557.6	-0.20%	-0.52%	-0.24%	4.84%	-11.71%
	EUROPA	31.1	-1.91%	-2.00%	-0.85%	5.75%	-80.45%
	ASIA	437.4	-0.66%	-1.18%	0.58%	10.30%	-11.31%
	LATAM	2,063.8	1.02%	-0.93%	-3.94%	3.87%	1.29%
GLOBAL	MSCI MUNDIAL	2,783.9	-0.24%	-1.31%	-0.04%	6.96%	-10.91%

		MATERIAS PRIMAS					
		Valor	Día	Ult. 7 días	Mes	Año	Ult. 12 mes.
Petróleo		86.4	2.24%	8.07%	2.25%	0.56%	-5.64%
Oro		1865.6	0.20%	0.03%	-3.26%	2.28%	1.76%
Metales		135.0	-1.14%	-3.31%	-5.56%	8.27%	-3.61%

		TIPOS DE INTERÉS				
		USA	España	Alemania	UK	Japón
3 Meses		4.73	2.54	2.58	4.08	-0.16
1 Año		4.87	3.02	2.94	3.71	-0.10
3 Años		4.20	3.03	2.49	3.31	0.00
5 Años		3.92	3.00	2.40	3.34	0.22
10 Años		3.73	3.31	2.36	3.40	0.50
30 Años		3.82	3.78	2.32	3.81	1.60

		BONOS					
		Valor	Día	Ult. 7 días	Mes	Año	Ult. 12 mes.
Monetario		142.5	-0.01%	0.01%	0.04%	0.13%	-0.36%
Crédito		216.5	-0.36%	-0.85%	0.11%	2.13%	-9.46%
Gobiernos		666.6	-0.46%	-1.15%	-0.36%	1.70%	-14.07%
RF Emergente		1048.4	-0.48%	-1.59%	0.37%	2.50%	-8.86%
High Yield		319.9	-0.25%	-0.23%	0.96%	4.21%	-5.06%

		DIVISAS					
		Valor	Día	Semana	Mes	Año	Ult. 12 mes.
Eur/Dólar		1.07	-0.58%	-1.08%	-1.70%	-0.25%	-6.54%
Eur/Yen		140.39	-0.66%	-0.87%	-0.66%	-0.01%	6.37%
Eur/Libra		0.89	-0.08%	-1.14%	0.42%	0.00%	4.88%

* Rentabilidades expresadas en euros en rv emergente

* Datos de cierre 10-feb.-23

CARTERA

- A 31 de Enero de 2023 la rentabilidad neta acumulada es del 1,86 %
- El porcentaje de Renta Variable de la cartera es de un 18,85 %
- El porcentaje de Renta Fija de la cartera a diversos plazos es de un 46,85%
- El porcentaje de Inversiones Alternativas de la cartera es de un 4,67 %
- El porcentaje en Activos Monetarios es 14,79 %
- El porcentaje en cuenta corriente es 14,84%
- La TIR del Fondo 4,80%

3. Varios

Se acuerda, finalmente, fijar las próximas comisiones de control para los días 19 de abril y 17 de mayo.

4. Ruegos y Preguntas

Y sin más asuntos que tratar en este punto del orden del día, siendo las 11:56 se levanta la sesión en el lugar y fecha al principio indicados

El Secretario,

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'J. A. ...', with a small checkmark to its right.

Vº Bº

El Presidente,

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'Antonio ...', with a large circular flourish around the name.