

FONDPOSTAL PENSIONES VI, FONDO DE PENSIONES

Representación del Plan de Altadis

Asistentes

D. Antonio Muñoz García, Presidente
D. Jorge Camarero Siguenza, Secretario Promotor
D^a. Elena González Díaz-Aguado, vocal Promotor
D. Manuel Sandoval Pérez, vocal Promotor
D. Manuel Ruidiaz Hernaez, vocal Partícipe
D. Raul Tomé Hernández, vocal Partícipe
Dña. Dona Ana Sheila Mateos Canelo, vocal Partícipe
D. Juan José Montesinos Serra, vocal Partícipe
D. Juan Carlos Delgado Ulecia, 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. Eloy Blanco Lobo
D. Olivier Vauzelle

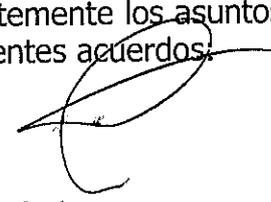
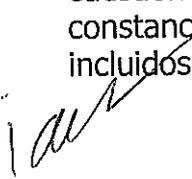
En Madrid, siendo las 11:00 horas del día 24 de enero de 2023, en la sede social del fondo, habiendo sido convocada en tiempo y forma conforme a las prescripciones contenidas en las Normas de Funcionamiento del Fondo de Pensiones, y con la asistencia de las personas reseñadas al margen, se reúne la Comisión 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 Siguenza

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 15 de diciembre de 2022.

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 30/12/2022 ha sido del -9,41 por ciento. La distribución de activos es la siguiente: Renta fija 49,77 por ciento, renta variable 16,69 por ciento. Situándose la TIR en un 4,16 por ciento.

ANALISIS MACRO

Diciembre acaba con fuertes retrocesos en los activos, tanto de renta fija como de renta variable, ante la evidencia de que los bancos centrales no van a ceder en su lucha contra la inflación a pesar de las señales de moderación de los últimos meses. El temor a que la extensión de las subidas de tipos termine provocando una recesión, junto al alto nivel de incidencia del Covid en China tras la relajación de algunas restricciones, terminaba así con la complacencia del mercado. La menor agresividad relativa de la Fed se refleja en la nueva caída del dólar frente a las divisas desarrolladas, con la excepción del dólar canadiense. En particular, el yen se recupera un 5,3% ante el inesperado giro del Banco de Japón, que ajustaba su política de control de la curva de tipos. Y el euro registra un nuevo avance del 2,9% a 1,0705 (moderando su caída anual hasta un -5,8%). Las divisas emergentes, por su parte, presentan un comportamiento mixto, con apreciación de las asiáticas (+2,8% el yuan vs -7,9% en el año), pero retroceso del agregado de Latam (-1,2% el peso mexicano vs +5,3%) y Europa Emergente (-0,5% la lira turca vs -28,9%). Destaca sobre todo la depreciación del rublo (-17,5%), afectado por los acuerdos para poner un límite al precio del crudo (G7 y UE) y del gas (UE) ruso. En el mercado de materias primas, la energía también registra una fuerte caída de la mano del gas natural (-48% el europeo vs +8,5% en el año), mientras que el Brent retrocede un 1,8% (+9,7% en el año) a \$85/b y los metales, tanto industriales como preciosos, terminan el año al alza, moderando así las pérdidas anuales (el oro +3,1% vs -0,3% en el año).

Ligera revisión al alza del PIB de EE.UU. del 3T hasta el 3,2% t/t anualizado (+0,3pp). En cuanto al 4T, los indicadores de actividad real de noviembre (ventas minoristas -0,6% m/m y producción industrial -0,2% m/m) sugieren una desaceleración de la actividad con respecto al mes de octubre, algo que contrasta con la lectura del ISM no manufacturero (que repuntó hasta 56,5). En cuanto al mes de diciembre, los indicadores de confianza apuntan a una desaceleración de la economía, con el PMI compuesto en su nivel más bajo desde 2009 (excluyendo 2020). Por lo que respecta a la eurozona, Eurostat revisa una décima al alza el crecimiento del PIB del 3T hasta el 0,3% t/t, mientras que el INE realiza una fuerte revisión al alza del PIB de España del

2T (+0,5pp hasta el 2,0% t/t). Todavía se desconocen los datos de actividad real de noviembre, pero los datos de producción industrial de octubre (-2,0% m/m) y de ventas minoristas (-1,8% m/m) sugieren que la economía del área euro comenzó el 4T con un bajo dinamismo. En términos de confianza, el PMI compuesto mejora hasta 47,8 en diciembre, aunque continúa en terreno de contracción. En China, los datos de producción industrial (2,2% a/a) y ventas minoristas (-5,9% a/a) continuaron su tendencia a la baja en noviembre y posiblemente también en diciembre, según el PMI compuesto en 42,3. Por el lado de los precios, la inflación general de noviembre se redujo seis décimas en EE.UU. (7,1%) y cinco en la eurozona (10,1%), mientras que la subyacente se redujo tres décimas en EE.UU. (6,0%) y se mantuvo estable en la zona euro (5,0%).

Tal y como se esperaba, la Fed aumentó el tipo de interés de referencia en 50pb hasta el rango 4,25-4,50% en su reunión de diciembre (su nivel más alto desde 2008) y sorprendió al mercado con sus nuevas previsiones de tipos de interés para el próximo año (5,1% a finales de 2023), descartando así una bajada de tipos en el corto plazo. Por su parte, el BCE subió también los tipos de interés en 50pb (en línea con las expectativas del mercado), pero sorprendió por la contundencia de su mensaje ante la necesidad de una política monetaria más restrictiva para contener las presiones inflacionistas. En este contexto, los analistas han aumentado sus expectativas de la tasa de depósito por encima del 3%. El BCE también ha dado detalles sobre el proceso de normalización de su cartera de deuda ligada al APP, con el anuncio de un descenso de 15 mm de euros mensuales desde marzo hasta el final del segundo trimestre de 2023, momento en el que se replanteará la senda de descensos. En cuanto al resto de bancos centrales, subidas generalizadas de tipos en el mes de diciembre (+50pb en Inglaterra y México, por ejemplo) y ampliación del rango de cotización del bono a 10 años en el caso del Banco de Japón.

RENTA FIJA

La percepción de que la inflación ha hecho pico en EE.UU. y la menor firmeza relativa de la Fed explican la fuerte reducción en diciembre de los diferenciales de tipos entre la deuda soberana estadounidense y la alemana. En EE.UU., el tipo a 2 años sube 12pb (+369pb en 2022) a 4,43% y el 10 años 27pb (+236pb) a 3,87%, moderándose la pendiente negativa de la curva tras haber tocado mínimos desde 1981 de -84pb. Por el contrario, el mensaje agresivo del BCE provocaba un repunte de tipos en Alemania de 64pb, tanto en el tramo a 2 años (+338pb en 2022) a 2,76% como a 10 años (+275pb) a 2,57%, terminando el año con la curva invertida en niveles no vistos desde 1992. Por otro lado, el tono más duro de los bancos centrales se refleja en la subida de los tipos reales a 10 años (en Alemania terminan en positivo por primera vez desde 2014), mientras que las expectativas de inflación a largo plazo se moderan 6pb en EE.UU. a 2,31% y 2pb en Alemania a 2,27% (-31pb y +47pb en el año). Las primas de riesgo de la deuda periférica europea se amplían en diciembre, excepto en Grecia (-17pb vs +54pb en 2022 a 205pb), tras el mensaje del BCE de un mayor endurecimiento monetario y el anuncio de una reducción de su balance mayor de la esperada. Italia

sufre el mayor deterioro (+20pb vs +80pb a 214pb) dada su mayor vulnerabilidad fiscal. Entre medias quedan Portugal (+7pb vs +37pb a 102pb) y España (+8pb vs +35pb a 109pb). El tipo a 10 años español sube 72pb (+310pb en el año) a 3,66%. Con el aumento de la aversión al riesgo a finales de año, se frena la recuperación del crédito, sobre todo en el segmento especulativo del mercado de derivados. Los diferenciales del crédito con grado de inversión, sin embargo, apenas se mueven. El año termina así con ampliación generalizada de los diferenciales, de entre 30pb y 50pb en la deuda de más calidad y de entre 140pb (mercado de contado) y 230pb (mercado de derivados europeo) en el segmento especulativo.

RENTA VARIABLE

La agresividad de los bancos centrales y el temor a una recesión económica provocaron el retroceso de las bolsas en el mes, MSCI World -4% (acumula una caída del -19,8% en el año), y una ligera subida de la volatilidad (VIX cierra en 21,7). Aunque durante este mes los mercados emergentes han retrocedido en menor medida, en el cómputo anual han liderado las caídas vs los desarrollados (especialmente en dólares, por la debilidad de sus divisas). Entre los mercados desarrollados destaca el retroceso de EE.UU. y el mejor comportamiento relativo de Europa y Japón (S&P500 -5,9%, Stoxx600 -3,4%, Topix -4,7% en dic, y -19,4%, -12,9% y -5,1% en el año, respectivamente), y en Europa el mejor tono de Reino Unido, Grecia y España (Ibex -1,6% en dic, -5,6% en el año), mientras que en el año son reseñables las caídas de Alemania, Francia e Italia, y las subidas de Reino Unido y Noruega. En emergentes, aunque este último mes las alzas de China y Hong Kong favorecían a Asia, en el acumulado anual Latam (apoyada por su exposición a materias primas y la subida de Brasil) ha sido la región con mejor comportamiento relativo, mientras que Europa Emergente ha quedado claramente rezagada (más afectada por el conflicto en Ucrania). Las dudas sobre el crecimiento han provocado revisiones a la baja de las estimaciones de beneficios de cara a 2022-23 y al alza para 2024, tanto en EE.UU. como en Europa (especialmente desde junio y octubre, respectivamente). Actualmente las cifras de crecimiento de beneficios se sitúan en niveles de 7,7% en EE.UU. y 18,9% en Europa para 2022, 3,4% y 1,6% de cara a 2023, y 10,2% y 6,5% para 2024; en cuanto a las ventas, las cifras correspondientes son 11,6% y 15,1% en 2022, 2,5% y 1,6% en 2023, y 4,2% y 2,2% de cara a 2024, respectivamente.

Por factores en el mes destaca la fortaleza de valor vs crecimiento, mientras que sectorialmente el tono negativo ha favorecido a los defensivos (utilities, farmacéuticas y consumo estable), a los que se han unido financieras (apoyadas por las subidas de tipos) e industriales. Por el lado negativo, destacan tecnología y servicios de comunicación (Nasdaq100, SOX y FANG retroceden cerca del -10% en diciembre, acumulando retrocesos del -33 y -36% en el año los primeros, y del 40% el último) y consumo discrecional. En el año se repite este patrón, a lo que cabe añadir la subida del sector de energía, único sector en positivo en 2022 (favorecido por el alza de crudo y gas).

1 año

		INDICES RENTA VARIABLE					
		Actual	Día	Ult. 7 días	MTD	YTD	Ult. 12 mes.
EUROPA	MSCI Europe	149.3	1.15%	4.74%	4.74%	4.74%	-8.98%
	EUROSTOXX 60	4,017.8	1.47%	5.91%	5.91%	5.91%	-8.52%
	UK	7,699.5	0.87%	3.32%	3.32%	3.32%	2.43%
	ALEMANIA	14,610.0	1.20%	4.93%	4.93%	4.93%	-10.21%
	FRANCIA	6,861.0	1.47%	5.98%	5.98%	5.98%	-6.99%
	ESPAÑA	8,701.1	1.09%	5.74%	5.74%	5.74%	-1.02%
	ITALIA	25,180.4	1.40%	6.22%	6.22%	6.22%	-10.59%
USA	S&P 500	3,895.1	2.28%	1.45%	1.45%	1.45%	-17.14%
	S&P 100	1,727.7	2.19%	1.08%	1.08%	1.08%	-20.33%
	NASDAQ	10,569.3	2.56%	0.98%	0.98%	0.98%	-30.01%
	DOW JONES	33,630.6	2.13%	1.46%	1.46%	1.46%	-7.63%
JAPÓN	NIKKEI	25,973.9	0.59%	-0.46%	-0.46%	-0.46%	-11.45%
EMERGENTES (*)	GLOBAL	552.0	-0.41%	3.78%	3.78%	3.78%	-11.08%
	EUROPA	30.5	-0.38%	3.53%	3.53%	3.53%	-81.25%
	ASIA	419.1	-0.66%	5.69%	5.69%	5.69%	-15.13%
	LATAM	2,050.9	2.46%	3.21%	3.21%	3.21%	11.83%
GLOBAL	MSCI MUNDIAL	2,649.8	2.12%	1.81%	1.81%	1.81%	-17.27%

		MATERIAS PRIMAS					
		Valor	Día	Ult. 7 días	Mes	Año	Ult. 12 mes.
	Petróleo	78.6	-0.15%	-8.54%	-8.54%	-8.54%	-2.76%
	Oro	1865.7	1.79%	2.28%	2.28%	2.28%	3.05%
	Metales	134.3	3.64%	7.75%	7.75%	7.75%	6.30%

		TIPOS DE INTERÉS				
		USA	España	Alemania	UK	Japón
	3 Meses	4.58	1.94	2.02	3.72	-0.11
	1 Año	4.67	2.98	2.74	3.45	-0.01
	3 Años	3.98	2.80	2.38	3.36	0.04
	5 Años	3.70	2.85	2.25	3.45	0.20
	10 Años	3.56	3.27	2.21	3.47	0.51
	30 Años	3.69	3.68	2.16	3.87	1.61

		BONOS					
		Valor	Día	Ult. 7 días	Mes	Año	Ult. 12 mes.
	Monetario	142.2	0.00%	-0.04%	-0.04%	-0.04%	-0.62%
	Crédito	214.6	0.49%	1.22%	1.22%	1.22%	-12.87%
	Gobiernos	669.3	0.71%	2.12%	2.12%	2.12%	-16.19%
	RF Emergente	1036.8	-0.47%	1.36%	1.36%	1.36%	-13.32%
	High Yield	310.3	0.23%	1.06%	1.06%	1.06%	-10.75%

		DIVISAS					
		Valor	Día	Semana	Mes	Año	Ult. 12 mes.
	Eur/Dólar	1.06	1.16%	-0.57%	-0.57%	-0.57%	-5.92%
	Eur/Yen	140.58	0.14%	0.12%	0.12%	0.12%	7.01%
	Eur/Libra	0.88	-0.35%	-0.58%	-0.58%	-0.58%	5.48%

* Rentabilidades expresadas en euros en rv emergente

* Datos de cierre 6-ene.-23

6 de enero del 2023

CARTERA

- A 31 de Diciembre de 2022 la rentabilidad neta acumulada es del -9,41 %
- El porcentaje de Renta Variable de la cartera es de un 16,69 %
- El porcentaje de Renta Fija de la cartera a diversos plazos es de un 49.77%
- El porcentaje de Inversiones Alternativas de la cartera es de un 4,74 %
- El porcentaje en Activos Monetarios es 11,67 %
- El porcentaje en cuenta corriente es 1,10%
- La TIR del Fondo 4,16%

3. Varios

Tras escuchar las explicaciones macroeconómicas de la Entidad Gestora y debatir la conveniencia de tomar medidas más conservadoras en la gestión de la cartera, se aprueba la modificación de la táctica de inversión para el 2023 conforme al documento que se adjunta a este acta, con el voto en contra de la representación de la entidad promotora del plan de Logista 8% y el voto a favor del resto de representantes de la Comisión de Control 92%, el seguimiento de dicha táctica se realizará mensualmente en las reuniones del fondo junto con la Entidad Gestora y podrá ser modificada si así se requiriese por la coyuntura del mercado con la finalidad de cumplir con los objetivos de rentabilidad y preservación del patrimonio.

4. Ruegos y Preguntas

Y sin más asuntos que tratar en este punto del orden del día, siendo las 11:56 se levanta la sesión en el lugar y fecha al principio indicados

El Secretario,



Vº Bº

El Presidente,

