

## 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<sup>a</sup>. Elena González Díaz-Aguado, vocal Promotor  
D. Juan José Montesinos Serra, vocal Partícipe

#### **AUSENTE**

D<sup>a</sup>. Ana Sheila Mateos Canelo, vocal Partícipe

### **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 23 de enero de 2024.

**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 0,49% por ciento. La distribución de activos es la siguiente: Renta fija 51,09% por ciento, renta variable 21,42% por ciento. Situándose la TIR en un 4,18 % por ciento.

**ANALISIS MACRO**

La expectativa de un aterrizaje suave de la economía, a pesar de los conflictos geopolíticos en el Mar Rojo, continuó siendo el catalizador principal en el mes de enero gracias a los buenos datos económicos en EE.UU. En cuanto a los bancos centrales, su discurso rebajó las esperanzas de que pudiera producirse una bajada de tipos en este primer trimestre del año, aunque se sigue esperando que dichas bajadas lleguen pronto. Dado este contexto, se han continuado observando ligeras subidas en los principales índices bursátiles, con el MSCI ACWI en dólares aumentando un 0,5%, al mismo tiempo que los tipos soberanos y los diferenciales de los bonos corporativos repuntaron de manera leve. En divisas, el dólar se apreció frente a la mayoría de monedas desarrolladas y emergentes, siendo la rupia india la única que aumentó su valor (+0,2%). El euro se depreció un 2,0%, y destacó la depreciación del peso chileno (-5,4%), el yen (-4,0%) y el dólar australiano (-3,6%). En materias primas, el precio del Brent repuntó un 6,6% en el mes hasta los 82,7\$ por barril, influido por los ataques hutíes en el Mar Rojo y la consiguiente respuesta de EE.UU. y Reino Unido. No obstante, el resto de materias primas, como los metales industriales, metales preciosos y alimentos se movieron a la baja. Finalmente, el oro corrigió un 1,1%, probablemente lastrado por la apreciación del dólar, aunque manteniéndose todavía por encima de los 2.000\$/onza.

El PIB de EE.UU. del 4T sorprendió al alza con un crecimiento del 3,3% (t/t anualizado), impulsado por la demanda externa y, en menor medida, por el consumo privado. Con todo, el año 2023 cierra con una expansión del 2,5% (seis décimas más que en 2022) gracias a la aceleración de la demanda en el 2S. En cuanto a la posición cíclica de la economía en este 1T, los datos de confianza de enero ofrecen señales positivas, con el PMI de manufacturas por encima de la barrera de 50 por primera vez desde abril de 2023 y el PMI de servicios expandiéndose hasta la zona de 53 (en línea con el crecimiento potencial). En este contexto, el modelo de PIB de la Reserva Federal de

Atlanta pronostica un crecimiento del 3,0% t/t anualizado para el 1T, aunque esta cifra podría variar mucho a medida que avance el trimestre. Por su parte, el PIB de la eurozona se estancó en el 4T (0,0% t/t), cerrando 2023 con un crecimiento anémico del 0,5% (vs 3,4% en 2022). Por países, destaca la caída trimestral de Alemania en el 4T (-0,3%) y la robustez de la economía española (+0,6%), que consigue saldar el ejercicio 2023 con un crecimiento del 2,5% (inferior al 2022 pero por encima del potencial). De cara al 1T de 2024, la confianza empresarial mejora, desde niveles bajos, en el sector manufacturero (46,6), y se mantiene en zona de contracción en el sector servicios (48,8). En China, el PIB del 4T creció un 1,0% t/t, lastrado por la debilidad del sector inmobiliario. El año cierra así con un crecimiento medio del 5,2% vs 3,0% en 2022. Asimismo, los datos de PMIs oficiales de enero se han mantenido ligeramente estables en la zona de expansión. Por el lado de los precios, la inflación general de diciembre aumentó tres décimas en EE.UU. (3,4%) y cinco en la eurozona (2,9%), mientras que el componente subyacente cayó una décima en EE.UU. (3,9%) y cuatro en la eurozona (3,4%).

Tal y como se esperaba, la Fed mantuvo los tipos de interés en el rango 5,25-5,50% en su reunión de enero, e insinuó que no es probable que el ciclo de bajadas comience en marzo. Como consecuencia, la probabilidad de un recorte en dicho mes ha disminuido drásticamente y ahora se sitúa en torno a 33%, después de oscilar en torno a 50% en el último mes. En cuanto al BCE, la autoridad monetaria también mantuvo los tipos de interés intactos. Sin embargo, a diferencia de la Fed, Lagarde no aprovechó la oportunidad para descartar una bajada de tipos en el segundo trimestre, y se mostró moderadamente menos preocupada por la dinámica de inflación. El mercado, por su parte, apenas asigna probabilidad a una bajada de tipos en la próxima reunión de marzo. Por último, enero ha sido un mes de bajadas de tipos, principalmente en Latam (-25pb en Perú y Colombia, -50pb en Brasil y -100pb en Chile), con la excepción de Turquía (+250pb hasta 45%).

## RENTA FIJA

El mensaje de cautela de los bancos centrales ante posibles bajadas de tipos en el primer trimestre de este año, junto con los buenos datos económicos, propiciaron un leve repunte en las rentabilidades de los bonos soberanos, especialmente en los tramos largos. En EE.UU., las rentabilidades de los bonos a 2 y 5 años disminuyeron en 4pb y 1pb, respectivamente, hasta niveles de 4,21% y 3,84%. Sin embargo, la rentabilidad del bono a 10 años subió 3pb hasta el 3,91%. Por tanto, la inversión de la curva se redujo en 8pb hasta los -29pb. Los tipos reales a 10 años cayeron en 4pb hasta el 1,66%, mientras que las expectativas de inflación se movieron al alza en 7pb hasta el 2,25%. Por otro lado, el tipo alemán a 2 años repuntó 2pb al 2,43%, el tipo a 5 años aumentó 10pb al 2,05% y el tipo a 10 años subió 14pb al 2,17%. Así pues, el diferencial a 10 años entre EE.UU. y Alemania se redujo en 11pb hasta los 175pb. La deuda periférica europea, por su lado, tuvo un buen comportamiento a nivel general, aunque con alguna

excepción. Mientras que las primas de riesgo de Italia, España y Francia continuaron cayendo, la prima de Portugal aumentó 17pb hasta los 80pb como consecuencia de la incertidumbre sobre el posible resultado de las elecciones de marzo. En España, en concreto, la prima de riesgo se contrajo 5pb hasta los 92pb, con la rentabilidad a 10 años en el 3,09%.

En cuanto al mercado de crédito, tuvimos un comportamiento mixto, aunque sin grandes movimientos tampoco. Los diferenciales del segmento de alta calidad se estrecharon ligeramente en el mercado de contado, en 4pb en EE.UU. y 2pb en Europa, mientras que se mantuvieron prácticamente planos en el mercado de derivados. En el segmento especulativo, observamos una ligera ampliación de 12pb en EE.UU. y 5pb en Europa en el mercado de contado, al mismo tiempo que se ampliaron en 5pb y 12pb en el mercado de derivados, respectivamente.

### RENTA VARIABLE

En las bolsas, la perspectiva de un aterrizaje suave de la economía volvió a impulsar los principales índices al alza. El índice mundial ACWI aumentó un 0,5% en dólares, empujado por las bolsas desarrolladas (MSCI Dev. World en dólares, +1,1%), mientras que las bolsas emergentes descendieron (MSCI Emerging en dólares, -4,7%) lastradas por China y Latam. En desarrollados, destacó la bolsa de Japón, con el Nikkei225 subiendo un 8,4% en el mes. Por su parte, el S&P500 y el Stoxx 600 aumentaron un 1,6% y un 1,4%, respectivamente. La nota negativa la pusieron la bolsa de Suecia (-1,6%), la de Reino Unido (-1,3%) y el IBEX35 (-0,2%). En emergentes, el mejor rendimiento lo tuvo la bolsa turca (BIST100, +13,7%), por el contrario, las bolsas de Hong Kong (Hang Seng, -9,2%) y China (CSI 300, -6,3%) fueron las más negativas. En Latam, también destacó la caída del índice brasileño, con un -4,8%.

En lo que respecta a las expectativas de crecimientos de beneficios, destaca la revisión a la baja en para el ejercicio 2024 en EE.UU. (-1,1pp hasta el 10,1%), y en Europa (-1,6pp hasta el 5,0%). Para 2025, los analistas esperan crecimientos de beneficios del orden del 13,2% y 9,5%. Por el lado de las ventas, revisiones a la baja para 2024 en sendas geografías de -0,1pp y -0,4pp, respectivamente, hasta el 4,7% y 2,2%, mientras que para 2025 los analistas esperan crecimientos de las ventas en torno a 5,6% en EE.UU. y 3,0% en Europa. En cuanto a la temporada de beneficios vigente, EE.UU. presenta un crecimiento de beneficios del 0,77% (con el 37% de compañías reportadas), impulsados por las ventas, mientras que en Europa los beneficios crecen un 7,6% (con el 20% de compañías reportadas), impulsados por los márgenes.

100

En lo que se refiere a la evolución de los factores, momentum se postula como el factor más favorecido a nivel global, creciendo cerca del 5,5%, mientras que size tilt acabó a la cola, en plano. En términos sectoriales, tanto en EE.UU. como en Europa el sector tecnológico cierra el mes de enero a la cabeza (4% y 10%, respectivamente) con el sector inmobiliario y utilities a la cola.

		INDICES RENTA VARIABLE					
		Actual	Día	Ult. 7 días	MTD	YTD	Ult. 12 mes.
EUROPA	MSCI Europe	165,0	0,63%	1,37%	1,18%	2,71%	5,88%
	EUROSTOXX 50	4.765,7	0,47%	1,06%	2,52%	5,40%	11,35%
	UK	7.711,7	1,50%	1,84%	1,06%	-0,28%	-3,58%
	ALEMANIA	17.117,4	0,42%	1,13%	1,26%	2,18%	10,39%
	FRANCIA	7.768,2	0,32%	1,58%	1,46%	2,98%	6,40%
	ESPAÑA	9.886,4	-0,41%	-0,10%	-1,90%	-2,14%	6,36%
	ITALIA	31.732,4	0,12%	1,85%	3,21%	4,55%	15,25%
USA	S&P 500	5.005,6	-0,48%	-0,42%	3,30%	4,94%	20,69%
	S&P 100	2.369,8	-0,51%	-0,80%	3,55%	5,97%	27,42%
	NASDAQ	15.775,7	-0,82%	-1,34%	4,03%	5,09%	30,69%
	DOW JONES	38.628,0	-0,37%	-0,11%	1,25%	2,49%	13,19%
JAPÓN	NIKKEI	38.487,2	0,86%	4,31%	6,06%	15,01%	39,94%
EMERGENTES (y)	GLOBAL	556,8	0,70%	2,36%	4,57%	2,52%	0,39%
	EUROPA	41,3	0,82%	1,88%	2,77%	1,96%	29,89%
	ASIA	395,0	0,89%	2,69%	6,40%	0,52%	-8,14%
	LATAM	2.369,4	0,45%	0,92%	1,46%	-1,55%	12,75%
GLOBAL	MSCI MUNDIAL	3.285,1	-0,14%	0,11%	2,49%	3,66%	16,68%

		MATERIAS PRIMAS					
		Valor	Día	Ult. 7 días	Mes	Año	Ult. 12 mes.
	Petróleo	83,5	0,74%	1,56%	2,15%	8,35%	-2,24%
	Oro	2013,6	0,46%	-0,53%	-1,27%	-2,39%	9,67%
	Metales	119,6	1,61%	3,50%	0,68%	-4,04%	-13,41%

		TIPOS DE INTERÉS				
		USA	España	Alemania	UK	Japón
3 Meses	3 Meses	5,37	3,80	3,80	5,26	-0,10
	1 Año	4,95	3,49	3,43	4,92	-0,01
	3 Años	4,42	2,97	2,54	4,28	0,14
	5 Años	4,27	2,96	2,39	4,14	0,35
	10 Años	4,28	3,30	2,40	4,11	0,74
	30 Años	4,44	3,86	2,54	4,65	1,80

		BONOS					
		Valor	Día	Ult. 7 días	Mes	Año	Ult. 12 mes.
Monetario	147,1	0,01%	0,07%	0,15%	0,40%	3,23%	
Crédito	226,9	-0,21%	0,06%	-1,02%	-0,93%	5,36%	
Gobiernos	687,1	-0,28%	0,27%	-1,24%	-1,76%	3,86%	
RF Emergente	1130,7	-0,17%	0,17%	0,02%	0,73%	8,37%	
High Yield	347,2	0,05%	0,30%	0,14%	0,99%	8,82%	

		DIVISAS					
		Valor	Día	Semana	Mes	Año	Ult. 12 mes.
Eur/Dólar	1,08	0,05%	-0,06%	-0,38%	-2,37%	0,82%	
Eur/Yen	161,82	0,19%	0,51%	1,81%	3,92%	12,85%	
Eur/Libra	0,86	0,03%	0,15%	0,31%	-1,35%	-3,72%	

\* Rentabilidades expresadas en euros en rv emergente

\* Datos de cierre 16-feb.-24

## CARTERA

- A 31 de Enero de 2024 la rentabilidad neta acumulada es del 0,49%
- El porcentaje de Renta Variable de la cartera es de un 21,42%
- El porcentaje de Renta Fija de la cartera a diversos plazos es de un 51,09%
- El porcentaje de Inversicnes Alternativas de la cartera es de un 8,24%
- El porcentaje en Activos Monetarios es 17,79%
- El porcentaje en cuenta corriente es 1,45%
- La TIR del Fondo 4,18 %

### 3. Varios

Por parte de la Entidad Gestora propone invertir en el Fondo de Inversión PG Loans Sicav, con una inversión comprometida de 2,900,000€. La Comisión de Control autoriza su incorporación en el Fondo.

Se acuerda, finalmente, fijar la próxima comisión de control para el día 18 de abril.

### 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,

