

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 Ruidíaz 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

Delegación de Voto

D. Manuel Sandoval Pérez, vocal Promotor
Delega en D^a. Elena González Díaz-Aguado
D^a. Ana Sheila Mateos Canelo, vocal Partícipe
Delega en D. Manuel Ruidíaz Hernaez

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
D. Olivier Vauzelle

En Madrid, siendo las 10:00 horas del día 22 de marzo 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 16 de febrero 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 28/02/2023 ha sido del 0,95 por ciento. La distribución de activos es la siguiente: Renta fija 38,94 por ciento, renta variable 19,80 por ciento. Situándose la TIR en un 4,79 por ciento.

ANALISIS MACRO

Pese a las buenas cifras de crecimiento publicadas en febrero, el pesimismo vuelve a los mercados al constatarse al mismo tiempo que la inflación se mantiene más alta de lo esperado y que los bancos centrales podrían tener que implementar una política monetaria más restrictiva. El mes termina así con un fuerte revés en el mercado de deuda soberana y con fatiga en los activos de riesgo tras el buen comienzo de año. En cuanto a las divisas, las expectativas de mayor firmeza de la Fed han dado apoyo al dólar que, después de tres meses de caída, se recupera tanto frente a las divisas desarrolladas como frente a las emergentes. Entre las primeras, las mayores correcciones (del 4-5%) las sufren las divisas ligadas al precio de las materias primas y el yen, mientras que el euro se deprecia un 2,6% a 1,0576. Y entre las emergentes destaca, por un lado, la fuerte caída del rublo (-6,2%) y, por otro, la apreciación del peso mexicano (+2,9%) ante la nueva subida de tipos de Banxico de 50pb. El yuan, por su parte, pierde un 2,6%, y la lira turca apenas cede un 0,4%. En el mercado de materias primas las caídas han sido generalizadas y han venido lideradas por los metales industriales. En el sector de la energía, el Brent cae un 3,4% a \$82,5/b por las perspectivas de un mayor endurecimiento monetario, que han pesado más que la mejora de la demanda china y los planes de Rusia de recortar la producción de crudo en marzo en 0,5Mbps. Y el precio del gas europeo vuelve a retroceder (-18,6%) a niveles de €46,67/MWh, mínimos desde ago-21. Por último, el oro cae un 5,3% afectado por la subida de los tipos reales.

Se corrige ligeramente a la baja el crecimiento del PIB de EE.UU. para el 4T22 hasta el 2,7% anualizado, cerrando el año 2022 en el 2,1%. En lo que respecta al 1T de 2023, las ventas minoristas han repuntado notablemente en enero (+3% frente a -1,1% en diciembre), mientras que la producción industrial se comportó ligeramente peor de lo esperado. Este mayor dinamismo del sector servicios también se ha visto reflejado en

los datos de confianza de febrero, con el PMI compuesto volviendo a terreno positivo (50,2). Por el lado del mercado laboral, la economía también mostró un fuerte dinamismo en enero, añadiendo 517 mil trabajadores. En la eurozona, la segunda estimación del PIB del 4T confirma el avance del 0,1% y 2022 se salda con un crecimiento del 3,5%. Por países, destaca la revisión a la baja del PIB de Alemania en el 4T (de -0,2% a -0,4% t/t). Al igual que en EE.UU., la confianza de los agentes mejoró en febrero (PMI compuesto en 52,3) gracias a la robustez del sector servicios. 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 al alza, con el PMI manufacturero de Caixin en 51,6. Por el lado de los precios, tanto la inflación general de EE.UU. como la subyacente cayeron una décima en enero hasta el 6,4% y 5,6%, respectivamente. En la eurozona, la inflación general se redujo en seis décimas hasta el 8,6%, mientras que la subyacente aumentó una décima hasta el 5,3%.

La Fed subió los tipos de interés en 25pb hasta la horquilla del 4,5-4,75%, pero sorprendió por su tono dovish en la rueda de prensa, insinuando que el proceso desinflacionista había comenzado, y dejando entrever que si la inflación bajaba al ritmo que esperaba el mercado entonces se justificaría una reducción de los tipos. Sin embargo, los fuertes datos del mercado laboral que hemos conocido a lo largo del mes, así como la sorpresa al alza del deflactor del consumo subyacente, han hecho que el mercado reajuste sus expectativas de política monetaria, descartando una bajada de tipos en 2023. Por su parte, el BCE subió los tipos de interés en 50pb y anunció otra subida de 50pb para su reunión de marzo, lo que deja la tasa de depósito en el 2,5% a cierre de febrero. En línea con la retórica inicial de la Fed, Lagarde admitió en la rueda de prensa que los riesgos inflacionistas estaban más balanceados, en un contexto de menores precios en los mercados energéticos. El mercado, por su parte, ha ajustado al alza sus expectativas de subidas de tipos hasta el 3,75% dado el repunte que se aprecia en la inflación subyacente. Con respecto al resto de bancos centrales, subidas generalizadas del orden de 25-50pb, con la excepción del Banco Central de Turquía, que volvía a bajar los tipos de interés en 50pb hasta el 8,5%.

RENTA FIJA

Las sorpresas al alza en los datos de inflación y las expectativas de tipos oficiales más altos durante más tiempo han tenido un fuerte impacto en la deuda soberana de mayor calidad, especialmente en EE.UU. y sobre todo en el tramo corto de la curva, más sensible a la política monetaria. Los tipos a 2 y 10 años han subido 61pb y 41pb respectivamente a 4,82% y 3,92%, con el movimiento impulsado en este último tramo tanto por los tipos reales (+28pb) como por las expectativas de inflación (+13pb a 2,38%). Mientras tanto, en Alemania las subidas han sido de 49pb en el bono a 2 años a 3,14% y de 37pb en la deuda a 10 años a 2,65%, explicándose el avance en este último caso exclusivamente por las expectativas de inflación, que aumentan 37pb a 2,51%. Febrero cierra así con ampliación de los diferenciales de tipos entre EE.UU. y Alemania y aplanamiento de las curvas (la pendiente 2-10 años americana alcanza

mínimos desde 1981 de -90pb). En cuanto la deuda periférica europea, que había comenzado el mes con un fuerte estrechamiento de las primas de riesgo, termina sin muchos cambios excepto en la deuda griega, que reduce su prima 23pb a 179pb. El resto se reducen en menor medida, -4pb en Italia y Portugal, a 183pb y 86pb respectivamente, y en España -5pb a 95pb. Por lo que respecta a España, cabe destacar que la UE autorizaba el tercer desembolso del NGEU (€6mm de subvenciones), respaldado por las reformas del 1S22. El tipo del bono español a 10 años cierra el mes en 3,60% con un repunte de 32pb.

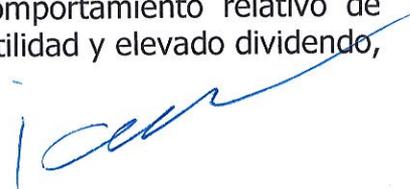
El mercado de crédito, que venía apostando por un escenario de inflación a la baja y aterrizaje suave de la economía, ha empezado a dar señales de nerviosismo, especialmente en el mercado de derivados. Aun así, el mes cierra con unos diferenciales muy estables en todos los mercados, segmentos y geografías, excepto en la deuda especulativa de EE.UU. en el mercado de derivados (+33pb), que contrasta con el retroceso de 22pb de dicho segmento en contado en el caso europeo.

RENTA VARIABLE

La subida de los tipos terminales descontados por el mercado ha presionado a las bolsas (MSCI World -3%), viéndose menos afectados las desarrolladas gracias al mejor comportamiento relativo de Europa (Eurostoxx50 1,8%, Stoxx600 1,7%, Topix 0,9%, S&P500 -2,6%), donde la mayoría de plazas han conseguido finalizar el mes en terreno positivo gracias a la mejora de los datos de actividad y una valoración menos exigente (tan solo algún mercado más caro, como Suiza, retrocede). En emergentes, Latam y Asia retroceden en igual medida (5% en moneda local y 6,5% en dólares), y tan solo Europa Emergente logra finalizar el mes en positivo. Destacan las caídas de Hong Kong y Brasil, y las subidas de Chile, Taiwán y Shanghai.

Ligera revisión a la baja de las estimaciones de beneficios para este año en EE.UU., y al alza en ventas en ambas geografías. Primeras estimaciones para 2025 cerca de típicos niveles de arranque de 10% para EE.UU. y 7% para Europa. Actualmente las cifras de crecimiento de beneficios se sitúan en niveles de 0,3% en EE.UU. y 2% en Europa para 2023, 11,8% y 7,3% para 2024, y 10,5% y 7,4% para 2025. Con la temporada de resultados del 4T22 en EE.UU. en los compases finales, se mantiene la tendencia de cierta debilidad, con menos compañías batiendo las expectativas de consenso y por menor margen. Así, tan solo el 68% de las compañías ha sorprendido positivamente en beneficios vs medias de 77% y 73% de los últimos 5 y 10 años respectivamente, y en agregado la sorpresa ha sido de tan solo el 2% vs medias de 8,6% y 6,4%, reportando un retroceso del 2% a/a. En Europa (60% de la temporada avanzada) el 58% de las compañías sorprendía al alza, con un crecimiento del 1% a/a (-6% ex-energía). Las compañías continúan mostrándose cautas de cara al 2023, apuntando a menores márgenes y debilidad de la demanda pese a la reapertura de China.

Todos los factores en negativo en el mes, con mejor comportamiento relativo de crecimiento y calidad, mientras que momentum, mínima volatilidad y elevado dividendo,



vuelven a ser los más rezagados. Sectorialmente, sesgo a favor de cíclicos (industriales, tecnología y consumo) y financieros en agregados mundiales, y peor de inmobiliarias y farmacéuticas. Comportamiento dispar de algunos sectores entre las principales geografías, con energía, utilities y comunicaciones a la cola en EE.UU. vs a la cabeza en Europa, y a la inversa en el caso de tecnología.

INDICES RENTA VARIABLE							
		Actual	Día	Ult. 7 días	MTD	YTD	Ult. 12 mes.
EUROPA	MSCI Europe	155.7	0.91%	1.43%	0.72%	9.26%	4.30%
	EUROSTOXX 50	4,294.8	1.28%	2.78%	1.33%	13.21%	12.41%
	UK	7,947.1	0.04%	0.87%	0.90%	6.65%	6.97%
	ALEMANIA	15,578.4	1.64%	2.42%	1.39%	11.88%	11.27%
	FRANCIA	7,348.1	0.88%	2.24%	1.10%	13.51%	13.08%
	ESPAÑA	9,464.2	1.47%	2.85%	0.74%	15.01%	13.74%
ITALIA	27,825.1	1.56%	3.11%	1.26%	17.37%	13.41%	
USA	S&P 500	4,045.6	1.61%	1.90%	1.90%	5.37%	-7.77%
	S&P 100	1,811.0	1.77%	1.95%	1.88%	5.96%	-9.97%
	NASDAQ	11,689.0	1.97%	2.58%	2.04%	11.68%	-15.00%
	DOW JONES	33,391.0	1.17%	1.75%	2.25%	0.74%	-1.48%
JAPÓN	NIKKEI	27,927.5	1.56%	1.73%	1.76%	7.02%	5.81%
EMERGENTES (2)	GLOBAL	550.4	0.90%	1.27%	2.55%	3.49%	-10.79%
	EUROPA	31.5	0.12%	1.69%	-0.51%	7.01%	-61.83%
	ASIA	424.3	0.26%	1.07%	2.79%	7.00%	-11.81%
	LATAM	2,085.0	0.69%	0.21%	1.16%	4.93%	-3.38%
GLOBAL	MSCI MUNDIAL	2,758.0	1.41%	1.89%	1.60%	5.97%	-6.96%

TIPOS DE INTERÉS						
		USA	España	Alemania	UK	Japón
	3 Meses	4.84	2.68	2.70	4.09	-0.16
	1 Año	5.00	3.23	3.30	4.10	-0.07
	3 Años	4.60	3.42	3.03	3.72	-0.02
	5 Años	4.25	3.43	2.84	3.65	0.20
	10 Años	3.95	3.66	2.72	3.85	0.51
	30 Años	3.88	4.07	2.66	4.21	1.43

BONOS						
	Valor	Día	Ult. 7 días	Mes	Año	Ult. 12 mes.
Monetario	142.6	0.00%	0.02%	0.01%	0.20%	-0.30%
Crédito	212.1	0.02%	-0.92%	-0.46%	0.06%	-10.96%
Gobiernos	649.9	0.26%	-1.13%	-0.52%	-0.84%	-17.36%
RF Emergente	1035.6	0.22%	-1.09%	-0.97%	1.24%	-4.95%
High Yield	315.9	0.15%	-0.32%	-0.13%	2.91%	-4.37%

MATERIAS PRIMAS						
	Valor	Día	Ult. 7 días	Mes	Año	Ult. 12 mes.
Petróleo	85.8	1.27%	3.21%	2.31%	-0.09%	-24.00%
Oro	1856.5	1.12%	2.51%	1.62%	1.78%	-3.75%
Metales	146.0	2.57%	10.96%	6.98%	17.13%	-4.84%

DIVISAS						
	Valor	Día	Semana	Mes	Año	Ult. 12 mes.
Eur/Dólar	1.06	0.36%	0.82%	0.56%	-0.65%	-4.35%
Eur/Yen	144.68	-0.18%	0.58%	0.48%	3.04%	12.61%
Eur/Libra	0.88	-0.46%	-0.02%	0.37%	-0.26%	6.47%

* Rentabilidades expresadas en euros en rv emergente

* Datos de cierre 3-mar.-23

CARTERA

- A 28 de Febrero de 2023 la rentabilidad neta acumulada es del 0,95 %
- El porcentaje de Renta Variable de la cartera es de un 19,8 %
- El porcentaje de Renta Fija de la cartera a diversos plazos es de un 38,94%
- El porcentaje de Inversiones Alternativas de la cartera es de un 4,78 %
- El porcentaje en Activos Monetarios es 31,02 %
- El porcentaje en cuenta corriente es 5,45%
- La TIR del Fondo 4,79%

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 10:58 se levanta la sesión en el lugar y fecha al principio indicados

El Secretario,

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'Rubén López', written over a circular stamp or mark.

Vº Bº

El Presidente,

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'Juan', written in a cursive style.