

## **FONDPOSTAL PENSIONES VI, FONDO DE PENSIONES**

### **Representación del Plan de Altadis**

#### **Asistentes**

D. Manuel Ruidiaz Hernández, vocal Partícipe  
D<sup>a</sup>. Ana Sheila Mateos Canelo, vocal Partícipe  
D. Juan José Montesinos Serra, vocal Partícipe

#### **ASISTENTES ONLINE**

D. Antonio Muñoz García, Presidente  
D. Jorge Camarero Sigüenza, Secretario Promotor  
D. Manuel Sandoval Pérez, vocal Promotor  
D. Juan Carlos Delgado Ulecia, vocal Partícipe  
D<sup>a</sup>. Elena González Díaz-Aguado, vocal Promotor

#### **AUSENTE**

D. Raul Tomé Hernández, vocal Partícipe

### **Representación del Plan de Logista**

#### **Asistentes**

D.Santos Ojeda Manzano, Vocal Partícipe

#### **ASISTENTES ONLINE**

D.Jaime Pascual Alonso, Vocal Promotor

#### **AUSENTE**

D.Jesús Angel Rodriguez Saenz, vocal Partícipe

### **Representación Entidad Gestora**

D. Juan Manuel Mier

En Madrid, siendo las 11:00 horas del día 17 de enero de 2025, 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 videoconferência, 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 19 de diciembre de 2024.

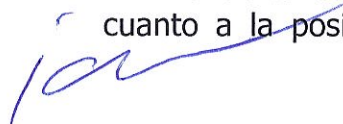
**2. Informes y Propuestas de los Analistas de Inversiones de la Entidad Gestora. Acuerdos en materia de Inversión.**

En cuanto a la situación del Fondo, los analistas informan que la rentabilidad acumulada desde el inicio del ejercicio hasta el 31/12/2024 ha sido del 5,67% por ciento. La distribución de activos es la siguiente: Renta fija 56,77% por ciento, renta variable 19,52% por ciento. Situándose la TIR en un 3,73% por ciento.

**ANALISIS MACRO**

Los mercados cerraron el mes de diciembre con ligeras caídas, después de que los bancos centrales exhibieran un tono algo más restrictivo. Por un lado, la Fed apuntaba a un menor ritmo de bajadas en el 2025 en su diagrama de puntos. Por otro, el BCE volvía a relajar su política monetaria, pero decepcionó al no mostrar un tono más laxo. Así pues, los índices bursátiles cerraron el mes con bajadas (MSCI World en dólares, -2,5%), al mismo tiempo que los diferenciales de la deuda corporativa estadounidense de mayor riesgo se ampliaron. La deuda de gobiernos también cerró con un mal comportamiento, ya que el aumento en las expectativas de los tipos de interés hizo que subieran sus rentabilidades. En divisas, el dólar continuó con su tendencia apreciatoria y se incrementó un 1,5% contra el resto de las divisas de países desarrollados, con el euro depreciándose un 2,1%. El yen japonés destacó al depreciarse un 4,7%, después de que el banco central mantuviese su política monetaria sin cambios en su reunión de diciembre. La mayoría de divisas emergentes también se depreciaron frente al dólar, especialmente el real brasileño (-3,3%) al continuar las preocupaciones por la situación fiscal del país. En materias primas, el precio del Brent se mantuvo prácticamente sin cambios en 74,1\$/barril, mientras que el precio del gas natural continuó escalando ante las dudas sobre la oferta mundial. Finalmente, el oro descendió un 0,7% hasta los 2.624\$/onza, posiblemente influido por la fortaleza del dólar y el aumento en los tipos reales.

El PIB de EE.UU. finalmente creció un 3,1% t/t anualizado en el 3T (ligeramente por encima de lo estimado inicialmente), de la mano de un mayor consumo privado. En cuanto a la posición cíclica de la economía en el 4T, los datos de actividad real de



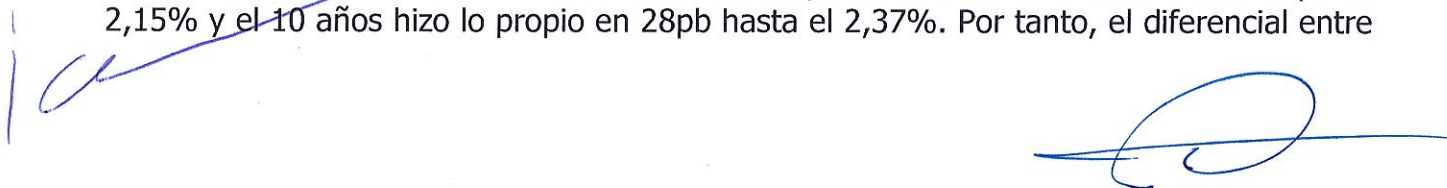


noviembre continúan mostrando signos de fuerte expansión, con las ventas minoristas sorprendiendo al alza (0,7% m/m), aunque la producción industrial continúa en terreno negativo (-0,1% m/m). En este contexto, el modelo de PIB de la Reserva Federal de Atlanta pronostica un crecimiento del 3,1% t/t anualizado para el 4T. En la eurozona, la última revisión del PIB confirma el crecimiento del 0,4% t/t en el 3T, con el PIB de España (0,8% t/t) creciendo por encima de la media. Por otra parte, los datos de actividad real de octubre (estancamiento de la producción industrial y fuerte caída de las ventas minoristas), así como los datos más recientes de confianza de las empresas, auguran un menor dinamismo de la economía en el 4T. En China, la producción industrial de noviembre (5,4% a/a) se comportó en línea con lo esperado, mientras que las ventas minoristas se desaceleraron más de lo previsto hasta el 3% a/a. En cuanto a los datos de confianza empresarial, el PMI oficial registra una fuerte subida en diciembre hasta el 52,2. Por el lado de los precios, la inflación general de noviembre aumentó una décima en EE.UU. (2,7%) y dos décimas en la eurozona (2,2%), mientras que la inflación subyacente se mantuvo estable en sendas economías (3,3% y 2,7%, respectivamente).

Tal y como se esperaba, la Fed aprovechó su reunión de diciembre para reducir el tipo de interés de referencia en 25pb, hasta alcanzar un rango objetivo de entre el 4,25-4,50%. Lo más relevante, sin embargo, ha sido la contundencia con la que ha enfriado las expectativas de abaratar el precio del dinero en los próximos meses. El organismo estima ahora ejecutar solo dos rebajas de tipos en 2025 y otras dos en 2026, según sus propias proyecciones. Además, los miembros de la Fed también han reducido sus previsiones de desempleo para 2025 y revisado las de la inflación hasta el 2,5%, desde el 2,1% pronosticado en septiembre. En cuanto al BCE, la autoridad monetaria también redujo los tipos de interés en 25pb y revisó a la baja las previsiones de crecimiento e inflación para 2025. Lagarde no dio muchas pistas sobre los siguientes pasos, pero reafirmó la buena marcha del proceso desinflacionario. El mercado, por su parte, espera bajadas en 2025 del orden de 50pb en EE.UU., mientras que en el caso de la zona euro se debate entre 100pb o 125pb. Por último, diciembre ha sido un mes donde han predominado las bajadas de tipos en el resto de economías, con la excepción de Brasil (+100pb).

## **RENTA FIJA**

Los mercados de renta fija cerraron el mes con repuntes en las rentabilidades. En EE.UU. el tipo a 2 años aumentó 9pb hasta el 4,24%, el 5 años subió 33pb al 4,38% y el 10 años terminaba con un incremento de 40pb hasta un nivel de 4,57%. Por tanto, la pendiente de la curva ascendió 31pb hasta los 33pb. El tipo de interés real a 10 años subió 32pb al 2,23%, en tanto que la expectativa de inflación aumentaba en 7pb hasta el 2,34%. Los tipos de interés de la deuda soberana alemana también se movieron al alza. Así pues, el tipo alemán a 2 años aumentó 13pb al 2,08%, el 5 años subió 23pb al 2,15% y el 10 años hizo lo propio en 28pb hasta el 2,37%. Por tanto, el diferencial entre





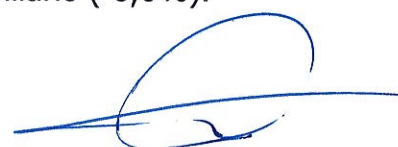
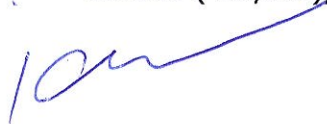
EE.UU. y Alemania se amplió 12pb hasta los 220pb. Relativa calma en la deuda periférica europea, las primas de riesgo de Grecia (3pb a 85pb), Portugal (3pb a 48pb) y Francia (2pb a 83pb) mostraron ligeras ampliaciones, mientras que la prima de riesgo de Italia descendía 3pb a un nivel de 116pb y la de España disminuía 1pb a un nivel de 69pb. Como resultado, la rentabilidad del bono español a 10 años terminaba aumentando 27pb hasta el 3,06%.

Los diferenciales de la renta fija corporativa repuntaron ligeramente. En el mercado de derivados, los diferenciales de EE.UU. subieron 2pb y 34pb, al mismo tiempo que los de Europa aumentaban 2pb y 14pb en los segmentos de alta calidad y especulativo, respectivamente. En el mercado de contado, los diferenciales también se ampliaron en EE.UU. en 3pb en el segmento de alta calidad y 17pb en el especulativo, mientras que, en Europa, el segmento de alta calidad se mantuvo casi plano (-1pb) y el especulativo disminuyó 27pb.

Las bolsas cerraron el mes de diciembre con un rendimiento negativo en agregado, aunque con un comportamiento mixto por regiones. El índice mundial ACWI cayó un 2,5% en dólares, con el índice de bolsas desarrolladas perdiendo un 2,7%, mientras que el de emergentes caía un 0,7%. En desarrollados, la bolsa estadounidense fue la más negativa (S&P500, -2,5%). En cambio, los índices de otros países mostraron subidas, como en la Eurozona (EuroStoxx50, 1,9%) o en Japón (Nikkei225, 4,4%). En las bolsas emergentes, los índices de Argentina (Merval, 12,2%), Taiwan (3,5%) y Hong Kong (Hang Seng, 3,3%) fueron los que mejor comportamiento tuvieron. Por otro lado, Brasil (Bovespa, -4,3%) destacó negativamente por las dudas de los inversores en torno a la situación fiscal del gobierno. Asimismo, la incertidumbre política de Corea del Sur también se dejó notar en su índice bursátil (Kospi, -2,3%).

En lo que respecta a las expectativas de crecimientos de beneficios, destaca la revisión a la baja de cinco décimas en EE.UU. para el ejercicio 2025 (que podría acabar el año creciendo un 14,2%), y de ocho décimas en Europa (7,6% en 2025). Los analistas también han rebajado sus expectativas de beneficios para 2026, con EE.UU. creciendo un 13,8% y Europa un 10,8%. Por el lado de las ventas, fuerte ajuste a la baja para el crecimiento en 2025 en Europa. (2,9%, 1,4pp menos que en noviembre), aunque en EE.UU. se mantiene prácticamente estable en el 5,5%.

Por último, en lo que se refiere a la evolución de los factores, growth se postula como el único factor a nivel global en positivo (0,4%), mientras que valor acabó a la cola, con pérdidas cercanas al 6%. En términos sectoriales, tecnología y consumo discrecional acabaron el mes de diciembre en positivo, tanto en EE.UU. como en Europa. El resto de sectores, sin embargo, registró caídas, siendo materiales básicos el más perjudicado en EE.UU. (-10,9%), mientras que en Europa fue el sector inmobiliario (-6,0%).





INDICES RENTA VARIABLE							
		Actual	Día	Ult. 7 días	Mes	2025	Ult. 12 mes.
EUROPA	MSCI Europe	172,3	0,34%	1,43%	1,43%	1,43%	7,78%
	EUROSTOXX 50	5.011,8	0,50%	2,37%	2,37%	2,37%	12,28%
	UK	8.245,3	-0,05%	0,88%	0,88%	0,88%	7,23%
	ALEMANIA	20.340,6	0,62%	2,17%	2,17%	2,17%	22,58%
	FRANCIA	7.489,4	0,59%	1,47%	1,47%	1,47%	0,93%
	ESPAÑA	11.811,9	0,03%	1,87%	1,87%	1,87%	16,21%
	ITALIA	36.221,2	0,25%	1,94%	1,94%	1,94%	8,70%
USA	S&P 500	5.909,0	-1,11%	0,47%	0,47%	0,47%	25,80%
	S&P 100	2.901,5	-1,39%	0,39%	0,39%	0,39%	31,61%
	NASDAQ	19.489,7	-1,89%	0,93%	0,93%	0,93%	34,19%
	DOW JONES	42.528,4	-0,42%	-0,04%	-0,04%	-0,04%	13,51%
JAPÓN	NIKKEI	40.083,3	1,97%	0,47%	0,47%	0,47%	20,09%
EMERGENTES (*)	GLOBAL	632,2	0,30%	-0,40%	-0,40%	-0,40%	17,47%
	EUROPA	41,8	0,89%	2,89%	2,89%	2,89%	4,01%
	ASIA	461,7	0,08%	-0,02%	-0,02%	-0,02%	20,12%
	LATAM	1.839,3	1,60%	2,75%	2,75%	2,75%	-23,07%
GLOBAL	MSCI MUNDIAL	3.733,6	-0,79%	0,69%	0,69%	0,69%	19,64%

TIPOS DE INTERÉS					
	USA	España	Alemania	UK	Japón
3 Meses	4,30	2,63	2,59	4,73	0,28
1 Año	4,15	2,41	2,35	4,64	0,46
3 Años	4,35	2,43	2,10	4,24	0,65
5 Años	4,45	2,69	2,28	4,44	0,81
10 Años	4,67	3,15	2,51	4,67	1,18
30 Años	4,91	3,80	2,72	5,23	2,34

BONOS						
	Valor	Día	Ult. 7 días	Mes	2025	Ult. 12 mes
Monetario	151,9	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	3,64%
Gobiernos	706,9	-0,19%	-0,69%	-0,69%	-0,69%	1,94%
RF. Crédito IG	238,6	-0,02%	-0,41%	-0,41%	-0,41%	5,12%
RF. Crédito HY	373,7	-0,01%	0,04%	0,04%	0,04%	9,28%
RF. Emergente HC	563,9	0,43%	-0,09%	-0,09%	-0,09%	21,15%
RF. Emergente LC	129,8	0,32%	0,33%	0,33%	0,33%	4,55%

DIVISAS						
	Valor	Día	Semana	Mes	2025	Ult. 12 mes
Eur/Dólar	1,03	-0,48%	-0,13%	-0,13%	-0,13%	-5,51%
Eur/Yen	163,42	-0,21%	0,39%	0,39%	0,39%	3,27%
Eur/Libra	0,83	-0,13%	0,16%	0,16%	0,16%	-3,66%

MATERIAS PRIMAS						
	Valor	Día	Ult. 7 días	Mes	2025	Ult. 12 mes
Petróleo	77,1	0,98%	3,23%	3,23%	3,23%	-2,17%
Oro	2648,6	0,46%	0,92%	0,92%	0,92%	29,49%
Metales	136,0	0,89%	0,27%	0,27%	0,27%	7,55%

7 de enero del 2025

#### CARTERA

- A 31 de diciembre de 2024 la rentabilidad neta acumulada es del 5,67 %
- El porcentaje de Renta Variable de la cartera es de un 19,52%
- El porcentaje de Renta Fija de la cartera a diversos plazos es de un 56,77%
- El porcentaje de Inversiones Alternativas de la cartera es de un 9,84%
- El porcentaje en Activos Monetarios es 12,56 %
- El porcentaje en cuenta corriente es 1,31 %
- La TIR del Fondo 3,73 %

#### 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,

