

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 Carlos Delgado Ulecia, vocal Partícipe
D. Raul Tomé Hernández, vocal Partícipe
D^a. Ana Sheila Mateos Canelo, vocal Partícipe
D. Manuel Sandoval Pérez, vocal Promotor

DELEGACION DE VOTO

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

AUSENTE

Eduardo Álvarez Moreno, Vocal Promotor

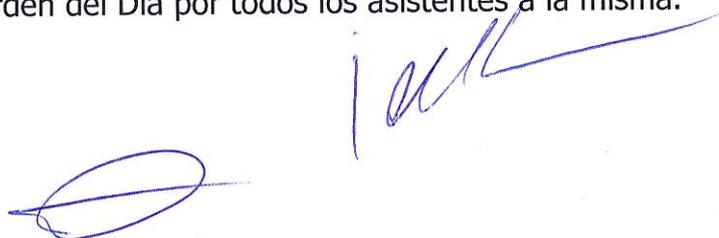
Representación Entidad Gestora

D. Juan Manuel Mier

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.



En Madrid, siendo las 11:00 horas del día 13 de noviembre 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

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.

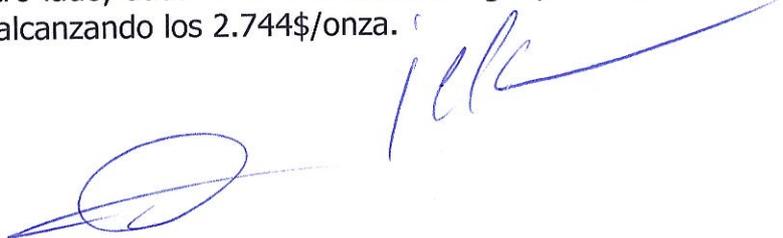
Se aprueba el acta correspondiente a la sesión del 9 de octubre de 2024.

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 31/10/2024 ha sido del 4,43% por ciento. La distribución de activos es la siguiente: Renta fija 55,68% por ciento, renta variable 20,72% por ciento. Situándose la TIR en un 3,78% por ciento.

ANALISIS MACRO

El mes de octubre dejó buenas noticias sobre la economía estadounidense, al mismo tiempo que la inflación sorprendía ligeramente al alza y el mercado comenzaba a descontar una posible victoria de Trump en las elecciones de noviembre. Asimismo, los eventos geopolíticos volvieron a tomar protagonismo tras los ataques entre Israel e Irán. En este entorno, el mercado redujo significativamente las bajadas de tipos de interés que esperaba de la Fed, lo que se tradujo en un aumento de las rentabilidades de la deuda pública. En cuanto a los activos de riesgo, las bolsas cerraron el mes con caídas generalizadas (MSCI ACWI en dólares, -2,3%), afectadas también por resultados más bajos de lo esperado de algunas empresas tecnológicas, mientras que los diferenciales de la deuda corporativa continuaron estrechándose. Así pues, los tipos de interés más altos esperados en EE.UU. llevaron al dólar al apreciarse contra todas las divisas mundiales, con el euro depreciándose un 2,3%. El yen japonés, adicionalmente, se depreció un 5,5%, después de que las elecciones presidenciales dieran lugar a un entorno político más dividido e incierto en el país. Con respecto a las divisas emergentes, destacó la depreciación del real brasileño (5,8%) afectada por la incertidumbre en torno a las políticas fiscales del gobierno. En materias primas, el precio del Brent aumentó un 0,5% hasta los 73,3\$/barril, tras haber alcanzado un máximo de 81\$/barril con el ataque de Irán a Israel, para posteriormente caer debido a que la respuesta de Israel fue más suave de lo esperado. Por otro lado, dada esta incertidumbre geopolítica, el oro volvió a alcanzar máximos históricos alcanzando los 2.744\$/onza.

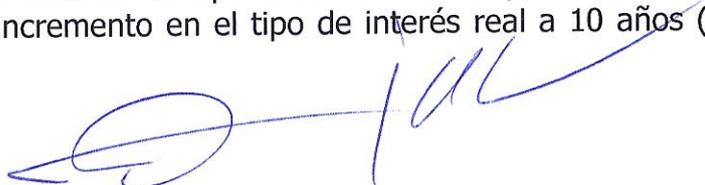


Fuerte expansión del PIB de EE.UU. en el 3T (2,8% t/t anualizada), impulsado principalmente por una aceleración del consumo privado y del gasto público. También merece la pena destacar que la inversión residencial encadena ya dos trimestres de caídas. Con respecto al 4T, los datos de encuestas de confianza de octubre ofrecen señales algo mixtas en el sector manufacturero, con el PMI mejorando hasta la zona de 48,5, mientras que el ISM caía hasta los 46,5. En la eurozona, el PIB se ha comportado mejor de lo esperado en el 3T (0,4% t/t), impulsado por España (0,8%), Francia (0,4%) y Alemania (0,2%), mientras que la actividad en Italia se ha estancado. De cara al 4T, los indicadores más recientes de confianza empresarial continúan mostrando cierta atonía (PMI compuesto de octubre en 49,7). En China, el PIB del 3T creció ligeramente por encima de lo previsto (4,6% a/a), tras un repunte de la actividad en septiembre (ventas minoristas y producción industrial batiendo expectativas), que coincidía con el anuncio de políticas expansivas por parte de las autoridades. Por el lado de los precios, la inflación general disminuyó una décima en EE.UU. durante el mes de septiembre (2,4%), mientras que en la eurozona se aceleró tres décimas hasta el 2,0% en octubre. En cuanto a la inflación subyacente, las tasas en ambas economías oscilan en la zona del 3%.

En materia de política monetaria, las minutas de la Fed de su reunión de septiembre muestran que, pese a que la mayoría optó por una bajada contundente de 50pb, algunos miembros reflejaron su escepticismo y abogaron por bajadas continuadas de 25pb. Durante el mes de octubre, y tras conocer unos datos de actividad más fuertes, el mercado ha eliminado una bajada de 25pb de sus previsiones para cierre de año, apostando por un tipo efectivo cerca del 4,40%. Por su parte, el BCE bajó los tipos de interés oficiales 25pb por segunda vez consecutiva, dejando la tasa de depósito en el 3,25%. Esta decisión estuvo influida por los datos de inflación que se conocieron durante el mes, puesto que la intención de la autoridad monetaria era esperar a tener nuevas proyecciones macroeconómicas en su reunión de cierre de año. Asimismo, el mercado sigue apostando por una bajada adicional de 25pb en la reunión de diciembre. En lo que respecta al resto de bancos centrales, destaca la decisión de mantener los tipos de interés estables en Japón (en un contexto de incertidumbre política), mientras que Canadá y Nueva Zelanda acometieron bajadas del orden de 50pb. También destacan las bajadas de tipos de Argentina (-500pb), así como de Colombia (-50pb) y Perú (-25pb).

RENTA FIJA

Los mercados de renta fija cerraron el mes con un rendimiento negativo, debido al aumento en la expectativa de tipos de interés. En EE.UU. el tipo a 2 años aumentó 53pb hasta el 4,17%, el 5 años subía 60pb al 4,16% y el 10 años hacía lo propio en 50pb hasta un nivel de 4,28%. Por tanto, la pendiente de la curva se mantuvo positiva por segundo mes consecutivo, pero se reducía en 3pb a un nivel de 11pb. Detrás de este fuerte aumento se encontraba el incremento en el tipo de interés real a 10 años (36pb



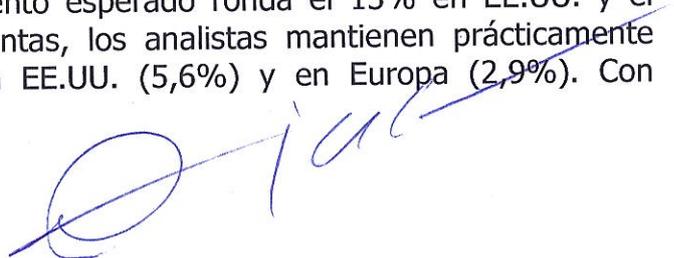
hasta el 1,96%), mientras que la expectativa de inflación subía en menor magnitud (14pb al 2,33%). La deuda soberana europea se movió con menor intensidad. El tipo alemán a 2 años se alzaba 21pb al 2,28%, el 5 años aumentaba 32pb al 2,27% y el 10 años subía 27pb al 2,39%. Así, el diferencial entre EE.UU. y Alemania repuntaba hasta los 189pb (+24pb). Por otro lado, la deuda pública de Reino Unido destacó especialmente en el mes con un incremento de 44pb en el tipo a 10 años, después de que el gobierno presentase unos presupuestos con un mayor déficit fiscal. En la deuda periférica europea presenciamos estrechamientos en las primas de riesgo, destacando Portugal, con un descenso de 17pb hasta niveles de 41pb. Por otro lado, la prima de España cayó 10pb a un nivel de 71pb, la de Italia bajó 7pb a 126pb y la de Francia disminuyó 6pb hasta 74pb. Con todo, a pesar de la caída en la prima de riesgo de España, la rentabilidad del bono a 10 años español aumentó 17pb a 3,10%.

Los diferenciales de la renta fija corporativa tuvieron un buen comportamiento a nivel general. Por un lado, los mercados de derivados se mantuvieron prácticamente planos tanto en EE.UU. como en Europa en ambos segmentos crediticios. En el mercado de contado, por su parte, los diferenciales se estrecharon en EE.UU. en 2pb en el segmento de alta calidad y 20pb en el especulativo, mientras que, en Europa, el segmento de alta calidad amplió su diferencial en 4pb y el especulativo disminuyó 13pb.

RENTA VARIABLE

Las bolsas cerraron octubre con un rendimiento negativo, afectadas por factores como el aumento en la expectativa de tipos de interés o la decepción de los resultados de algunas empresas tecnológicas. El índice mundial ACWI cayó un 2,3% en dólares, con el índice de bolsas desarrolladas bajando un 2,0% y el de emergentes perdiendo un 4,4%. En desarrollados, el S&P500 bajó un 1%, aunque las mayores caídas se observaron en Europa, con el EuroStoxx50 cayendo un 3,5%. Dentro de los pocos índices que cerraron el mes en positivo, destacó la bolsa japonesa impulsada por la deprecación de su divisa (Topix, 1,9%). Las bolsas emergentes, por otra parte, cayeron con mayor fuerza arrastradas por índices de Europa emergente, como Turquía (BIST100, -8,3%) y Polonia (WIG20, -5,1%), aunque las bolsas de Asia también arrojaron pérdidas tras enfriarse las expectativas de estímulos en China (CSI300, -3,2%). Asimismo, en Latam observamos un comportamiento más mixto, con las pérdidas en México (Mexbol, -3,5%) y Brasil (-1,6%) compensadas por subidas en Argentina (Merval, 8,9%) y Chile (IPSA 0,9%).

Las cifras de crecimiento de beneficios de 2025 se han revisado marginalmente a la baja, situándose actualmente en niveles de 15,0% en EE.UU. (-0,6pp) y de 8,4% en Europa (-1,4pp). Para el ejercicio 2026, el crecimiento esperado ronda el 13% en EE.UU. y el 10,4% en Europa. Por el lado de las ventas, los analistas mantienen prácticamente inalteradas sus estimaciones de 2025 en EE.UU. (5,6%) y en Europa (2,9%). Con



respecto a la temporada actual de beneficios, las empresas de EE.UU. (70% del índice reportado) han superado las expectativas, registrando un crecimiento de beneficios del 8,3%. En Europa, y con un 50% del índice reportado, también se han batido las expectativas, aunque con crecimientos más modestos (1,5%).

Por factores, calidad y size tilt lideran las caídas a nivel mundial (alrededor de un 3,0%), mientras que momentum se postula como la estrategia menos perjudicada, con caídas del 1,2%. Sectorialmente, en EE.UU. destaca la abrupta caída de healthcare (-4,7%) que contrasta con la subida del sector financiero (2,6%), mientras que en Europa prácticamente todos los sectores registran caídas, con real estate a la cola (-7,5%).

		INDICES RENTA VARIABLE					
		Actual	Día	Ult. 7 días	MTD	YTD	Ult. 12 mes.
EUROPA	MSCI Europe	170,7	0,06%	-1,67%	0,80%	6,23%	14,31%
	EUROSTOXX 50	4.870,3	0,38%	-1,61%	0,88%	7,72%	16,66%
	UK	8.172,4	-0,14%	-0,57%	0,77%	5,68%	10,17%
	ALEMANIA	19.256,3	0,57%	-1,14%	0,94%	14,95%	26,78%
	FRANCIA	7.407,2	0,48%	-1,38%	0,77%	-1,80%	5,10%
	ESPAÑA	11.839,2	0,29%	0,37%	1,43%	17,20%	27,39%
	ITALIA	37.678,0	0,18%	-0,17%	1,19%	12,20%	22,38%
USA	S&P 500	5.782,8	1,23%	-0,86%	1,36%	21,24%	32,68%
	S&P 100	2.790,7	1,16%	-1,21%	1,26%	24,79%	35,81%
	NASDAQ	18.439,2	1,43%	-1,46%	1,90%	22,83%	36,81%
	DOW JONES	42.221,9	1,02%	-0,03%	1,10%	12,03%	23,96%
JAPÓN	NIKKEI	38.474,9	1,11%	-1,10%	-1,55%	14,97%	20,42%
EMERGENTES (*)	GLOBAL	631,3	1,06%	-0,37%	1,36%	16,23%	20,91%
	EUROPA	39,7	-0,83%	-2,01%	1,20%	-2,03%	6,88%
	ASIA	465,8	0,73%	-0,13%	2,00%	18,52%	21,75%
	LATAM	1.941,2	-0,82%	-3,08%	-0,56%	-19,34%	-11,45%
GLOBAL	MSCI MUNDIAL	3.693,0	1,01%	-0,67%	1,26%	16,53%	28,06%

TIPOS DE INTERÉS						BONOS						
	USA	España	Alemania	UK	Japón	Valor	Día	Ult. 7 días	Mes	Año	Ult. 12 mes	
3 Meses	4,54	2,82	2,74	4,76	0,05	Monetario	151,1	0,01%	0,03%	0,01%	3,10%	3,77%
1 Año	4,28	2,56	2,45	4,68	0,34	Gobiernos	705,7	-0,15%	-0,39%	-0,07%	0,89%	6,45%
3 Años	4,23	2,50	2,09	4,29	0,49	RF. Crédito IG	237,0	-0,09%	-0,40%	0,11%	3,47%	7,98%
5 Años	4,28	2,63	2,21	4,40	0,62	RF. Crédito HY	369,3	-0,02%	-0,09%	0,00%	7,38%	12,77%
10 Años	4,44	3,10	2,39	4,51	0,98	RF. Emergente HC	506,3	-1,02%	-2,53%	-1,37%	8,64%	10,95%
30 Años	4,63	3,78	2,65	4,97	2,24	RF. Emergente LC	125,6	-0,39%	-0,95%	-0,40%	1,32%	2,83%

DIVISAS						MATERIAS PRIMAS							
	Valor	Día	Semana	Mes	Año	Ult. 12 mes	Valor	Día	Ult. 7 días	Mes	Año	Ult. 12 mes	
Eur/Dólar	1,09	0,48%	1,03%	0,42%	-0,99%	1,85%	Petróleo	75,5	0,60%	6,20%	3,24%	-1,96%	-11,03%
Eur/Yen	165,73	0,15%	-0,11%	0,15%	6,43%	3,39%	Oro	2744,0	0,26%	-1,11%	0,00%	33,01%	37,71%
Eur/Libra	0,84	-0,18%	0,83%	-0,67%	-3,33%	-3,31%	Metales	138,1	0,86%	-0,12%	1,68%	7,11%	6,24%

6 de noviembre del 2024

CARTERA

- A 31 de octubre de 2024 la rentabilidad neta acumulada es del 4,43%
- El porcentaje de Renta Variable de la cartera es de un 20,72%
- El porcentaje de Renta Fija de la cartera a diversos plazos es de un 55,68%
- El porcentaje de Inversiones Alternativas de la cartera es de un 9,75%
- El porcentaje en Activos Monetarios es 12,05 %
- El porcentaje en cuenta corriente es 1,80 %
- La TIR del Fondo 3,78 %

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 11:55 se levanta la sesión en el lugar y fecha al principio indicados

El Secretario,

Vº Bº

El Presidente,