

## FONDPOSTAL PENSIONES VI, FONDO DE PENSIONES

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

#### **Asistentes**

D. Antonio Muñoz García, Presidente  
D. Jorge Camarero Siguenza, Secretario Promotor  
D<sup>a</sup>. Elena González Díaz-Aguado, vocal Promotor  
D. Manuel Sandoval Pérez, vocal Promotor  
D<sup>a</sup> Milagros Oliva Villot, vocal Partícipe  
D. Rafael Galván Lérída, vocal Partícipe  
D. Manuel Ruidíaz Hernaez, vocal Partícipe  
D. Raul Tomé Hernández, vocal Partícipe

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

#### **Asistentes**

D. Félix García Martínez, vocal Partícipe  
D. Jesús San José Lobo, vocal Partícipe

### **Delegación de voto**

D. Enrique García Berdud, vocal Partícipe  
delega en D. Antonio Muñoz García, Presidente  
D<sup>a</sup> Milagros Ramírez Pérez, Vocal Promotor  
Delega en D<sup>a</sup>. Elena González Díaz-Aguado, vocal  
Promotor

### **Representación Entidad Gestora**

D. Juan Manuel Mier

En Madrid, siendo las 11:00 horas del día 19 de abril 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<sup>a</sup>.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<sup>a</sup> 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 29 de marzo 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 31/03/2022 ha sido del -3,27 por ciento. La distribución de activos es la siguiente: Renta fija 79,16 por ciento, renta variable 16,70 por ciento. Situándose la TIR en un 1,91 por ciento.

### ANALISIS MACRO

El recrudecimiento del Covid en China, el riesgo geopolítico tras la invasión rusa de Ucrania, las fuertes presiones inflacionistas y el temor a una sobrerreacción de los bancos centrales que deteriore aún más las perspectivas de crecimiento están detrás del mal comportamiento de los activos de riesgo en abril. Asistimos así a una significativa corrección de los mercados, tanto de renta fija como de renta variable, en todas las geografías. La mayor agresividad de la Fed explica la fuerte apreciación del dólar, tanto frente a las divisas desarrolladas como frente a las emergentes. Entre las primeras destaca la nueva caída del yen (-6,5%), ante la creciente divergencia entre las políticas monetarias de EE.UU. y Japón, mientras que el euro, afectado además por la crisis de Ucrania, retrocede a mínimos desde dic-16 de 1,0545 (-4,8%), sin apenas impacto de la victoria de Macron en las elecciones presidenciales de Francia. Y entre las emergentes, merece la pena señalar la depreciación del yuan (-4,1%), arrastrado por el yen, la nueva crisis sanitaria en China y la política también acomodaticia de su banco central. Este mes, además, se debilitan las divisas ligadas al precio de las materias primas, excepto el rublo (+13%), en un contexto de nueva subida del activo pero de la mano casi exclusivamente de energía (especialmente el gas) y los productos agrícolas. El Brent termina el mes prácticamente sin cambios (a \$106,6/b), al compensarse el riesgo de nuevas sanciones de Europa a Rusia que interrumpan el suministro de crudo con el impacto que pueden tener sobre la demanda los confinamientos en China.

La primera estimación del PIB del 1T de EE.UU. muestra una caída del 1,4% en tasa anualizada, explicada principalmente por los inventarios empresariales y la demanda externa. En todo caso, tanto el consumo privado como, sobre todo, la inversión fija privada se recuperan respecto al 4T21. De cara al 2T, los índices PMI de abril, aunque se mantienen en niveles compatibles con un crecimiento por encima del potencial, sorprenden a la baja, especialmente en el sector servicios, con todos los componentes de inflación en máximos. En la eurozona, la primera estimación del PIB del 1T22 muestra un tímido avance de 0,2% t/t, una décima menos que en el último trimestre de 2021. Destaca la desaceleración de España, que pasa de un crecimiento del 2,2% en el 4T21 a crecer un 0,3%. A pesar del conflicto geopolítico en Ucrania, los principales



indicadores de confianza de abril se han mantenido en niveles elevados (PMI compuesto en 55,8 puntos). En China, el crecimiento del PIB del 1T supera las expectativas con un 4,8% interanual, lo que supone una ligera desaceleración en términos trimestrales, del 1,5% al 1,3%. Sin embargo, el aumento de las restricciones a la movilidad en todo el país frenó el crecimiento en marzo tras la sorprendente fortaleza de ene-feb. Por el lado de los precios, la inflación subyacente de marzo aumentó una décima EE.UU. (6,5%), mientras que en la eurozona aumentó seis décimas en abril (3,5%).

Las actas de la reunión de marzo de la Fed confirman que reducirá el balance a un ritmo más rápido que en el pasado. Se acordaron topes mensuales de unos 60 mm de dólares para los bonos del Tesoro y 35 mm de dólares para los MBS de las agencias, que se introducirán gradualmente en un periodo de tres meses. Además, muchos participantes habrían preferido una subida de tipos de 50bps en la reunión de marzo, pero concluyeron que una subida de 25bps era más apropiada debido a la incertidumbre asociada a la invasión de Rusia en Ucrania. En cuanto al BCE, las actas de la reunión marzo corroboran la preocupación interna por la persistencia de la alta inflación y el creciente escepticismo de que ésta caiga tan rápidamente como muestran sus propias proyecciones. Tanto es así que el propio vicepresidente del BCE ha abierto la puerta a una posible subida de tipos en julio, después de que el banco central haya desvinculado las subidas de tipos al fin de su programa de compras de deuda. El mercado, por su parte, espera 50pbs de subida adicional (con respecto al mes pasado) en EE.UU. y 40 pbs en la eurozona para finales de año. En cuanto a otros bancos centrales, destacan las subidas de los mercados desarrollados (por ejemplo, Canadá +50pb) y las fuertes subidas los países emergentes, sobre todo en Latam (por ejemplo, Colombia + 200pb). Por último, el Banco Central de Rusia, baja la tasa de interés oficial 600pb hasta el 14%.

## RENTA FIJA

La persistencia de altas presiones inflacionistas y las expectativas de fuerte endurecimiento de la política monetaria, especialmente por parte de la Fed, han provocado una fuerte corrección en el mercado de deuda soberana, positivización de las curvas y ampliación de los diferenciales de rentabilidad entre EE.UU. y Alemania. En el caso de EE.UU., los tipos subían 38pb y 60pb en los tramos a 2 y 10 años, a 2,71% y 2,93% respectivamente, con la subida del 10 años explicada sobre todo por el tipo real (que se acercaba a territorio positivo por primera vez desde la irrupción de la pandemia), mientras que las expectativas de inflación aumentaban 11pb a niveles de 2,94%. Por su parte, los tipos de la deuda alemana a 2 y 10 años subían 34pb y 39pb, a 0,26% y 0,94% respectivamente, con el repunte del tramo largo explicado sobre todo por las expectativas de inflación (+34pb a máximos de 2,98%) dada la postura más moderada del BCE en cuanto a su política de tipos y de balance. La deuda periférica europea tenía un mal comportamiento relativo en abril, afectada por el final del programa de compras de emergencia frente a la pandemia (PEPP) y las expectativas de que el programa ordinario de compras APP termine en julio, así como por el riesgo



electoral en Francia, finalmente despejado con la reelección de Macron como presidente. Asistimos así a una ampliación generalizada de las primas de riesgo, de hasta 35pb en el caso de la deuda italiana (a máximos desde jun-20 de 184pb). En el caso de la deuda española, la prima de riesgo aumenta 15pb a 104pb con una subida del tipo a 10 años de 54pb a 1,97%.

La aversión al riesgo y el final acelerado de las compras de activos del BCE también se han dejado sentir en la deuda corporativa, pese a unas condiciones de financiación todavía favorables. Los diferenciales de crédito se amplían especialmente en el segmento especulativo, tanto en EE.UU. como en Europa, en torno a unos 40pb en el mercado de contado (85-90pb en el derivados), mientras que en la deuda de más calidad los aumentos son más moderados (por debajo de 20pb).

### RENTA VARIABLE

El deterioro de las expectativas de crecimiento y las subidas de tipos han presionado las bolsas durante el mes, el índice mundial ACWI ha retrocedido un -8,1% con los mercados desarrollados liderando las caídas, destacando el retroceso de EE.UU. (Stoxx600 -1,2%, Eurostoxx50 -2,6%, Topix -2,4%, S&P500 -8,8%), y con la volatilidad llegando a niveles superiores a 33.5 (cerca de máximos anuales alcanzados con invasión de Ucrania). En Europa, buen comportamiento relativo de periféricos (salvo Italia, con el Ibex +1,6%), Reino Unido, y de plazas defensivas como Suiza. Y en emergentes se invierte el comportamiento de los últimos meses, y es Latam la región que lidera las caídas (fuertes caídas del orden del 10% en Brasil y México), mientras que Europa Emergente (subida de Turquía y ligera recuperación de Rusia compensan el fuerte retroceso Polonia), y Asia (Malasia, India, Corea), retroceden en menor medida.

Las estimaciones de beneficios y ventas continúan revisándose al alza pese a las dudas sobre crecimiento e inflación. Así, el crecimiento de beneficios esperado se sitúa actualmente en niveles de 10,1% en EE.UU. y 11,6% en Europa para 2022, 9,9% y 5,8% de cara a 2023, y 9,4% y 6,3% para 2024; mientras que para las ventas los niveles son de 10,1% y 10,9% en 2022, 5,3% y 1,5% en 2023, y 4,7% y 2,5% de cara a 2024, respectivamente. Con respecto a la temporada de resultados del 1T, aunque el crecimiento de beneficios está siendo menor que en anteriores trimestres, tanto por menor actividad como por difíciles comparables, las cifras están sorprendiendo al alza (factor sorpresa positiva del 6% en EE.UU. y 9% en Europa). En EE.UU., donde la temporada de presentación de resultados está más avanzada (55% reportado), el 81% de las compañías ha sorprendido positivamente en beneficios, con crecimientos del orden del 2,7% a/a, mientras que en ventas las cifras correspondientes son del 66% sorpresa y crecimientos del 12,8% a/a.

Sectorialmente, mejor comportamiento relativo de defensivos (consumo estable, farmacéuticas y utilities) y de los relacionados con materias primas. Por el lado negativo destacan los retrocesos de tecnología y servicios de comunicación, consumo



discrecional, financieras e industriales, así como el mal comportamiento del relativo de crecimiento frente a valor (niveles de abril del 2020).

INDICES RENTA VARIABLE							
		Actual	Día	Ult. 7 días	MTD	YTD	Ult. 12 mes
EUROPA	MSCI Europe	151.3	-1.72%	-1.45%	-0.53%	-6.39%	4.66%
	EUROSTOXX 50	3,840.0	-2.24%	-0.23%	-1.60%	-10.66%	-3.43%
	UK	7,521.7	-1.39%	-1.24%	0.08%	1.86%	9.08%
	ALEMANIA	14,142.1	-2.48%	-0.15%	-1.89%	-10.97%	-6.04%
	FRANJA	6,591.4	-1.99%	-0.12%	-1.10%	-7.99%	5.97%
ESPAÑA	8,852.3	-1.84%	-0.54%	2.45%	-0.71%	1.56%	
ITALIA	24,279.6	-2.12%	-2.34%	-2.06%	-11.22%	0.49%	
USA	S&P 500	4,271.0	-2.77%	-2.78%	-5.71%	-10.37%	2.36%
	S&P 100	1,945.4	-2.67%	-2.93%	-6.73%	-11.35%	2.46%
	NASDAQ	12,839.3	-2.55%	-3.83%	-9.71%	-17.93%	-7.96%
	DOW JONES	33,811.4	-2.02%	-1.86%	-2.50%	-6.95%	-0.95%
JAPON	NIKKEI	27,105.3	-1.63%	0.04%	-2.57%	-5.86%	-4.92%
INVERSIONES	GLOBAL	585.1	-0.43%	-3.58%	-2.52%	-5.95%	-6.54%
	EUROPA	33.6	-1.95%	-3.39%	-6.26%	-79.20%	-75.76%
	ASIA	441.6	0.07%	-3.37%	-4.34%	-11.72%	-19.74%
LATAM	2,207.2	-3.53%	-4.53%	-5.64%	22.27%	14.81%	
GLOBAL	MSCI WORLD	2,882.5	-2.62%	-2.61%	-5.59%	-10.81%	-1.72%

  

TIPOS DE INTERÉS						
	USA	España	Alemania	UK	Japón	
3 Meses	0.77	-0.56	-0.70	0.70	-0.10	
1 Año	2.02	-0.10	-0.30	1.61	-0.08	
3 Años	2.85	0.96	0.52	1.74	-0.04	
5 Años	2.93	1.31	0.75	1.76	0.02	
10 Años	2.90	1.94	0.97	1.96	0.25	
30 Años	2.94	2.38	1.07	2.04	1.02	

  

BONOS						
	Valor	Día	Ult. 7 días	Mes	Año	Ult. 12 mes
Monetario	142.0	-0.01%	-0.02%	-0.06%	-0.25%	-0.65%
Crédito	228.0	-0.35%	-0.96%	-2.35%	-7.53%	-8.00%
Gobernos	732.6	-0.31%	-0.07%	-3.44%	-0.59%	-9.26%
RF Emergente	1064.6	-0.44%	-1.39%	-2.64%	-11.14%	-6.80%
High Yield	325.3	-0.14%	-0.28%	-1.44%	-6.20%	-4.98%

  

MATERIAS PRIMAS						
	Valor	Día	Ult. 7 días	Mes	Año	Ult. 12 mes
Petróleo	106.7	-1.55%	-4.52%	-1.17%	37.12%	63.27%
Oro	1931.6	-1.03%	-2.36%	-0.30%	5.60%	7.68%
Metales	318.2	-0.94%	-0.29%	-2.09%	14.07%	30.34%

  

DIVISAS						
	Valor	Día	Semana	Mes	Año	Ult. 12 mes
Eur/Dólar	1.08	-0.41%	-0.19%	-2.50%	-5.10%	-10.34%
Eur/Yen	138.79	-0.25%	1.51%	3.06%	6.03%	6.60%
Eur/Libra	0.84	1.14%	1.60%	-0.15%	-0.03%	-2.66%

\* Rentabilidades expresadas en euros en el emergente

† Datos de cierre 22-abr-22

## CARTERA

- A 31 de marzo de 2022 la rentabilidad neta acumulada es del -3,27 %
- El porcentaje de Renta Variable de la cartera es de un 16,70%
- El porcentaje de Renta Fija de la cartera a diversos plazos es de un 79,16 %
- El porcentaje de Inversiones Alternativas de la cartera es de un 2,44 %
- El porcentaje en cuenta corriente es 1,70%
- La TIR del Fondo 1,91%

## 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 11:57 se levanta la sesión en el lugar y fecha al principio indicados

El Secretario,



Vº Bº

El Presidente,

