

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, Presidente
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

Delegación de Voto

D. Manuel Ruidiaz Hernaez, Presidente delega en
D. Raul Tomé Hernández,

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. Juan Manuel Mier

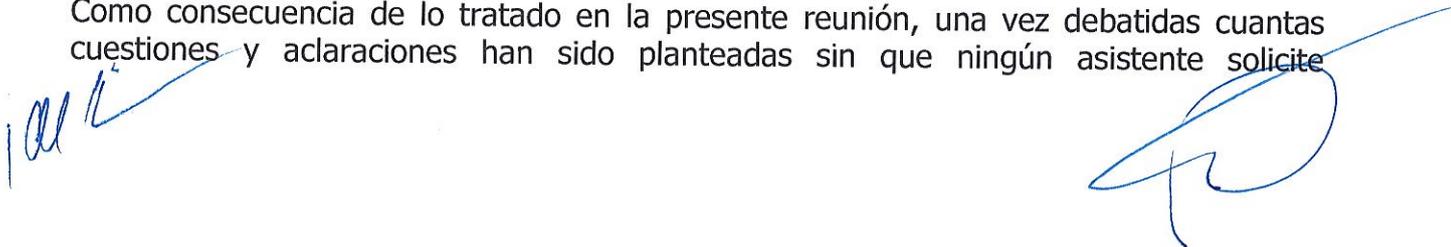
La presente reunión ha sido convocada y, respecto de los miembros que no pueden asistir presencialmente, se celebra mediante videoconferencia, de conformidad con lo dispuesto en el párrafo segundo del artículo 63.1 del Reglamento del Plan de Pensiones.

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

En Madrid, siendo las 11:00 horas del día 15 de diciembre de 2022, 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



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 30/11/2022 ha sido del -8,44 por ciento. La distribución de activos es la siguiente: Renta fija 63,68 por ciento, renta variable 17,19 por ciento. Situándose la TIR en un 4,98 por ciento.

ANALISIS MACRO

El retroceso de la inflación en EE.UU. y la expectativa de un menor ritmo de subidas de la Fed han estado detrás de la recuperación de los precios de los activos financieros en noviembre, favorecida también por las mejores perspectivas para el invierno en Europa y la esperanza de que China anuncie el final de su política de Covid cero cuando llegue la primavera (pese a las restricciones recientes). El mayor apetito por el riesgo se ha hecho evidente en la renta variable, el crédito y la deuda periférica europea, así como en el dólar, que ha mostrado debilidad frente a sus principales cruces, especialmente las divisas desarrolladas. Destaca la fuerte recuperación del yen japonés (+9,1%), seguido del dólar neozelandés (+8,9%), que se veía apoyado por la sorpresa en la magnitud de la subida de tipos del banco central. El estrechamiento de los diferenciales de tipos entre EE.UU. y Alemania también favorecía al euro, que se apreciaba un 5,3% a 1,0406. En cuanto a las divisas emergentes, sobresalen las asiáticas con el won coreano a la cabeza (+9,7%), mientras que el yuan subía un 3,4%. El comportamiento ha sido mixto en las divisas Latam, con el peso mexicano manteniéndose muy fuerte (+2,8%) frente a la depreciación del real brasileño (-0,2%), y en Europa Emergente la lira turca se queda plana. Las menores rentabilidades de la deuda y la debilidad del dólar han favorecido una recuperación del precio de los metales industriales y preciosos (el oro sube un 8,3%), mientras que los temores a una menor demanda por el deterioro de la pandemia en China explican la caída del precio del crudo (-7,2% el Brent a \$86,6/b).

La segunda revisión del PIB de EE.UU. sorprende al alza, aumentando ligeramente el crecimiento del 3T al 2,9% (t/t anualizado). En cuanto a la posición cíclica de la economía en el 4T, los datos de actividad real de octubre ofrecen señales mixtas, con la producción industrial prácticamente estancada (-0,1% m/m) mientras que las ventas minoristas sorprenden al alza creciendo un 1,3% en el mes. Sin embargo, los indicadores de confianza del mes de noviembre (PMI compuesto en 46,30) sugieren

10

que la economía transita hacia tasas de crecimiento más moderadas. En la eurozona, se revisa una décima al alza el crecimiento del PIB de Alemania del 3T hasta el 0,4% t/t. Los datos de actividad real de septiembre sugieren que la economía terminó el 3T con un dinamismo mayor de lo esperado (producción industrial 0,9% y ventas minoristas 0,4%), en contraposición con las lecturas de los indicadores de confianza (PMI compuesto por debajo de 50, aunque mejora ligeramente en noviembre en línea con el indicador de sentimiento económico de la CE). En China, el PMI manufacturero oficial sorprendió a la baja cayendo hasta los 48,0 puntos en noviembre. Por el lado de los precios, la inflación general de EE.UU. retrocedió cinco décimas hasta el 7,7% en octubre, y la subyacente tres décimas hasta el 6,3%. En la zona euro, la inflación general sorprendió a la baja con una reducción de seis décimas hasta el 10,0% en noviembre, mientras que la subyacente se mantuvo inalterada en el 5,0%.

En su reunión de noviembre, y en línea con lo esperado, la Fed anunció otra subida de 75pb que sitúa la tasa de interés oficial en una horquilla entre el 3,75% y el 4%. Asimismo, dejó la puerta abierta para una reducción en el ritmo de las próximas subidas, condicionada a la evolución de los datos macroeconómicos. A lo largo del mes hemos conocido también las actas de la reunión, donde se pone de manifiesto que la mayoría de gobernadores se inclina por continuar la senda de subidas de tipos, pero a un ritmo menor (aumentando sustancialmente la probabilidad de una subida de 50pb en diciembre). El mercado, por su parte, ha reajustado ligeramente a la baja sus expectativas de tipo terminal, situándose cerca del 5%. En cuanto al BCE, las minutas de la reunión de octubre expresan un claro sesgo restrictivo por parte de los miembros del comité (la subida de 75pb fue unánime), al igual que las comparecencias de Isabel Schnabel, miembro del Comité Ejecutivo del BCE. Todavía se desconocen los detalles sobre la política de reinversiones del APP, que probablemente se comuniquen en su reunión de diciembre. El resto de bancos centrales han acometido subidas a lo largo del mes, destacando la subida de 75pb de Inglaterra y México. Turquía, sin embargo, bajó 150pb el tipo de interés oficial hasta el 9%.

RENTA FIJA

En el mercado de deuda soberana de mayor calidad hemos asistido a una fuerte inversión de las curvas de tipos, con las pendientes llegando a alcanzar mínimos desde 1981 en EE.UU. (-78pb) y desde 1992 en Alemania (-26pb), en ambos casos reflejando los temores a una recesión en los próximos meses y el impacto en las expectativas de inflación de la caída del precio del crudo. En EE.UU., la moderación esperada en el ritmo de endurecimiento monetario de la Fed se notaba en el tipo a 2 años, con una reducción de 17pb a 4,31%, mientras que el tipo a 10 años bajaba 44pb a 3,61% de la mano, sobre todo, del tipo real (las expectativas de inflación caen 15pb a 2,37%). En Alemania, sin embargo, el tipo a 2 años continuaba su tendencia al alza (+19pb a 2,13%), mientras que el 10 años caía 21pb a 1,93%, con las expectativas de inflación a largo plazo cediendo 7pb a 2,29%. Por otra parte, la deuda periférica europea ha tenido una evolución positiva, sin que se haya visto afectada por un reembolso anticipado de los TLTRO inferior al previsto. La ausencia de conflictos presupuestarios

entre la Comisión Europea e Italia favorecía una compresión la prima de riesgo italiana de 21pb a 195pb, y en Grecia se producía un estrechamiento algo mayor, de 26pb a 222pb. Por detrás quedaban Portugal y España, con sendas reducciones de 6pb y 7pb, a 95pb y 102pb respectivamente. El tipo a 10 años español cierra así con una caída de 28pb a 2,95%.

En un entorno de mayor apetito por el riesgo, destaca también el buen comportamiento del crédito, especialmente en el segmento especulativo del mercado de derivados, donde los diferenciales se estrechan 68pb en EE.UU. y 93pb en Europa (vs -13pb y -22pb de la deuda con grado de inversión). En el mercado de contado, sin embargo, los diferenciales de la deuda especulativa lo hacen peor (+1pb en EE.UU. y -52pb en Europa), mientras que los de la deuda de más calidad se estrechan 20pb y 25pb respectivamente, con un tono positivo del mercado primario.

RENTA VARIABLE

En bolsas continúa la tendencia alcista desde los mínimos anuales comenzada el mes pasado, amparada en los mejores datos de inflación, la posible relajación de las restricciones por Covid en China, y cierto apoyo estacional. Las principales bolsas (salvo Brasil) han finalizado el mes en terreno positivo, con emergentes a la cabeza. El índice mundial ACWI sube un 7,6% y la volatilidad retrocede a niveles cercanos a 20%. En desarrollados destaca la subida de Europa (Stoxx600 6,8%, S&P500 5,4%, Topix 2,9%), donde se repite el patrón del mes pasado, con Alemania, Francia e Italia liderando el movimiento al alza y algunos de corte más defensivo, como Suiza, más rezagados. En emergentes destaca la fortaleza de Asia (fuertes subidas de Hong Kong, China y Taiwán), seguida de cerca por Europa Emergente, mientras que Latam finaliza el periodo en terreno negativo presionada por el retroceso de Brasil (tras la elección de Lula).

Las dudas sobre el crecimiento continúan reflejándose en revisiones a la baja de las estimaciones de beneficios 2022-23, y al alza de cara al 2024, destacando este mes las bajadas para EE.UU. tanto para 2022 como, en mayor medida, para 2023. Actualmente las cifras de crecimiento de beneficios se sitúan en niveles de 7,9% en EE.UU. y 18,5% en Europa para 2022, 3,8% y 2% de cara a 2023, y 9,6% y 6,2% para 2024. La temporada de resultados del 3T se ha saldado con crecimientos de beneficios secuencialmente menores en ambas regiones, pero con sorpresas positivas por encima de la media histórica (69% EEUU y 53% en Europa) y crecimientos del 3,4% y +23,5% (ex-energía -4% y +8%) respectivamente, mientras que en ventas las cifras correspondientes son de 59% y 72%, +11,5% y +26%. Las compañías han sido más cautas con sus guías de cara al 4T y 2023, apuntando a menores márgenes y debilidad de la demanda.

Los sectores más cíclicos y con mayor exposición a China han liderado las subidas, como materiales, industriales y algunos subsectores de consumo discrecional (como lujo y minoristas). Asimismo, es reseñable la fortaleza de financieras y del sector de

ial

tecnología, especialmente el subsector de semiconductores. Más rezagados han quedado energía, afectada por el retroceso del crudo, y algunos sectores defensivos como farmacéuticas y consumo estable. Por factores destacan las subidas de calidad, elevado dividendo y valor.

INDICES RENTA VARIABLE		Actual	Día	Ult. 7 días	MTD	YTD	Ult. 12 mes.
EUROPA	MSCI Europe	147,3	-0,58%	0,37%	-0,33%	-8,89%	-3,98%
	EUROSTOXX 50	3.939,2	-0,44%	0,12%	-0,64%	-8,36%	-3,45%
	UK	7.521,4	-0,61%	0,12%	-0,68%	1,85%	5,60%
	ALEMANIA	14.343,2	-0,72%	-0,09%	-0,37%	-9,71%	-5,45%
	FRANCIA	6.687,8	-0,14%	0,28%	-0,75%	-6,50%	-1,15%
	ESPAÑA	8.331,9	-0,46%	0,12%	-0,37%	-4,38%	1,09%
	ITALIA	25.435,0	-1,27%	0,54%	0,20%	-17,80%	-13,31%
USA	S&P 500	3.941,3	-1,44%	-0,41%	-3,40%	-17,31%	-13,16%
	S&P 100	1.760,2	-1,66%	-0,40%	-3,68%	-19,79%	-15,99%
	NASDAQ	11.014,9	-2,00%	0,28%	-3,95%	-29,59%	-26,98%
	DOW JONES	33.596,3	-1,03%	-0,76%	-2,87%	-7,55%	-2,84%
JAPÓN	NIKKEI	27.885,9	0,24%	-0,51%	-0,30%	-3,15%	-0,51%
EMERGENTES (*)	GLOBAL	549,0	-0,65%	1,07%	-1,37%	-11,76%	-11,70%
	EUROPA	28,7	-0,62%	-1,61%	-1,25%	-82,23%	-82,80%
	ASIA	411,3	-1,43%	2,40%	-0,08%	-17,77%	-18,31%
	LATAM	2.084,9	0,88%	-1,27%	-3,70%	11,45%	14,27%
GLOBAL	MSCI MUNDIAL	2.662,1	-1,27%	-0,04%	-2,16%	-17,63%	-13,75%

	TIPOS DE INTERÉS				
	USA	España	Alemania	UK	Japón
3 Meses	4,28	1,54	1,44	3,29	-0,13
1 Año	4,66	2,42	2,14	3,23	-0,08
3 Años	4,09	2,28	1,85	3,16	0,01
5 Años	3,74	2,33	1,78	3,22	0,13
10 Años	3,53	2,78	1,79	3,07	0,26
30 Años	3,53	3,15	1,64	3,46	1,47

	BONOS					
	Valor	Día	Ult. 7 días	Mes	Año	Ult. 12 mes
Monetario	142,2	0,01%	0,05%	0,04%	-0,64%	-0,73%
Gobiernos	692,3	0,47%	0,97%	1,16%	-13,62%	-15,17%
RF. Crédito IG	217,9	0,35%	0,99%	1,12%	-11,60%	-12,10%
RF. Crédito HY	310,6	-0,05%	0,39%	0,42%	-10,45%	-10,05%
RF. Emergente HC	471,2	-0,15%	-1,47%	-1,34%	-3,07%	-3,76%
RF. Emergente LC	116,7	-0,16%	-0,25%	-0,64%	-3,54%	-3,02%

	DIVISAS					
	Valor	Día	Semana	Mes	Año	Ult. 12 mes
Eur/Dólar	1,05	-0,23%	1,33%	0,59%	-7,94%	-7,49%
Eur/Yen	143,43	-0,06%	0,10%	-0,19%	9,56%	12,40%
Eur/Libra	0,86	0,23%	-0,19%	-0,05%	2,63%	0,90%

	MATERIAS PRIMAS					
	Valor	Día	Ult. 7 días	Mes	Año	Ult. 12 mes
Petróleo	79,4	-4,03%	-4,43%	-7,12%	2,02%	13,55%
Oro	1771,0	0,13%	1,21%	0,14%	-3,18%	-0,69%
Metales	160,7	0,90%	5,11%	2,14%	5,84%	12,14%

6 de diciembre del 2022

CARTERA

- A 30 de Noviembre de 2022 la rentabilidad neta acumulada es del -8,44 %
- El porcentaje de Renta Variable de la cartera es de un 17,19 %
- El porcentaje de Renta Fija de la cartera a diversos plazos es de un 63,68%
- El porcentaje de Inversiones Alternativas de la cartera es de un 4,65 %
- El porcentaje en Activos Monetarios es 11,45 %
- El porcentaje en cuenta corriente es 3,03%
- La TIR del Fondo 4,98%

3. Varios

Se acuerda, finalmente, fijar las próximas comisiones de control para los días 24 de enero, 16 de febrero y 22 de marzo.

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,



Vº Bº

El Presidente,

