

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^a Milagros Oliva Villot, vocal Partícipe
D. Rafael Galván Lérida, vocal Partícipe
D. Enrique García Berdud, vocal Partícipe
D. Manuel Ruidíaz Hernaez, vocal Partícipe
D. Raul Tomé Hernández, vocal Partícipe

Representación del Plan de Logista

Asistentes

D^a Milagros Ramírez Pérez, Vocal Promotor
D. Félix García Martínez, vocal Partícipe
D. Jesús San José Lobo, vocal Partícipe

Representación Entidad Gestora

D. Juan Manuel Mier

En Madrid, siendo las 11:00 horas del día 21 de enero de 2022, 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

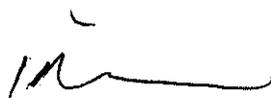
Que la reunión se ha celebrado mediante video y teleconferencia al amparo del artículo 40 del Real Decreto-Ley 8/2020, de 17 de marzo, de Medidas urgentes extraordinarias para hacer frente al impacto económico y social del COVID-19, en la redacción dada al mismo por la Disposición Final 1^a.13 del Real Decreto-Ley 11/2020, de 31 de marzo, de Medidas urgentes complementarias en el ámbito social para hacer frente al COVID.19, y por la Disposición Final 4^a del Real Decreto-Ley 21/2020, de 10 de junio, de Medidas urgentes de prevención, contención y coordinación para hacer frente a la crisis sanitaria ocasionada por el COVID-19, aplicable por analogía a las reuniones de las Comisiones de Control de los Planes y Fondos de Pensiones conforme ha expresado la DGSFP en contestación de fecha "Abril 2020" a Consulta formulada por INVERCO con fecha 20.03.2020.

Cada persona que ha participado en la reunión ha sido identificada mediante su NIF, quedando constancia de haberse acreditado la personalidad.

El Orden del Día de la reunión es unánimemente aceptado por todos los asistentes

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 2021.



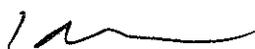
2. Informes y Propuestas de los Analistas de Inversiones de la Entidad Gestora. Acuerdos en materia de Inversión.

En cuanto a la situación del Fondo, los analistas informan que la rentabilidad acumulada desde el inicio del ejercicio hasta el 31/12/2021 ha sido del 2,51 por ciento. La distribución de activos es la siguiente: Renta fija 74,74 por ciento, renta variable 21,5 por ciento. Situándose la TIR en un 1,02 por ciento.

ANALISIS MACRO

Con el riesgo de ómicron disipándose, han sido las expectativas de un rápido endurecimiento de la política monetaria en EE.UU. para frenar la inflación y el riesgo geopolítico (conflicto entre Rusia y Occidente por Ucrania) los factores que explican el repunte de la volatilidad y la fuerte corrección de las bolsas en enero. En el mercado de renta fija vemos repuntes de tipos en la deuda soberana de mayor calidad, mientras que la mayor aversión al riesgo se refleja en ampliaciones de los diferenciales de crédito y de la deuda emergente. La postura más agresiva de la Fed y la tensión geopolítica se traducen, por otro lado, en una apreciación del dólar, especialmente frente a las divisas desarrolladas con la excepción del yen. En el caso del euro, que se había acercado a niveles de 1,15 a mediados de mes, termina en 1,1219, con una depreciación del 1,3%. En cuanto a las divisas emergentes, la mayor caída la registra el rublo (-2,8%), mientras que la lira turca continúa su tendencia a la baja (-1,1%) y el peso mexicano retrocede un 0,5%. La escalada de tensiones con Rusia se deja sentir a su vez en el precio de las materias primas y en particular en el Brent, que llega a superar los \$90/b por primera vez desde 2014 y cierra el mes con una subida del 17,4% a \$91/b, también afectado por los desequilibrios entre la oferta y una demanda que se espera que supere este año los niveles de 2019. Pero no solo sube el precio de la energía, sino también de la agricultura y los metales industriales (menos el cobre), mientras que el oro retrocede, más afectado por el fuerte repunte de los tipos reales y la apreciación del dólar que por el riesgo geopolítico.

El PIB de EE.UU. se aceleró hasta el 6,9% (trimestral anualizado) en el 4T, cerrando el año con un incremento del 5,7% (3,1% por encima del nivel del 4T de 2019). La actividad en 2021 ha estado impulsada principalmente por el consumo privado (7,9% en el año) y la inversión privada (7,7%), mientras que la debilidad de la demanda externa ha lastrado casi un 2% al PIB. En lo que respecta a 2022, el PMI compuesto cayó a 50,8 en enero (desde los 57,0 del mes anterior), en un contexto de menor demanda agregada, problemas persistentes en la cadena de suministros y escasez de mano de obra vinculada a la ola ómicron. Con respecto a la eurozona, el PIB se desaceleró en el 4T hasta el 0,3% t/t, cerrando el ejercicio 2021 con un crecimiento del 5,2% (prácticamente en los niveles prepandémicos). Por países, destaca la caída trimestral de Alemania en el 4T (-0,7%) y la fortaleza de la economía española (+2,0%). De cara al 1T de 2022, el PMI compuesto descendió a 52,4 en enero (frente a los 53,3 del mes anterior), lastrado principalmente por las nuevas restricciones impuestas para frenar la ola de contagios. En China, el PIB creció al 4,0% interanual en el 4T, cerrando el año con una expansión del 8,1%. El crecimiento en diciembre vino sobre todo de la mano de las exportaciones, con su reflejo en la producción industrial. Por el lado de los precios, la inflación subyacente de diciembre aumentó seis décimas en EE.UU. (5,5%), mientras que en la eurozona se mantuvo estable en el (2,6%).

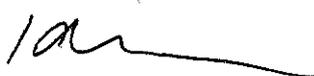


Como era de esperar, la Fed decidió mantener los tipos de interés en el rango 0%-0,25% y anunció la última ronda de compras de activos para el mes de febrero (concluyendo con la expansión del balance a principios de marzo). Además, indicó que una subida de los tipos de interés sería apropiada dado el contexto de elevada inflación y fuerte dinamismo del mercado laboral, abriendo la puerta a una subida de tipos en marzo. Por otra parte, señaló que la reducción del balance ocurriría poco después de las subidas de tipos y se llevaría a cabo de una manera predecible (la composición cambiaría hacia los bonos del Tesoro principalmente). El BCE, sin embargo, mantiene su visión de que el alza de precios se irá relajando a lo largo del año (como ha reiterado en algunas comparencias del mes de enero la presidenta Lagarde) y descarta una actuación tan inmediata como la de la Fed. A la espera de la reunión de febrero (donde no se espera prácticamente ninguna novedad), las actas de la reunión de diciembre revelan que dentro del órgano de la institución sigue habiendo voces discrepantes con la postura actual. Con respecto al resto de bancos centrales, destacan las fuertes subidas de Latinoamérica (por ejemplo: Chile 150pb, Colombia 100pb) y, en menor medida, Europa del este (Hungría y Polonia suben 50pb).

RENTA FIJA

El discurso más agresivo de la Fed está detrás de la volatilidad del mercado de bonos en enero, con los inversores llegando a descontar hasta 5 subidas de tipos de 25pb en 2022. Así, los tipos de la deuda soberana de EE.UU. a 2 y 10 años suben 45pb y 27pb a 1,18% y 1,78% respectivamente (habiendo llegado este último a máximos desde ene-20 de 1,88%), lo que supone una reducción de la pendiente de 18pb a 60pb. Por otro lado, el aumento del 10 años se explica por el tipo real, que avanza 39pb a -0,71%, mientras que las expectativas de inflación retroceden 12pb a 2,49%. A diferencia de la curva americana, la alemana acaba el mes con un empinamiento de 10pb ante el tono más prudente del BCE: el tipo a 2 años sube 9pb a -0,53% y el 10 años se sitúa en territorio positivo, en 0,01%, por primera vez desde may-19, con un repunte de 19pb que se explica sobre todo por el tipo real, mientras que las expectativas de inflación aumentan 4pb a 1,84%. En el mercado de deuda periférica europea destaca el peor comportamiento relativo de Grecia, mientras que Italia termina con una reducción de la prima de riesgo de 7pb tras disiparse la incertidumbre política con el resultado de las elecciones presidenciales (continuidad del gobierno de Draghi al aceptar Mattarella un segundo mandato como presidente de la República). La prima de riesgo portuguesa, sin embargo, apenas se mueve tras las elecciones legislativas que han dado la mayoría absoluta al partido socialista. Por su parte, la prima de riesgo española acaba el mes con una reducción de 1pb a 74pb y un repunte del tipo a 10 años de 18pb a 0,75%.

La mayor aversión al riesgo se ha dejado sentir en el mercado de deuda corporativa, con ampliaciones generalizadas de los diferenciales, especialmente en el segmento especulativo de EE.UU., de 49pb en el mercado de contado (+46pb en el de derivados) frente a 15pb en la deuda de más calidad. Mientras tanto, en Europa las ampliaciones son algo más moderadas en el mercado de contado (+37pb y +10pb respectivamente) y similares en el de derivados (+44pb y +11pb).



RENTA VARIABLE

El endurecimiento de las condiciones financieras y los riesgos geopolíticos hacían retroceder a las bolsas, viéndose más afectados los segmentos con valoraciones más exigentes (EE.UU. y tecnología) y con los mercados desarrollados liderando las caídas (S&P500 -5,3%, Stoxx600 -3,9%, Topix -4,8%), a la vez que el repunte de rentabilidades de la deuda pública intensificaba el movimiento de rotación hacia el estilo valor frente a crecimiento. Así, el índice mundial retrocede un -5%, y la volatilidad cierra el mes en 24,8 (llegó a alcanzar niveles de 39). En Europa el comportamiento relativo entre países viene explicado por la distinta composición sectorial, destacando la subida de Reino Unido (mayor peso de sectores valor y elevado dividendo) y el mejor comportamiento de Noruega (sector petrolero), Italia y España (financieras y menor subida en 2021), mientras que Suiza y Suecia quedan a la cola tras mejor comportamiento reciente. Las bolsas emergentes retroceden en menor medida, Latam incluso logra quedar en terreno positivo gracias a la subida de Brasil y Chile, mientras que Asia (donde destaca el retroceso de China, la subida de Hong Kong y el mejor comportamiento relativo de India, Indonesia, Corea y Tailandia), y Europa Emergente (Rusia presionada por aumento de tensión en Ucrania) retroceden en el mes.

Las estimaciones de beneficios se sitúan en niveles de 50,7% en EE.UU. y 65,5% en Europa para 2021, 8,6% y 7,4% en 2022 y 10,2% y 6,8% en 2023, respectivamente. La temporada de resultados está siendo mixta en EE.UU., el 77% de las compañías sorprenden positivamente en beneficios y el 68% en ventas (similar a media de los últimos años), con crecimientos anuales del +30% y +16% respectivamente y márgenes en línea con expectativas de -100pb para 4T21, pero las compañías apuntan a futuras caídas de éstos por presiones salariales y tensiones en cadenas de suministro. Se intensifica la rotación hacia valor y el mejor comportamiento relativo de elevado dividendo, mientras que crecimiento, momentum y las compañías pequeñas han sido más castigados. Mal comportamiento de tecnología, sectores cíclicos como consumo discrecional, materiales e industriales, y el sector farmacéutico. En el lado positivo, reseñar la subida de petroleras y financieras, y las menores caídas de sectores de corte defensivo como consumo estable y utilities.



		INDICES RENTA VARIABLE					
		Actual	Día	Ult. 7 días	MTD	YTD	Ult. 12 mes.
EUROPA	MSCI Europe	158.1	-1.79%	-1.30%	-2.21%	-2.21%	16.14%
	EUROSTOXX 50	4,229.6	-1.63%	-1.00%	-1.60%	-1.60%	16.71%
	UK	7,494.1	-1.20%	-0.65%	1.48%	1.48%	11.18%
	ALEMANIA	15,603.9	-1.94%	-1.76%	-1.77%	-1.77%	12.09%
	FRANCIA	7,068.6	-1.75%	-1.04%	-1.18%	-1.18%	25.59%
	ESPAÑA	8,694.7	-1.36%	-1.27%	-0.22%	-0.22%	5.98%
	ITALIA	27,061.4	-1.84%	-1.75%	-1.04%	-1.04%	19.47%
USA	S&P 500	4,397.9	-1.89%	-5.68%	-7.73%	-7.73%	14.18%
	S&P 100	2,025.0	-2.09%	-5.81%	-7.73%	-7.73%	14.92%
	NASDAQ	13,768.9	-2.72%	-7.55%	-11.99%	-11.99%	2.32%
	DOW JONES	34,265.4	-1.30%	-4.58%	-5.70%	-5.70%	9.87%
JAPÓN	Nikkei	27,522.3	-0.90%	-2.14%	-4.41%	-4.41%	-3.51%
EMERGENTES	GLOBAL	635.8	-0.85%	0.10%	2.19%	2.19%	-2.29%
	EUROPA	148.6	-3.01%	-4.73%	-7.99%	-7.99%	5.15%
	ASIA	503.5	-1.09%	-0.34%	0.66%	0.66%	-13.63%
	LATAM	1,970.0	-0.79%	1.68%	5.32%	5.32%	-3.33%
GLOBAL	MSCI MUNDIAL	3,025.1	-1.85%	-4.66%	-6.39%	-6.39%	9.55%

		MATERIAS PRIMAS					
		Valor	Día	Ult. 7 días	Mes	Año	Ult. 12 mes.
	Petróleo	87.9	-0.55%	2.13%	13.00%	13.00%	56.72%
	Oro	1835.4	-0.21%	0.96%	0.34%	0.34%	-1.95%
	Metales	295.4	0.12%	2.65%	5.91%	5.91%	36.90%

		TIPOS DE INTERÉS				
		USA	España	Alemania	UK	Japón
	3 Meses	0.16	-0.56	-0.66	0.25	-0.08
	1 Año	0.55	-0.53	-0.66	0.75	-0.11
	3 Años	1.29	-0.37	-0.53	0.93	-0.07
	5 Años	1.56	-0.08	-0.33	1.00	-0.04
	10 Años	1.76	0.64	-0.07	1.17	0.14
	30 Años	2.07	1.41	0.23	1.30	0.71

		BONOS					
		Valor	Día	Ult. 7 días	Mes	Año	Ult. 12 mes.
Monetario		143.1	0.00%	-0.01%	-0.06%	-0.06%	-0.60%
		245.1	0.14%	0.01%	-0.56%	-0.56%	-1.72%
Gobiernos		797.2	0.22%	0.02%	-0.53%	-0.53%	-3.60%
		1169.2	0.07%	0.45%	-2.41%	-2.41%	1.24%
RF Emergente		345.3	-0.11%	-0.41%	-0.45%	-0.45%	2.21%

		DIVISAS					
		Valor	Día	Semana	Mes	Año	Ult. 12 mes.
Eur/Dólar		1.13	0.28%	-0.59%	-0.23%	-0.23%	-6.29%
		128.98	-0.08%	-1.05%	-1.47%	-1.47%	2.90%
Eur/Yen		0.84	0.63%	0.29%	-0.51%	-0.51%	-5.59%

* Rentabilidades expresadas en euros en rv emergente

* Datos de cierre 21-ene.-22

Datos 21 enero 2022

CARTERA

- A 31 de Diciembre de 2021 la rentabilidad neta acumulada es del 2,51 %
- El porcentaje de Renta Variable de la cartera es de un 21,5%
- El porcentaje de Renta Fija de la cartera a diversos plazos es de un 74,74 %
- El porcentaje de Inversiones Alternativas de la cartera es de un 2,36 %
- El porcentaje en cuenta corriente es 1,40 %
- La TIR del Fondo 1,02 %

1a

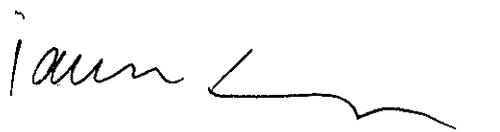
3. varios

No se plantea cuestión alguna

4. Ruegos y Preguntas

Y sin más asuntos que tratar en este punto del orden del día, siendo las 11:50 se levanta la sesión en el lugar y fecha al principio indicados

El Secretario,

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Jaime', followed by a long horizontal flourish.

Vº Bº

El Presidente,

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Roberto', enclosed within a circular scribble.