

Objetivo y política de inversión

NARANJA Ibox 35, PP es un plan de pensiones individual con vocación de renta variable nacional, dirigido a inversores agresivos con un horizonte temporal a medio-largo plazo. Su objetivo es replicar el índice Ibox 35. Su rentabilidad irá ligada a la del índice, si bien la misma se verá afectada por las comisiones y gastos adicionales aplicables al fondo.

Informe de gestión

POLÍTICA DE INVERSIONES

El valor liquidativo del plan de pensiones ING IBEX 35 ha pasado de 13,646151 € por participación a finales del primer semestre a 13,35911 € por participación a finales del tercer trimestre de 2018. El patrimonio por su parte ha aumentado desde 441.150.080,18 € a finales del primer semestre de 2018 a 436.345.501,26 € a finales del tercer trimestre de 2018.

A cierre del trimestre ING 3 FP cuenta con una liquidez del 4,58 % del patrimonio distribuida en tesorería, depósitos de entidades españolas, pagarés y bonos de corto plazo. Además tenemos posiciones largas sobre futuros del Ibox.

El resto del patrimonio se distribuye principalmente en renta variable, compuesta por los valores que conforman el Ibox 35.

Al ser un fondo indexado tiene la misma exposición que el índice al que replica.

La única divisa utilizada es el euro.

PERSPECTIVAS

Entramos en el 4T18 tras la octava subida del precio del dinero por parte de la FED, la tercera este año, y con las Bolsas europeas y emergentes rezagadas respecto al resto. La aclaración de los riesgos que pesan actualmente sobre el ciclo económico (tensiones comerciales, políticas y geopolíticas) será clave para la evolución de la renta variable.

Seguimos pensando que el principal catalizador para la renta variable es la continuidad en el crecimiento de los resultados empresariales y creemos que, a pesar de cierta desaceleración macro, el momento debería seguir apoyando en próximos meses. Las estimaciones de resultados del consenso apuntan a un crecimiento agregado de beneficios europeos en 2018 del +10 % y del +9 % en 2019e. Tras el discreto comportamiento en los últimos meses, el Stoxx 600 cotiza a un PER 18e de 14,7x, que se rebaja a 13,5x en 2019e.

En Estados Unidos, los múltiplos son algo más exigentes, con PER 2018e y 2019e de 18,0x y 16,3x respectivamente. Entre los factores de riesgo a vigilar de cara a próximos meses, destacamos:

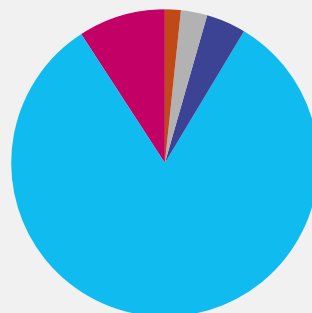
- **Proteccionismo y tensiones comerciales.** Las negociaciones entre Estados Unidos y Europa siguen en marcha, con el precedente de acuerdo con México, lo que apunta a una menor probabilidad de que se apliquen aranceles sobre importaciones en Europa. Respecto a China, la amenaza de aranceles adicionales sobre el total de importaciones que Estados Unidos realiza desde China deja poco margen para sorpresas, con lo que el mercado podría mantener la falta de reacción ante nuevas noticias de aranceles en ambos.
- **Ciclo económico.** Comprobar que se mantiene sólido, con el consiguiente apoyo a los resultados empresariales, que en 2T18 mostraron un buen tono (sobre todo en EEUU) y confirmaron el atractivo de las valoraciones bursátiles (principalmente en Europa). Un deterioro de la coyuntura macro en emergentes, especialmente en China, podría tener impacto negativo en mercados.
- **Políticas monetarias.** Continuación de la normalización monetaria gradual (una subida adicional por parte de la FED, en el caso del BCE, primera subida de tipos a partir de septiembre 2019).
- **Elecciones americanas "mid-term".** En el 4T18, la atención estará las elecciones americanas para renovar la mitad del Congreso y del Senado (las elecciones de mitad de mandato). Gran parte de lo que está pasando en la política americana (incluidos la guerra comercial con China) hay que leerlo en clave de las elecciones de noviembre.
- **Resultados empresariales que decepcionen** en un entorno de valoraciones exigente que requiere que se mantengan al alza las revisiones de BPAs en el futuro.
- **Otros riesgos geopolíticos.** Italia (dudas sobre sostenibilidad de su deuda), Brexit (avance en las negociaciones), Turquía y potencial contagio a otros emergentes. Un entorno de normalización monetaria podría presionar a aquellos países con mayores desequilibrios estructurales.

Datos principales

Categoría	Plan de Pensiones de Renta Variable
Nº reg. DGSFP	N2898
Gestora	Renta 4 Pensiones SGFP
Depositario	Santander Securities Services SA
Fecha de constitución	29 de octubre de 2002
Auditor	ERNST & YOUNG
Fondo en el que se integra	ING 3, FP (F0932)
Patrimonio (Euros)	436.345.501 €
Número de partícipes	24.354
Valor liquidativo (Euros)	13,35
Comisión anual de gestión	1,25 %
Comisión anual de depositario(1)	0,00 %
Comisión sobre resultados	No hay

Gastos imputables al plan: el gasto del periodo de referencia es el 0,32 % del patrimonio medio trimestral. Se incluye la comisión de gestión, depósito y los gastos de auditoría y bancarios.

Composición de la cartera



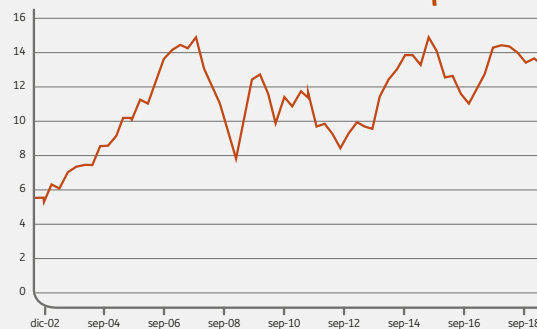
■ Tesorería (1,80 %)
 ■ Renta fija menos 1 año (2,78 %)
 ■ Renta fija más 1 año (4,26 %)
 ■ Renta variable (82,10 %)
 ■ Futuros renta variable (9,05 %)

Rentabilidades

	Rentabilidad a 30-09-2018		Anualizada (TAE*) 31-12-2017	
3 meses	-2,11 %	1 año	9,73 %	
6 meses	-0,56 %	3 años	1,76 %	
9 meses	-4,71 %	5 años	7,12 %	
1 año	92,85 %	10 años	-0,60 %	
		15 años	6,40 %	
	Volatilidad		Anualizada	
3 meses	5,36 %	1 año	11,68 %	
6 meses	8,57 %	3 años	9,70 %	
9 meses	10,67 %	5 años	7,13 %	
1 año	12,27 %	10 años	5,98 %	
		15 años	4,23 %	

Rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras.

Evolución histórica del valor liquidativo



Detalle Cartera ING IBEX 35, PP

Desc. Valor	Valoración	% Patr.	Desc. Valor	Valoración	% Patr.
ACERINOX	2.210.084,80	0,5 %	GRIFOLS S.A.	8.533.430,74	2,0 %
ACS	9.399.653,48	2,2 %	GRUPO ACCIONA	2.930.606,58	0,7 %
AENA S.A.	10.814.381,50	2,5 %	IBERDROLA	32.990.494,22	7,6 %
AMADEUS IT HOLDING SA	28.421.103,50	6,5 %	INDITEX	37.071.395,76	8,5 %
ARCELORMITTAL	4.477.294,64	1,0 %	INDRA SISTEMAS	1.401.495,30	0,3 %
BANCO DE SABADELL	6.052.231,80	1,4 %	INMOBILIARIA COLONIAL	3.333.937,65	0,8 %
BANCO SANTANDER	56.495.258,85	12,9 %	INTESA SAN PAOLO SPA 2 vto 31032022	967.782,19	0,2 %
BANK OF AMERICA FLOAT 04/05/2023	302.114,80	0,1 %	INTESA SAN PAOLO SPA 2.35 % 17/03/2023	953.203,89	0,2 %
BANKIA SA	5.085.826,16	1,2 %	INTESA SANPAOLO SPA 0.68 % vto. 31/03/2021	1.245.785,32	0,3 %
BANKINTER	5.787.234,79	1,3 %	INTESA SANPAOLO 1.041 % VTO 15/03/2023	788.949,05	0,2 %
BARCLAYS BANK PLC 6.625 30/3/22	600.244,39	0,1 %	INTESA SANPAOLO SPA 1.3 % vto. 09/04/20220	1.023.711,11	0,2 %
BBVA	29.304.461,61	6,7 %	INTL CONSOLIDATED AIRLINES	12.202.937,20	2,8 %
BBVA SUB CAPITAL UNIPAPERS 3.5 % 11/04/2024	1.030.809,04	0,2 %	ISPIM FLOAT VTO 13/03/2020	2.049.756,16	0,5 %
BONO CAIXA BANK 5 % 14/11/2023	1.050.172,60	0,2 %	LEASEPLAN CORPORATION NV EURO3M+50 VTO. 11/012/.	29270.753,66	0,7 %
BUONI ORDINARI DEL TES VTO. 31/01/2019	999.570,00	0,2 %	MEDIASET ESPAÑA	1.318.610,44	0,3 %
CAIXABANK	18.956.252,15	4,3 %	MELIA HOTELS	1.432.648,60	0,3 %
CELLNEX TELECOM SAU	3.402.963,62	0,8 %	MERLIN PROPERTIES	4.458.750,62	1,0 %
CIE AUTOMOTIVE	1.758.061,60	0,4 %	OBRIGACOES DO TESOURO float. 05/12/2022	206.709,29	0,0 %
COMUNIDAD ISLAS BALEARES 4.796 % VTO.04/03/2020	629.077,03	0,1 %	PAGARE BANCO SABADELL 0,2 % vto. 14/11/2018	999.976,58	0,2 %
CORP. MAPFRE	4.015.469,22	0,9 %	PAGARE CORTE INGLES 0.65 vto. 14/05/2019	996.347,85	0,2 %
DEPBANCO CAMINOS 0,10 % VTO.22/11/2018	1.024.566,43	0,2 %	RED ELECTRICA	8.004.095,44	1,8 %
DEPBANKIA 0,01 % VTO.02/03/2019	2.034.512,28	0,5 %	REPSOL	22.297.626,80	5,1 %
DEPBANKIA 0,01 % VTO.16/04/2019	2.075.595,76	0,5 %	REPSOL INTL FIN 3,6250 % 07/10/2021	1.140.094,11	0,3 %
DEPBANKIA 0,01 % VTO.22/02/2019	2.026.858,76	0,5 %	SAIPEM FINANCE INTL BV 3 % VTO 03/08/2021	1.057.283,70	0,2 %
DEPBANKIA 0,01 % VTO.22/02/2019	3.001.639,22	0,7 %	SANTANDER FIN PERPETUAS 6.25 call (03/12/49)	1.011.488,61	0,2 %
DIA	1.010.950,00	0,2 %	SIEMENS GAMESA RENEWABLE ENE	3.653.974,30	0,8 %
ECP ACCIONA FILIALES 26/04/2019	995.789,42	0,2 %	TECNICAS REUNIDAS SA	1.209.969,42	0,3 %
ENAGAS	4.512.127,50	1,0 %	TELEFONICA	28.424.882,89	6,5 %
ENDESA	6.397.354,99	1,5 %	TELEFONICA 4.2 % 29/12/2049 CALL 04/12/2019	2.136.311,24	0,5 %
FERROVIAL, S.A.	10.760.009,49	2,5 %	VISCOFAN	2.420.626,00	0,6 %
GAS NATURAL	7.669.220,61	1,8 %			

Futuros Cartera ING IBEX 35, PP

Desc. Valor	Valoración	% Patr.
FUTUROS IBEX OCTUBRE 18	42.811.760,00	9,8 %

Tesoreria Cartera NARANJA S&P 500, PP

Desc. Valor	Valoración	% Patr.
TESORERIA	8.508.076,43	1,9 %

Otros datos de interés

*La rentabilidad media anual de los tres, cinco, diez y quince últimos ejercicios será, respectivamente, la obtenida entre: el 31/12/2014 y el 31/12/2017; el 31/12/12 y el 31/12/17; el 31/12/2007 y el 31/12/17; y el 31/12/2002 y el 31/12/2017.

⁽¹⁾No incluye las comisiones de depósito variables por determinadas operaciones del fondo de pensiones.