

## **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 Hernaez, vocal Partícipe  
D. Juan Carlos Delgado Ulecía, vocal Partícipe  
D. Juan José Montesinos Serra, vocal Partícipe  
D. Raul Tomé Hernández, vocal Partícipe

#### **Delegación de voto**

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

#### **AUSENTE**

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

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

#### **Asistentes**

D. Santos Ojeda Manzanc, Vocal Partícipe  
D. Jesús Angel Rodríguez Saenz, vocal Partícipe

#### **Delegación de voto**

D. Jaime Pascual Alonso, Vocal Promotor  
Delega en D. Jesús Angel Rodríguez Saenz

### **Representación Entidad Gestora**

D. Juan Manuel Mier

En Madrid, siendo las 11:00 horas del día 21 de mayo 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 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 30 de abril de 2025.

**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 30/04/2025 ha sido del 0,62% por ciento. La distribución de activos es la siguiente: Renta fija 59,39% por ciento, renta variable 21,54% por ciento. Situándose la TIR en un 3,39% por ciento.

**ANALISIS MACRO**

Este mes de abril ha sido uno de los más volátiles desde la pandemia y la crisis financiera. Primero, el anuncio por parte del gobierno de EE.UU. de unos aranceles mucho mayores de lo esperado causó fuertes desplomes en las bolsas mundiales, con el VIX llegando a superar niveles de 50 (máximo desde la pandemia), al mismo tiempo que el dólar y los bonos del gobierno estadounidense no actuaban como valor refugio. Más tarde, Donald Trump anunció una pausa de dichos aranceles por 90 días y afirmó que las negociaciones con los países estaban progresando adecuadamente, lo cual fue bien recibido por los inversores y ayudó a que los mercados terminaran rebotando. Además, los datos económicos que se publicaron durante el mes mostraron que, a pesar de las turbulencias, la economía parece seguir con una inercia positiva. Con todo, las bolsas mundiales cerraron con ligeras subidas (MSCI ACWI, 0,8%), mientras que los tipos soberanos terminaron disminuyendo. El dólar, por su parte, se depreció de forma generalizada, con el euro aumentando un 4,7% hasta el 1,133. Además, destacó la apreciación del Franco Suizo (7,1%), debido a su condición de divisa refugio. En el mercado de materias primas, la posible menor demanda afectó tanto a los metales industriales (-6,9%) como al Brent, que cerró con una bajada de casi el 18% hasta los 61\$ por barril, influido también por rumores de que la OPEP+ podría aumentar su oferta. Asimismo, el oro se revalorizó un 5,3% hasta los 3.289\$/onza, posiblemente impulsado por el alto nivel de incertidumbre global y la depreciación del dólar.

La primera estimación del PIB del 1T de EE.UU. muestra una caída del 0,3% en tasa anualizada, inferior al +0,3% esperado por los analistas. Debido a la incertidumbre



generada por la política arancelaria, la demanda externa (-4,8%) y la variación de inventarios (2,3%) distorsionan el estado real de la economía, por lo que es más conveniente centrarse en la contribución del consumo y de la inversión fija (2,5% en total). De cara al 2T, todavía es pronto para sacar algún tipo de conclusión, aunque la fortaleza del empleo en el mes de abril (177 mil nuevas nóminas) aleja la posibilidad de un escenario de recesión inminente. En la eurozona, el dato del PIB del 1T ha sorprendido al alza con un crecimiento trimestral del 0,4%, impulsado por la recuperación de la economía alemana, que pasa de una caída trimestral del 0,2% en el 4T de 2024 a un crecimiento del 0,2% en el 1T de 2025, y por el fuerte crecimiento de Irlanda (3,2% t/t). Por su parte, la economía española continúa con una fuerte expansión del 0,6% t/t. Por el lado de los precios, la inflación de EE.UU. del mes de marzo cayó cuatro décimas hasta el 2,4%, mientras que en la eurozona se mantuvo estable en el 2,2%. En China, el crecimiento del PIB del 1T supera las expectativas con un avance del 5,4% a/a, impulsado por las políticas expansivas y la festividad del año lunar entre. De entre la batería de indicadores mensuales, destaca la caída del 4,5% de los precios de la vivienda en marzo, encadenando tres años de corrección en el mercado inmobiliario.

Las actas de la reunión de marzo de la Fed reflejaron una preocupación creciente por el riesgo de un enfriamiento más acusado de la economía, lo que llevó a algunos miembros del FOMC a plantear la posibilidad de reducir los tipos antes de lo previsto si la desaceleración se confirma. En este contexto, el mercado revisó sus expectativas de relajación monetaria y pasó a descontar hasta cuatro recortes de tipos en 2025, frente a los tres que anticipaba previamente. En Europa, el BCE recortó los tipos de interés en 25 puntos básicos en su reunión de abril, dejando la facilidad de depósito en el 2,25%, tras confirmar una nueva moderación de la inflación subyacente y en un entorno de crecimiento todavía débil. El tono del comunicado fue claramente dovish, y aunque el Consejo de Gobierno reiteró su enfoque dependiente de los datos, varios miembros apuntaron a la posibilidad de una segunda bajada en junio si se consolida la trayectoria de desinflación. Por último, en lo que respecta al resto de bancos centrales: Colombia recortó tipos en 25 puntos básicos hasta el 9,25%, mientras que Turquía sorprendió con una subida agresiva de 350 puntos básicos, elevando su tipo oficial al 46%.

## **RENTA FIJA**

Los mercados de renta fija cerraron el mes en positivo, aunque con un peor comportamiento en Estados Unidos, debido a la incertidumbre en torno a la deuda del país tras el anuncio de aranceles. Así pues, el tramo corto de la curva descendió a niveles del 3,6% (-28pb) en el plazo a 2 años. Sin embargo, los tramos largos se mantuvieron casi planos o aumentaron con el tipo a 10 años cerrando en el 4,2% (-4pb) y el tipo a 30 años subiendo al 4,7% (11pb). Por tanto, la pendiente de la curva continuó empujándose, alcanzando los 56pb. El tipo de interés real a 10 años se incrementó hasta





el 1,9% (9pb), a la vez que la expectativa de inflación disminuyó hasta el 2,2%. En Europa, el bono alemán actuó como valor refugio y observamos disminución de tipos a lo largo de toda la curva, con el bono a 10 años cerrando en el 2,4% (-29pb). En consecuencia, el diferencial entre EE.UU. y Alemania aumentó significativamente hasta los 172pb en el tipo a 10 años. La deuda periférica europea, por su parte, amplió ligeramente sus diferenciales contra Alemania. La prima de riesgo de Grecia aumentó a 86pb (3pb), la de Francia subió a 72pb (1pb), y la de España y Portugal hicieron lo propio hasta los 67pb y 56pb, respectivamente (4pb). La prima de riesgo de Italia fue la única en disminuir ligeramente, bajando 1pb hasta los 112pb. Como resultado, la rentabilidad del bono español a 10 años descendió al 3,1%, 26pb menos que en marzo.

En el mercado de crédito corporativo, los diferenciales volvieron a ampliarse debido a la incertidumbre y los temores sobre el crecimiento económico. En EE.UU., los diferenciales aumentaron a niveles de 103 (21pb) y 403pb (86pb) en los segmentos de alta calidad y especulativo, respectivamente. Asimismo, en Europa, los diferenciales de ambos segmentos también repuntaron en magnitudes similares, hasta niveles de 109pb y 378pb.

## **RENTA VARIABLE**

Las bolsas cerraron el mes con ligeras subidas, a pesar de la fuerte volatilidad, después de rebotar tras las caídas iniciales en el mes. El índice mundial ACWI repuntó un 0,8% en dólares, con el índice de desarrollados subiendo un 0,7%, y el de emergentes aumentando un 1%. En desarrollados, las bolsas europeas, como el DAX alemán (1,5%) o el IBEX35 (1,2%), lo hicieron mejor en moneda local, mientras que la de Estados Unidos cerró con una ligera caída (S&P500, -0,8%). Entre las bolsas emergentes, por su parte, destacó el buen comportamiento de los índices de Latinoamérica, con el Mexbol aumentando un 7,2% y el Bovespa brasileño subiendo un 3,7%. Por la parte negativa, los índices de Turquía y Hong Kong cayeron un 6,0% y un 4,3%, respectivamente.

Las cifras de crecimiento de beneficios de 2025 se han revisado ligeramente a la baja en EE.UU. (-1,7pp hasta el 9,5%), y con más intensidad en Europa (-3,2pp hasta el 4,2%). Por el lado de las ventas, las nuevas estimaciones para 2025 sugieren cierta estabilidad en EE.UU. (4,6%), mientras que en Europa se revisan a la baja (-2,4pp hasta el 2,9%). Con respecto a la temporada actual de beneficios, el 72% de las empresas de EE.UU. ha registrado un crecimiento de beneficios de 12,4% (superando las expectativas), mientras que en Europa caen un 8,3% (con el 43% del índice reportado).

Por factores, buen comportamiento de momentum y crecimiento (ganancias en torno al 3%), mientras que en términos sectoriales destaca la abrupta caída de oil&gas a ambos lados del Atlántico (en torno a -15%), en un mes donde las ganancias han estado más







concentradas. En EE.UU. destaca el buen comportamiento relativo de tecnología, y en Europa del sector inmobiliario.

| INDICES RENTA VARIABLE |              |          |        |             |       |        |              |
|------------------------|--------------|----------|--------|-------------|-------|--------|--------------|
|                        |              | Actual   | Día    | Ult. 7 días | Mes   | 2025   | Ult. 12 mes. |
| EUROPA                 | MSCI Europe  | 182,2    | 0,08%  | 1,54%       | 3,25% | 7,26%  | 4,33%        |
|                        | EUROSTOXX 50 | 5.416,2  | 0,44%  | 2,90%       | 4,96% | 10,63% | 6,51%        |
|                        | UK           | 8.602,9  | -0,02% | 0,06%       | 1,27% | 5,26%  | 2,01%        |
|                        | ALEMANIA     | 23.638,6 | 0,31%  | 1,67%       | 5,07% | 18,73% | 25,92%       |
|                        | FRANCIA      | 7.873,8  | 0,30%  | 2,30%       | 3,69% | 6,68%  | -4,20%       |
|                        | ESPAÑA       | 13.769,1 | 0,83%  | 1,77%       | 3,62% | 18,75% | 23,98%       |
|                        | ITALIA       | 44.790,6 | 1,21%  | 2,35%       | 4,89% | 26,05% | 19,93%       |
| USA                    | S&P 500      | 5.886,6  | 0,72%  | 4,99%       | 5,70% | 0,08%  | 12,71%       |
|                        | S&P 100      | 2.858,5  | 0,88%  | 5,43%       | 6,08% | -1,10% | 15,27%       |
|                        | NASDAQ       | 19.010,1 | 1,61%  | 7,46%       | 8,96% | -1,56% | 16,33%       |
|                        | DOW JONES    | 42.140,4 | -0,64% | 3,21%       | 3,62% | -0,95% | 6,65%        |
| JAPÓN                  | NIKKEI       | 38.183,3 | 1,43%  | 3,67%       | 5,93% | -4,29% | -0,12%       |
| EMERGENTES (*)         | GLOBAL       | 625,6    | -0,79% | 3,25%       | 5,79% | -1,44% | 6,30%        |
|                        | EUROPA       | 52,4     | 0,44%  | 5,18%       | 4,49% | 29,02% | 19,42%       |
|                        | ASIA         | 459,2    | -1,57% | 3,55%       | 7,46% | -0,56% | 6,58%        |
|                        | LATAM        | 2.031,4  | 1,42%  | 5,93%       | 5,15% | 13,48% | -12,05%      |
| GLOBAL                 | MSCI MUNDIAL | 3.823,1  | 0,77%  | 3,69%       | 4,58% | 3,11%  | 11,79%       |

| TIPOS DE INTERÉS |      |        |          |      |       | BONOS            |       |        |             |        |         |              |
|------------------|------|--------|----------|------|-------|------------------|-------|--------|-------------|--------|---------|--------------|
|                  | USA  | España | Alemania | UK   | Japón |                  | Valor | Día    | Ult. 7 días | Mes    | 2025    | Ult. 12 mes. |
| 3 Meses          | 4,38 | 2,03   | 1,81     | 4,32 | 0,40  | Monetario        | 153,3 | 0,00%  | 0,02%       | 0,03%  | 0,95%   | 3,36%        |
| 1 Año            | 4,08 | 2,02   | 1,88     | 3,80 | 0,56  | Gobiernos        | 709,0 | -0,13% | -0,64%      | -1,10% | -0,39%  | 3,09%        |
| 3 Años           | 3,99 | 2,26   | 2,01     | 3,98 | 0,78  | RF. Crédito IG   | 241,3 | -0,04% | -0,12%      | -0,32% | 0,74%   | 5,36%        |
| 5 Años           | 4,10 | 2,56   | 2,25     | 4,13 | 0,98  | RF. Crédito HY   | 380,4 | 0,15%  | 0,81%       | 0,89%  | 1,84%   | 8,29%        |
| 10 Años          | 4,47 | 3,29   | 2,68     | 4,67 | 1,46  | RF. Emergente HC | 496,4 | -1,54% | 4,19%       | 3,56%  | -12,04% | -0,07%       |
| 30 Años          | 4,91 | 4,11   | 3,12     | 5,42 | 2,91  | RF. Emergente LC | 128,5 | -0,56% | 1,17%       | 1,46%  | -0,68%  | 3,37%        |

| DIVISAS   |        |        |        |        |       |              | MATERIAS PRIMAS |        |       |             |        |         |              |
|-----------|--------|--------|--------|--------|-------|--------------|-----------------|--------|-------|-------------|--------|---------|--------------|
|           | Valor  | Día    | Semana | Mes    | 2025  | Ult. 12 mes. |                 | Valor  | Día   | Ult. 7 días | Mes    | 2025    | Ult. 12 mes. |
| Eur/Dólar | 1,12   | 0,88%  | -1,62% | -1,27% | 8,04% | 3,84%        | Petróleo        | 66,6   | 2,57% | 7,21%       | 5,56%  | -10,73% | -19,52%      |
| Eur/Yen   | 164,96 | 0,22%  | 1,85%  | 1,82%  | 1,34% | -1,67%       | Oro             | 3250,3 | 0,43% | -5,29%      | -1,17% | 23,84%  | 37,70%       |
| Eur/Libra | 0,84   | -0,09% | -1,15% | -1,10% | 1,60% | -2,25%       | Metales         | 128,7  | 0,40% | 2,43%       | 4,57%  | -5,07%  | -12,24%      |

1 de



## CARTERA

- A 30 de abril de 2025 la rentabilidad neta acumulada es del 0,62 %
- El porcentaje de Renta Variable de la cartera es de un 21,54 %
- El porcentaje de Renta Fija de la cartera a diversos plazos es de un 59,39%
- El porcentaje de Inversiones Alternativas de la cartera es de un 9,20%
- El porcentaje en Activos Monetarios es 7,88 %
- El porcentaje en cuenta corriente es 1,99 %
- La TIR del Fondo 3,39 %

### 3. Contrato Auditores

Se acuerda tratarlo en la comisión de control de junio.

### 4. Varios

Igualmente se acuerda convocar la próxima reunión de la Comisión de Control el día 25 de septiembre de 2025.

### 5. 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,



