

FONDPOSTAL PENSIONES VI, FONDO DE PENSIONES

Representación del Plan de Altadis

Asistentes

D. Antonio Muñoz García, Presidente
D. Jorge Camarero Sigüenza, Secretario Promotor
D. Manuel Sandoval Pérez, vocal Promotor
D. Manuel Ruidíaz Hernández, vocal Partícipe
D. Raul Tomé Hernández, vocal Partícipe
D. Juan Carlos Delgado Ulecia, vocal Partícipe
D^a. Ana Sheila Mateos Canelo, vocal Partícipe
D. Juan José Montesinos Serra, vocal Partícipe

Delegación de Voto

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

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

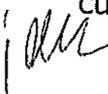
D. Juan Manuel Mier

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 20 de diciembre de 2023, 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 Sigüenza

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 22 de noviembre 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 30/11/2023 ha sido del 3,79% por ciento. La distribución de activos es la siguiente: Renta fija 42,86% por ciento, renta variable 18,77% por ciento. Situándose la TIR en un 5,01 % por ciento.

ANALISIS MACRO

Después de varios meses de debilidad en los mercados, noviembre ha sido testigo de un fuerte repunte, a medida que el escenario de "aterrizaje suave" cobraba más fuerza. Primero, el presidente de la Fed, Jerome Powell, abrió el mes afirmando que las condiciones financieras ya se habían endurecido bastante. Más adelante, los datos de empleo e inflación reflejaban que la economía está comenzando a desacelerarse algo más de lo esperado, pero, eso sí, de manera moderada. En este contexto, el mercado ha dado por finalizado el ciclo de subidas de tipos, anticipando varias bajadas a lo largo del año que viene, lo que ha favorecido tanto a los activos de riesgo (el S&P 500 registra su mejor mes en 2023, con un crecimiento del 8,9%), como a la renta fija (con los bonos corporativos y emergentes estrechando diferenciales). En divisas, la caída en las rentabilidades de Estados Unidos llevó al dólar a depreciarse frente a la mayoría de divisas desarrolladas y emergentes. El euro se apreció un 3%, y destacaron la corona sueca (+6,5%) y el dólar neozelandés (+5,7%), mientras que el peso argentino, la lira turca y la rupia india fueron las únicas divisas en ceder terreno. En materias primas, el precio del Brent cayó un 8,9%, a pesar del conflicto en Israel y del reciente acuerdo de la OPEC+ para extender los recortes de producción. Finalmente, la expectativa de tipos reales más bajos y la debilidad del dólar impulsaron el precio del oro, que terminó noviembre con un crecimiento del 2,6%, superando los 2.000\$/onza.

La segunda revisión del PIB de EE.UU. aumenta ligeramente el crecimiento del 3T al 5,2% t/t anualizado, de la mano de una mayor inversión en capital fijo. En cuanto a la posición cíclica de la economía en el 4T, los datos de actividad real de octubre ofrecen señales negativas, con caídas tanto en la producción industrial (-0,6% m/m) como en las ventas minoristas (-0,1% m/m). En este contexto, el modelo de PIB de la Reserva Federal de Atlanta pronostica un crecimiento del 1,8% t/t anualizado (la menor expansión desde el 4T de 2018). En la eurozona, la segunda revisión del PIB confirma

ja



la caída del 0,1% t/t en el 3T, aunque podría acabar revisándose a la baja dado el dato final del PIB de Francia (-0,1%, dos décimas menos de lo inicialmente estimado). Por otra parte, los datos de actividad real de septiembre sugieren que la economía terminó el 3T con caídas tanto de la producción industrial como de las ventas minoristas, mientras que la confianza de las empresas en el mes de noviembre continúa en zona de contracción, aunque mejorando ligeramente con respecto a octubre (PMI compuesto de la eurozona en 47,1, frente al dato anterior de 46,5). En China, los indicadores de actividad real sorprendieron al alza en octubre (sobre todo las ventas minoristas), mientras que la confianza del sector manufacturero ofrece señales mixtas, con el PMI manufacturero oficial cayendo hasta los 49,4 puntos en noviembre, y el PMI manufacturero de Caixin sorprendiendo al alza hasta la zona del 50,7. Por el lado de los precios, la inflación general de EE.UU. retrocedió cinco décimas en octubre, hasta el 3,2%, y la subyacente una décima hasta el 4,0%. En la zona euro, tanto la inflación general como la subyacente sorprendieron fuertemente a la baja en noviembre, con una reducción de cinco décimas hasta el 2,4% (su nivel más bajo desde julio de 2021) y de seis décimas en el caso de la subyacente (3,6%).

En su reunión de noviembre la Fed mantuvo los tipos de interés en el rango del 5,25-5,5%, por quinto mes consecutivo. Esta decisión, tomada por unanimidad, era coherente tanto con la comunicación de los miembros del comité a lo largo del mes de octubre (remarcando el fuerte endurecimiento de las condiciones financieras), como con la visión del mercado (que había descartado prácticamente una subida en noviembre). Por su parte, las minutas de la reunión del BCE de octubre (donde se optó por una pausa en la política monetaria) reflejaban la preocupación de los miembros por la desaceleración económica, así como por los niveles todavía elevados de la inflación subyacente. En cuanto al resto de bancos centrales destacan las subidas de 5pp de Turquía hasta el 40% y de Australia de 25pb hasta el 4,35%, así como las bajadas de Perú (-25pb), Brasil (-50pb) y Hungría (-75pb).

RENTA FIJA

En los mercados de renta fija, las perspectivas de tipos de interés más bajos produjeron un repunte en los bonos. En EE.UU., el tipo a 2 años disminuyó 41pb hasta el 4,68%, mientras que los tipos de largo plazo cayeron con más de intensidad, con el tipo a 5 años bajando a 4,27% (-59pb) y el 10 años a 4,33% (-60pb). Por tanto, la inversión de la curva aumentó en 20pb hasta los -35pb. Los tipos reales fueron el principal factor en este movimiento a la baja, con el tipo real a 10 años cayendo 43pb hasta el 2,09%, deshaciendo parte del movimiento al alza observado desde agosto. Las expectativas de inflación a 10 años, por su parte, bajaron 17pb hasta el 2,25%. En Europa hubo movimientos similares, aunque de menor magnitud. El tipo alemán a 2 años cayó 20pb al 2,82%; el 5 años, disminuyó 28pb al 2,37%; y el 10 años bajó 36pb al 2,45%. Así, el diferencial a 10 años entre EE.UU. y Alemania se contrajo hasta los 183pb (-16pb). Buen comportamiento también en la deuda periférica europea, con la prima de riesgo de Italia disminuyendo hasta los 178pb (-14pb) influida por comentarios del BCE, insistiendo en que cuentan con herramientas para evitar cualquier riesgo de

fragmentación, y por la mejora de Moody's en la perspectiva de su rating. La prima de Grecia se redujo hasta los 124pb (-13pb), mientras que las de España (103pb) y Francia (57pb) se contrajeron en 5pb, con la rentabilidad del bono español a 10a bajando 41pb al 3,47%. Finalmente, Portugal vio su prima reducirse en menor medida hasta los 69pb (-3pb).

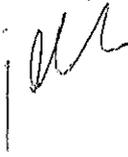
En crédito, asistimos a un estrechamiento de los diferenciales, con mayor intensidad en el segmento de mayor riesgo. En el mercado de derivados de EE.UU. y Europa, el mes cierra con una reducción de 17 y 18pb en el segmento de alta calidad y de 114 y 80pb en el tramo especulativo, respectivamente. En contado, el segmento alta calidad estrechó su diferencial 22pb en EE.UU. y 10pb en Europa, mientras que el especulativo disminuyó 43pb y 41pb, respectivamente.

RENTA VARIABLE

La perspectiva de un aterrizaje suave de la economía ha impulsado también a las bolsas. El índice mundial ACWI aumentó un 9,1% en dólares, gracias a las bolsas desarrolladas (MSCI Dev. World en dólares, +9,2%), mientras que las bolsas emergentes subían algo menos (MSCI Emerging en dólares, +7,9%) influidas por las menores subidas en Asia. Con esto, el S&P500 y el Stoxx 600 aumentaron un 8,9% y un 6,4%, con todos los índices en positivo y destacando el IBEX35 (+11,5%). En emergentes, resaltar la fuerte subida de las bolsas de Latinoamérica (Bovespa, +12,5%; Mexbol, +10,2%). La bolsa de Turquía volvió a sobresalir dentro de Europa Emergente con un incremento del 10,7%. En Asia, destacaron Corea y Taiwán con subidas del 11,3% y 9,0%, respectivamente, mientras que China (-2,1%) volvió a poner la nota negativa.

En lo que respecta a las expectativas de crecimientos de beneficios, las cifras de 2023 y 2024 se han revisado ligeramente a la baja en Europa, situándose actualmente en niveles de -1,4% y 6,7% respectivamente, mientras que en EE.UU. los analistas esperan crecimientos de beneficios del orden del 1,0% para este año y del 11% para el año que viene. Por el lado de las ventas, los analistas mantienen sus estimaciones en EE.UU. (2,1% en 2023 y 5,1% en 2024-25) y revisan a la baja las cifras de Europa (-0,4% en 2023 y 2,7% en 2024-25). La temporada de beneficios del 3T se salda con un crecimiento de los beneficios y las ventas en EE.UU. del 4,49% y 1,85% respectivamente, mientras que en Europa destacan las abultadas caídas de los beneficios (-14,78%) y de las ventas (-7,12%).

En lo que se refiere a la evolución de los factores, crecimiento se postula como el factor más favorecido a nivel global, creciendo cerca del 11%, mientras que alto dividendo y mínima volatilidad acabaron a la cola con ganancias cercanas al 6%. En términos sectoriales, tanto en EE.UU. como en Europa, el sector tecnológico lidera el mes de noviembre creciendo en torno al 12%, con el resto de sectores en positivo salvo petróleo y gas, que cae un 2%.



INDICES RENTA VARIABLE

		Actual	Día	Ult. 7 días	MTD	YTD	Ult. 12 mes.
EUROPA	MSCI Europe	158,7	-0,19%	1,09%	2,37%	11,34%	7,70%
	EUROSTOXX 50	4.536,6	-0,08%	1,88%	3,52%	19,59%	15,07%
	UK	7.542,8	-0,03%	0,71%	1,19%	1,22%	0,88%
	ALEMANIA	16.791,7	-0,02%	1,56%	3,55%	20,60%	16,85%
	FRANCIA	7.543,6	-0,11%	2,12%	3,18%	16,53%	12,97%
	ESPAÑA	10.118,7	-0,78%	-1,17%	0,60%	22,96%	22,07%
	ITALIA	32.733,1	0,13%	0,82%	1,08%	28,91%	27,85%
USA	S&P 500	4.643,7	0,46%	1,68%	1,66%	20,95%	18,03%
	S&P 100	2.182,5	0,52%	1,47%	1,29%	27,69%	24,12%
	NASDAQ	14.533,4	0,70%	2,13%	2,16%	38,86%	32,07%
	DOW JONES	36.577,9	0,48%	1,26%	1,74%	10,35%	9,26%
JAPÓN	NIKKEI	32.843,7	0,16%	0,21%	-1,92%	25,86%	17,72%
EMERGENTES (*)	GLOBAL	533,2	-0,09%	0,44%	0,27%	0,26%	-2,86%
	EUROPA	39,7	-0,58%	-0,52%	2,98%	34,98%	39,89%
	ASIA	386,4	0,34%	0,76%	-1,49%	-2,57%	-6,86%
	LATAM	2.278,1	-0,59%	0,29%	0,38%	14,65%	11,97%
GLOBAL	MSCI MUNDIAL	3.067,4	0,36%	1,46%	1,45%	17,86%	15,19%

TIPOS DE INTERÉS

	USA	España	Alemania	UK	Japón
3 Meses	5,34	3,70	3,72	5,31	-0,11
1 Año	5,09	3,39	3,33	5,04	-0,05
3 Años	4,42	2,95	2,42	4,14	0,07
5 Años	4,21	2,90	2,20	3,99	0,27
10 Años	4,18	3,21	2,20	3,92	0,69
30 Años	4,29	3,80	2,37	4,43	1,66

BONOS

	Valor	Día	Ult. 7 días	Mes	Año	Ult. 12 mes.
Monetario	146,2	0,01%	0,06%	0,12%	2,73%	2,76%
Gobiernos	686,9	0,29%	0,11%	1,79%	4,79%	0,03%
RF. Crédito IG	225,2	0,10%	0,02%	1,09%	6,25%	3,89%
RF. Crédito HY	337,8	0,08%	0,44%	1,08%	10,02%	9,18%
RF. Emergente HC	472,7	-0,48%	0,45%	3,38%	5,52%	0,97%
RF. Emergente LC	124,1	-0,22%	-0,22%	0,79%	7,43%	6,70%

DIVISAS

	Valor	Día	Semana	Mes	Año	Ult. 12 mes.
Eur/Dólar	1,08	0,27%	-0,03%	-0,86%	0,83%	2,41%
Eur/Yen	157,00	-0,22%	-1,18%	-2,71%	11,82%	9,13%
Eur/Libra	0,86	0,22%	0,23%	-0,38%	-2,94%	0,02%

MATERIAS PRIMAS

	Valor	Día	Ult. 7 días	Mes	Año	Ult. 12 mes.
Petróleo	73,2	-3,67%	-5,13%	-11,58%	-14,75%	-3,76%
Oro	1979,5	-0,12%	-1,97%	-2,79%	8,53%	10,14%
Metales	124,6	-0,25%	-0,33%	-1,47%	-19,28%	-22,63%

Bloomberg

CARTERA

- A 30 de noviembre de 2023 la rentabilidad neta acumulada es del 3,79%
- El porcentaje de Renta Variable de la cartera es de un 18,77%
- El porcentaje de Renta Fija de la cartera a diversos plazos es de un 42,86%
- El porcentaje de Inversiones Alternativas de la cartera es de un 6,79 %
- El porcentaje en Activos Monetarios es 23,36 %
- El porcentaje en cuenta corriente es 8,21%
- La TIR del Fondo 5,01 %

3. Varios

Se acuerda, finalmente, fijar las próximas comisiones de control para los días 23 de enero, 22 de febrero y 20 de marzo.

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,

