

## 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 Ruidiaz Hernández, vocal Partícipe  
D. Juan José Montesinos Serra, vocal Partícipe  
D. Juan Carlos Delgado Ulecia, vocal Partícipe  
D. Raul Tomé Hernández, vocal Partícipe

#### **ASISTENTES ONLINE**

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

#### **DELEGACION DE VOTO**

D<sup>a</sup>. Elena González Díaz-Aguado, vocal Promotor delega en D. Jorge Camarero Sigüenza

#### **AUSENTE**

D. Manuel Sandoval Pérez, vocal Promotor

### **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

En Madrid, siendo las 11:00 horas del día 11 de septiembre de 2024, 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

La presente reunión, 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 dicho precepto, 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 salvo lo que se recoge en el apartado de Varios, y discutidos suficientemente los asuntos incluidos en el Orden del Día, se adoptan 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 18 de junio 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 31/08/2024 ha sido del 4,46% por ciento. La distribución de activos es la siguiente: Renta fija 47,87% por ciento, renta variable 22,07% por ciento. Situándose la TIR en un 4,00 % por ciento.

**ANALISIS MACRO**

El mes de agosto cerró con subidas generalizadas en los mercados de renta variable y renta fija, aunque no por ello estuvo exento de volatilidad. El mes comenzó con la publicación de unos datos económicos en EE.UU. que mostraban más debilidad de lo esperado, lo que provocó que se disparase el temor a que hubiese una recesión. Sin embargo, la calma regresó paulatinamente a medida que se publicaron otros datos más positivos. En este entorno, los índices de renta variable terminaron el mes con nuevas ganancias, recuperando las pérdidas iniciales (superiores al 5%) y tras un fuerte repunte de la volatilidad (el VIX alcanzó un nivel de 40 para terminar cerrando en 15). La renta fija se vio favorecida en este escenario, y el tipo de interés a 10 años estadounidense disminuyó 13pb, con el diferencial entre los tipos a 10 y 2 años prácticamente plano (menor inversión desde mediados de 2022). En divisas, el dólar volvió a perder valor por segundo mes consecutivo frente a la mayoría divisas mundiales. Así, el euro se apreció un 2,1% en el mes, el yen japonés continuó apreciándose al subir un 2,6% y destacaron las apreciaciones del dólar neozelandés (5,0%) y de la corona sueca (4,1%). En los mercados emergentes, las divisas asiáticas se apreciaron de manera generalizada, con la única excepción de la rupia india (-0,2%). Sin embargo, las divisas de Latinoamérica continuaron en terreno negativo (peso mexicano, -5,6% y peso colombiano -2,7%). Sobre materias primas, el precio del Brent disminuyó un 1,9% a 79,95\$/b, mientras que los metales industriales, los metales preciosos y los alimentos aumentaron. El oro, en particular, subió un 2,3% hasta alcanzar los 2.503\$/onza, nuevo máximo histórico.

ica



Moderada revisión al alza del PIB de EE.UU. del 2T, del 2,8% al 3,0% en tasa trimestral anualizada, de la mano de un mayor consumo privado. De cara al 3T, la confianza del sector industrial se adentró en zona de contracción, mientras que el sector servicios mantuvo un fuerte dinamismo (PMI cerca de la zona de 55 por cuarto mes consecutivo). Con respecto al mercado laboral, las nóminas de julio sorprendieron a la baja y la tasa de paro repuntó hasta el 4,3% (explicado por un fuerte aumento de la población activa). Por otro lado, la segunda estimación del PIB de la eurozona del 2T confirma el avance de 0,3% en tasa trimestral, a pesar de las ligeras revisiones a la baja de Francia e Italia. En cuanto al 3T, el PMI de servicios repuntó hasta los 53 puntos, influido por la celebración de los Juegos Olímpicos en Francia, mientras que el sector manufacturero continuó mostrando señales de atonía. En China, los indicadores relativos a la demanda interna del mes de julio han seguido una tendencia descendente, algo que también se ve reflejado en la tímida expansión de los precios de consumo, con una inflación general en julio del 0,5%. Por último, la inflación general en EE.UU. cedió una décima hasta el 2,9% en julio mientras que en la eurozona cayó cuatro décimas hasta el 2,2% en agosto (nivel más bajo desde julio de 2021).

En su discurso en Jackson Hole, el presidente de la Fed confirmó una probable bajada de tipos en septiembre, respaldada por la mayoría del comité según las actas de julio. Powell destacó un cambio de enfoque, pasando de la inflación al mercado laboral, señalando que los riesgos inflacionarios han disminuido mientras que los riesgos para el empleo han aumentado. Además, adoptó una postura preventiva ante la posible debilidad del mercado laboral, indicando que no buscan un mayor enfriamiento de las condiciones laborales. Los mercados interpretaron sus comentarios como dovish, lo que incrementó considerablemente las expectativas de recortes de tipos para 2024 y 2025. Powell minimizó los riesgos de recesión, afirmando que el mercado laboral se ha enfriado sin un aumento significativo de despidos, lo cual sugiere que la Fed ve el ciclo de recortes como una normalización y no como una respuesta a una debilidad económica absoluta. En cuanto al BCE, tanto las actas de julio como las declaraciones de sus miembros coinciden, en líneas generales, con una posible bajada de tipos en septiembre. Por último, agosto ha sido un mes de bajadas de tipos en el resto de bancos centrales, donde destacan Inglaterra y Suecia (-25pb), así como los países latinoamericanos (-25pb en México y Perú, y -50pb en Colombia).

## **RENTA FIJA**

La debilidad de algunos datos económicos hizo que aumentase la expectativa de bajadas de tipos de interés, lo cual impulsó el mercado de renta fija. En EE.UU., el tipo a 2 años disminuyó 34pb a 3,92%, el tipo a 5 años cayó 21pb a 3,70% y el 10 años bajó 13pb a 3,90%. La caída en el tipo a 10 años vino explicada tanto por la disminución del tipo real (-5pb a 1,75%), como por la menor expectativa de inflación a 10 años (-8pb a 2,15%). Por otro lado, en Alemania, los tipos de interés se movieron en la misma dirección, pero

en menor magnitud. Así, el tipo a 2 años bajó 14pb al 2,39% y el 5 años disminuyó 4pb a 2,19%, mientras que el 10 años se mantuvo plano en 2,30%. Por lo tanto, la inversión de la pendiente 10-2 años estadounidense ha disminuido 21pb en el mes, hasta su menor nivel desde mediados de 2022, al mismo tiempo que la de Alemania descendió 14pb. Asimismo, el diferencial de los bonos a diez años entre ambos mercados cayó hasta los 160pb (-12pb). En cuanto a las primas de riesgo de la deuda periférica, estas aumentaron ligeramente dado el entorno de aversión al riesgo. Por consiguiente, la prima de Italia aumentó 6pb a 108pb, la de Grecia subió 4pb a 106pb y la de Francia se incrementó 2pb a 73pb. La prima de España, por su parte, subió 2pbs, con la rentabilidad del bono español a 10 años subiendo en la misma magnitud hasta el 3,13%.

Los mercados de crédito, por otra parte, tuvieron un comportamiento mixto. La deuda especulativa de EE.UU. amplió su diferencial 3pb en el contado, pero se estrechó 2pb en derivados, al mismo tiempo que en Europa la ampliación en el mercado de contado fue de 2pb, pero con estrechamiento de 7pb en derivados. En el grado de inversión, el diferencial de EE.UU. también aumentó 2pb en contado y se estrechó 2pb en derivados, mientras que en Europa subió 9pb en contado y disminuyó 2pb en derivados.

### RENTA VARIABLE

Los mercados de renta variable cerraron con subidas, recuperándose del episodio de fuerte volatilidad y pérdidas significativas de principio de mes. El MSCI World en dólares, aunque llegó a perder cerca de un 6% en la primera semana de agosto, terminó cerrando el mes con una subida del 2,4%, impulsado por las bolsas de países desarrollados (MSCI Dev. World en dólares, 2,5%), al mismo tiempo que las bolsas emergentes se anotaron una subida del 1,4% en dólares. El S&P500 terminó aumentando un 2,3%, y con el Stoxx600 subiendo un 1,3%. En emergentes, destacaron las subidas de la bolsa de Brasil (6,5%) y de Hong Kong (3,7%), mientras que la de Turquía (-7,6%), la de China (-3,5%) y la de Corea (-3,5%) lastraron a la baja.

Las cifras de crecimiento de beneficios de 2024 se han revisado a la baja en Europa (-0,7pp hasta el 3,9%) y en EE.UU. (-0,4pp hasta el 9,9%). Para 2025, se espera que los beneficios crezcan en torno a 10,3% y 15,2%, respectivamente. Por el lado de las ventas, las nuevas estimaciones para 2024 se mantienen planas en EE.UU., mientras que en Europa (-0,4%) el consenso se muestra menos optimista. La temporada actual de beneficios se salda con una subida de beneficios del 11,41% en EE.UU. (5,2% de ventas), mientras que en Europa caen un 14,40% (1,8% de ventas).

Por último, buen comportamiento a nivel de factores globales, con mínima volatilidad a la cabeza (4,8%) y momentum en la cola (2,4%). En términos sectoriales, buen mes para

el sector inmobiliario (en torno al 6,0% en EE.UU. y Europa), mientras que el sector energético experimenta caídas del orden del 2,3% en EE.UU. y del 3,6% en Europa.

		INDICES RENTA VARIABLE					
		Actual	Día	Ult. 7 días	MTD	YTD	Ult. 12 mes.
EUROPA	MSCI Europe	174,3	-0,96%	0,19%	-1,00%	8,48%	13,24%
	EUROSTOXX 50	4.912,5	-1,22%	0,28%	-0,92%	8,65%	14,71%
	UK	8.298,5	-0,78%	-0,56%	-0,93%	7,31%	11,17%
	ALEMANIA	18.747,1	-0,97%	0,35%	-0,85%	11,91%	18,35%
	FRANCIA	7.575,1	-0,93%	0,12%	-0,73%	0,42%	3,81%
	ESPAÑA	11.279,2	-1,02%	-0,42%	-1,08%	11,65%	19,36%
	ITALIA	37.381,8	-1,57%	-0,89%	-1,58%	11,32%	20,99%
USA	S&P 500	5.528,9	-2,12%	-1,72%	-2,12%	15,91%	22,44%
	S&P 100	2.650,1	-2,31%	-2,18%	-2,31%	18,51%	25,32%
	NASDAQ	17.136,3	-3,26%	-3,48%	-3,26%	14,16%	22,12%
	DOW JONES	40.936,9	-1,51%	-0,76%	-1,51%	8,62%	17,51%
JAPÓN	NIKKEI	38.686,3	-0,04%	1,04%	0,10%	15,61%	18,27%
EMERGENTES (*)	GLOBAL	586,6	-0,13%	0,49%	-0,56%	8,00%	9,28%
	EUROPA	42,3	-1,74%	0,07%	-0,43%	4,47%	18,76%
	ASIA	418,7	-0,38%	0,00%	-1,12%	6,56%	4,50%
	LATAM	2.004,1	-0,76%	-1,73%	-1,09%	-16,73%	-9,27%
GLOBAL	MSCI MUNDIAL	3.595,4	-1,75%	-1,42%	-1,80%	13,45%	20,27%

	TIPOS DE INTERÉS				
	USA	España	Alemania	UK	Japón
3 Meses	5,08	3,05	3,17	5,00	0,14
1 Año	4,31	2,96	2,81	4,41	0,26
3 Años	3,70	2,58	2,13	3,80	0,39
5 Años	3,62	2,62	2,13	3,85	0,51
10 Años	3,82	3,08	2,24	3,96	0,88
30 Años	4,11	3,77	2,48	4,48	2,07

	BONOS					
	Valor	Día	Ult. 7 días	Mes	Año	Ult. 12 mes.
Monetario	150,1	0,01%	0,05%	0,01%	2,46%	3,76%
Gobiernos	704,6	0,36%	0,17%	0,06%	0,73%	5,62%
RF. Crédito IG	234,9	0,24%	0,10%	0,04%	2,57%	7,56%
RF. Crédito HY	363,3	-0,02%	0,30%	0,02%	5,65%	11,85%
RF. Emergente HC	497,5	0,18%	2,28%	-0,04%	6,74%	8,38%
RF. Emergente LC	125,4	-0,10%	0,12%	-0,45%	1,15%	2,07%

	DIVISAS					
	Valor	Día	Semana	Mes	Año	Ult. 12 mes.
Eur/Dólar	1,10	-0,26%	-1,26%	-0,05%	0,04%	2,44%
Eur/Yen	160,65	-1,24%	-0,23%	-0,52%	3,17%	1,95%
Eur/Libra	0,84	-0,01%	-0,16%	0,07%	-2,86%	-1,63%

	MATERIAS PRIMAS					
	Valor	Día	Ult. 7 días	Mes	Año	Ult. 12 mes.
Petróleo	73,8	-4,86%	-7,29%	-6,41%	-4,27%	-16,71%
Oro	2492,9	-0,26%	-1,26%	-0,42%	20,84%	28,50%
Metales	128,3	-1,98%	-3,60%	-1,98%	-0,52%	-4,66%

3 de septiembre del 2024

## CARTERA

- A 31 de agosto de 2024 la rentabilidad neta acumulada es del 4,46%
- El porcentaje de Renta Variable de la cartera es de un 22,07%
- El porcentaje de Renta Fija de la cartera a diversos plazos es de un 47,87%
- El porcentaje de Inversiones Alternativas de la cartera es de un 9,69%
- El porcentaje en Activos Monetarios es 19,39 %
- El porcentaje en cuenta corriente es 0,99%
- La TIR del Fondo 4,00 %

### 3. Varios

Se acuerda fijar las próximas comisiones de control para los días 9 de octubre y 13 de noviembre.

### 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,

