

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 Ruidiaz 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^a. Elena González Díaz-Aguado, vocal Promotor

Delegación de Voto

D. Juan José Montesinos Serra, vocal Partícipe
Delega en D. Antonio Muñoz García

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

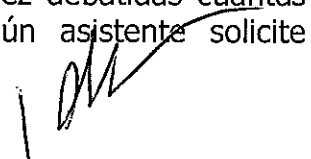
D. Juan Manuel Mier

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



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 20 de diciembre de 2023.

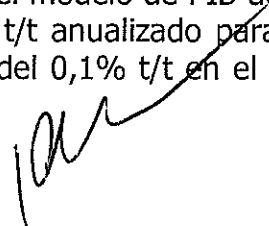
2. Informes y Propuestas de los Analistas de Inversiones de la Entidad Gestora. Acuerdos en materia de Inversión.

En cuanto a la situación del Fondo, los analistas informan que la rentabilidad acumulada desde el inicio del ejercicio hasta el 31/12/2023 ha sido del 5,58% por ciento. La distribución de activos es la siguiente: Renta fija 44,67% por ciento, renta variable 20,88% por ciento. Situándose la TIR en un 4,37 % por ciento.

ANALISIS MACRO

En el mes de diciembre pudimos observar una continuación del fuerte repunte que se inició en noviembre al seguir cobrando fuerza el escenario de "aterrizaje suave", al mismo tiempo que las Fed señalizaba la posibilidad de una política monetaria más laxa a corto plazo, lo que llevó a los mercados a descontar bajadas de tipos más rápidas. Este contexto ha continuado favoreciendo a los activos de riesgo y a la renta fija, con el MSCI World en dólares aumentando un 4,7% en el mes, mientras los tipos soberanos y los diferenciales de los bonos corporativos continuaron disminuyendo. En divisas, el dólar se depreció de nuevo frente a la mayoría de divisas desarrolladas y emergentes. El euro se apreció un 1,4%, y destacaron la corona noruega (6,3%), el yen japonés (+5,1%) y la corona sueca (4,2%), debido a que los bancos centrales de dichos países fueron más restrictivos de lo que se anticipaba. Por otro lado, el peso argentino se devaluó un 55,4% en el cambio oficial por decisión del nuevo gobierno, y la lira turca se depreció un 7,1% dado el contexto económico del país. En materias primas, el precio del Brent siguió a la baja con una caída del 3,7% y el gas europeo cayó un 23% gracias al menor consumo, los elevados niveles de reservas y el aumento de la producción de energía renovable. Finalmente, el oro prosiguió con su tendencia alcista aumentando un 1,3% en el mes, impulsado por la debilidad del dólar y la caída de los tipos reales.

El PIB de EE.UU. finalmente creció un 4,9% t/t anualizado en el 3T (ligeramente por debajo de lo estimado inicialmente), de la mano de un menor consumo privado. En cuanto a la posición cíclica de la economía en el 4T, los datos de actividad real de noviembre ofrecen señales de recuperación, con las ventas minoristas y la producción industrial creciendo un 0,2% en tasa mensual. En este contexto, el modelo de PIB de la Reserva Federal de Atlanta pronostica un crecimiento del 2,3% t/t anualizado para el 4T. En la eurozona, la última revisión del PIB confirma la caída del 0,1% t/t en el 3T,



con el PIB de España (0,3% t/t) creciendo por encima de la media. Por otra parte, los datos de actividad real de octubre (caída de la producción industrial y estancamiento de las ventas minoristas) y los datos más recientes de confianza de las empresas (PMI de diciembre en 47) auguran un débil comportamiento de la economía en el 4T. En China, la producción industrial de noviembre (6,6% a/a) batió expectativas, mientras que las ventas minoristas se comportaron algo peor de lo esperado con una expansión del 10,1% a/a. En cuanto a los datos de confianza empresarial, se mantiene la atonía generalizada de la economía con el PMI oficial en 50,3. Por el lado de los precios, la inflación general de EE.UU. retrocedió una décima en noviembre, hasta el 3,1%, mientras que la subyacente se mantuvo en 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%).

Tal y como se esperaba, la Fed mantuvo los tipos de interés en el rango 5,25-5,50% en su reunión de diciembre, aunque lo más llamativo fue el tono dovish que adoptó Powell en la rueda de prensa, dejando entrever que el comité había hablado de bajadas para el año que viene. De hecho, las nuevas previsiones del FOMC apuestan por 3 bajadas de 25pb. En cuanto al BCE, la autoridad monetaria también mantuvo los tipos de interés intactos, aunque descartó que se hubiera discutido sobre futuras bajadas. Además, y un poco por sorpresa, se anunció el final de las reinversiones del PEPP (programa de compras de emergencia frente a la pandemia), primero a razón del 50% del total a partir del 2S, para pararlas del todo a final de año. También publicaron sus nuevas previsiones macroeconómicas, con una inflación promedio para el año que viene del 2,7%, en lugar del 3,2% que habían pronosticado previamente. El mercado, por su parte, espera bajadas del orden de 150pb en sendos bancos centrales durante 2024. Por último, diciembre ha sido un mes bastante heterogéneo en el resto de bancos centrales, con fuertes bajadas en Latam (por ejemplo, Brasil con -50pb) y subidas en Noruega (+25pb), Turquía(+250pb) y Rusia(+100pb).

RENTA FIJA

En los mercados de renta fija, la perspectiva de tipos de interés más bajos volvió a encarecer el precio de los bonos a nivel generalizado. En EE.UU., la rentabilidad del bono a 2 años disminuyó 43pb hasta el 4,25%, la del 5 años bajó 42pb al 3,85% y la del 10 años disminuyó 45pb al 3,88%. Así pues, la inversión de la curva aumentó ligeramente en 2pb hasta los -37pb. Los tipos reales volvieron a ser el principal factor a la baja, con el tipo real a 10 años disminuyendo 38pb hasta el 1,71%, volviendo a niveles por debajo del 2% por primera vez desde septiembre. Las expectativas de inflación a 10 años, por su parte, bajaron 8pb hasta el 2,17%. En Europa, la caída en los tipos fue muy similar. El tipo alemán a 2 años cayó 41pb al 2,40%, el tipo a 5 años disminuyó 43pb al 1,95% y el 10 años bajó 42pb al 2,02%. Por tanto, el diferencial a 10 años entre EE.UU. y Alemania se mantuvo prácticamente estable, con una pequeña disminución de 2pb hasta 185pb. La deuda periférica europea continuó también con estrechamiento en los diferenciales, con la prima de riesgo de Grecia cayendo hasta los



104pb (-21pb), la de Italia disminuyó a 168pb (-11pb), la de Portugal cayó a 63pb (-6pb) y la de Francia bajó a 54pb (-4pb). Finalmente, la prima de riesgo de España se contrajo 6pb hasta los 100pb, con la rentabilidad a 10 años cerrando el mes en el 2,99%.

Buen comportamiento también en el mercado de crédito, con estrechamiento de diferenciales. En el mercado de derivados de EE.UU. y Europa, el mes cierra con una reducción de 6 y 9pb en el segmento de alta calidad y de 46 y 58pb en el tramo especulativo, respectivamente. En contado, el segmento alta calidad estrechó su diferencial 6pb en EE.UU. y 4pb en Europa, mientras que el especulativo disminuyó 35pb y 25pb, respectivamente.

RENTA VARIABLE

La perspectiva de un aterrizaje suave de la economía continuó impulsando las bolsas. El índice mundial ACWI aumentó un 4,7% en dólares, impulsado por las bolsas desarrolladas (MSCI Dev. World en dólares, +4,8%) y las de Latam (7,7%), mientras que las bolsas de Europa emergente subieron en menor medida (1,9%). Así, el S&P500 y el Stoxx 600 aumentaron un 4,4% y un 3,8%, respectivamente, con todos los índices desarrollado en positivo con la única excepción del Nikkei japonés (-0,1%). En emergentes, destacó la fuerte subida del Sensex de India (7,8%), del IPSA de Chile (+6,5%), del Mexbol (6,2%) y del Bovespa (5,4%). Por el lado negativo, la bolsa de China continuó con mal comportamiento, cayendo un 1,9%, y la bolsa de Turquía borró parte de las ganancias del año al caer un 6,1%.

En lo que respecta a las expectativas de crecimientos de beneficios, destaca la revisión de cinco décimas en EE.UU. para el ejercicio 2023 (que podrían acabar el año creciendo un 1,5%), mientras que en Europa las previsiones se han mantenido relativamente estables (-0,9%). Los analistas también han rebajado sus expectativas de beneficios para 2024 y 2025, con EE.UU. creciendo un 11,8% y Europa un 7,6%, en promedio. Por el lado de las ventas, fuerte ajuste a la baja para el crecimiento en 2023 en EE.UU. (2%, 1,4pp menos que en noviembre), mientras que en Europa se mantiene la caída esperada del 0,4%. De cara a 2024 y 2025, las ventas podrían crecer un 5,2% en EE.UU. y un 2,7% en Europa, en promedio.

En lo que se refiere a la evolución de los factores, size tilt se postula como el factor más favorecido a nivel global, creciendo cerca del 6%, mientras que mínima volatilidad acabó a la cola, con ganancias cercanas al 2,5%. En términos sectoriales, tanto en EE.UU. como en Europa el sector inmobiliario lidera el mes de diciembre (8% y 10,6%, respectivamente) con el resto de sectores en positivo salvo petróleo y gas, por segundo mes consecutivo.



INDICES RENTA VARIABLE		Actual	Día	Ult. 7 días	MTD	YTD	Ult. 12 mes.
EUROPA	MSCI Europe	160,1	-0,18%	-0,22%	-0,32%	-0,32%	7,29%
	EUROSTOXX 50	4.467,2	-0,41%	-1,01%	-1,20%	-1,20%	11,18%
	UK	7.684,0	-0,13%	-0,49%	-0,64%	-0,64%	-0,20%
	ALEMANIA	16.688,4	-0,17%	-0,48%	-0,38%	-0,38%	14,23%
	FRANCIA	7.426,6	-0,32%	-1,38%	-1,55%	-1,55%	8,24%
	ESPAÑA	10.060,3	-1,46%	-1,20%	-0,41%	-0,41%	15,62%
ITALIA	33.249,0	-0,81%	-0,53%	-0,99%	-0,99%	24,12%	
USA	S&P 500	4.756,5	-0,15%	0,29%	-0,28%	-0,28%	22,12%
	S&P 100	2.238,1	-0,02%	0,75%	0,09%	0,09%	29,55%
	NASDAQ	14.857,7	0,09%	0,62%	-1,02%	-1,02%	40,57%
	DOW JONES	37.525,2	-0,42%	-0,50%	-0,44%	-0,44%	11,58%
JAPÓN	NIKKEI	33.763,2	1,16%	0,89%	0,89%	0,89%	29,99%
EMERGENTES (*)	GLOBAL	536,5	0,18%	-1,44%	-1,22%	-1,22%	-2,80%
	EUROPA	40,3	0,10%	0,40%	-0,58%	-0,58%	32,16%
	ASIA	380,2	-0,08%	-3,41%	-3,25%	-3,25%	-9,29%
	LATAM	2.356,3	-1,53%	-1,48%	-2,10%	-2,10%	14,89%
GLOBAL	MSCI MUNDIAL	3.147,0	-0,21%	0,05%	-0,70%	-0,70%	18,76%

	TIPOS DE INTERÉS				
	USA	España	Alemania	UK	Japón
3 Meses	5,34	3,69	3,72	5,26	-0,06
1 Año	4,78	3,35	3,32	4,85	-0,06
3 Años	4,09	2,74	2,31	3,86	0,04
5 Años	3,95	2,77	2,12	3,72	0,19
10 Años	3,99	3,12	2,17	3,77	0,59
30 Años	4,16	3,79	2,39	4,38	1,59

	BONOS					
	Valor	Día	Ult. 7 días	Mes	Año	Ult. 12 mes.
Monetario	146,6	0,01%	0,04%	0,04%	0,04%	3,03%
Gobiernos	691,4	-0,31%	-0,94%	-1,16%	-1,16%	3,30%
RF. Crédito IG	226,7	-0,14%	-0,83%	-1,02%	-1,02%	5,64%
RF. Crédito HY	342,7	0,13%	-0,38%	-0,33%	-0,33%	10,47%
RF. Emergente HC	464,9	0,35%	-1,47%	-0,26%	-0,26%	1,43%
RF. Emergente LC	124,0	0,00%	-0,07%	0,01%	0,01%	5,62%

	DIVISAS					
	Valor	Día	Semana	Mes	Año	Ult. 12 mes.
Eur/Dólar	1,09	-0,17%	-0,10%	-0,98%	-0,98%	2,70%
Eur/Yen	157,94	0,01%	1,65%	1,43%	1,43%	12,32%
Eur/Libra	0,86	0,13%	-0,81%	-0,79%	-0,79%	-2,29%

	MATERIAS PRIMAS					
	Valor	Día	Ult. 7 días	Mes	Año	Ult. 12 mes.
Petróleo	77,6	1,93%	2,24%	0,71%	0,71%	-1,25%
Oro	2030,2	0,11%	-1,40%	-1,59%	-1,59%	8,82%
Metales	124,8	-0,14%	-3,17%	-3,19%	-3,19%	-18,48%

Datos a 9 de enero 2024

CARTERA

- A 31 de Diciembre de 2023 la rentabilidad neta acumulada es del 5,58%
- El porcentaje de Renta Variable de la cartera es de un 20,88%
- El porcentaje de Renta Fija de la cartera a diversos plazos es de un 44,67%
- El porcentaje de Inversiones Alternativas de la cartera es de un 6,68 %
- El porcentaje en Activos Monetarios es 25,40 %
- El porcentaje en cuenta corriente es 2,37%
- La TIR del Fondo 4,37 %

3. Varios

De cara a la auditoria de 2023 teniendo en cuenta la evolución del IPC, Marengo auditores presenta una actualización de los honorarios de un 3% que es aprobada por unanimidad por todos los miembros de la Comisión de Control.

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,

