

### Objetivo y política de inversión

NARANJA S&P 500, PP es un plan de pensiones individual con vocación de renta variable, dirigido a inversores agresivos con un horizonte temporal a medio-largo plazo. Su objetivo es replicar el índice S&P 500. Su rentabilidad irá ligada a la del índice y a la del dólar, si bien la misma se verá afectada por las comisiones y gastos adicionales aplicables al fondo.

### Informe de gestión

#### COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA

El Plan Naranja S&P 500, P.P. fondo ha pasado de 52,45521 euros por participación a 50,264576 euros por participación. El patrimonio por su parte ha disminuido desde 342.575.002,4€ a finales de marzo de 2017 a 323.839.232,8€ a finales del segundo trimestre de 2017. Un 2,70 % de la cartera a cierre del primer semestre está en liquidez repartido entre tesorería en dólares y euros y en diferentes depósitos de entidades bancarias españolas. Un 93,17 % del patrimonio está invertido en ETF's de renta variable. Cerramos el semestre con posiciones cortas sobre futuros de euro/dólar y posiciones largas sobre futuros de Mini S&P 500. Al ser un fondo indexado tiene la misma exposición que el índice al que replica. Las divisas utilizadas en el fondo son el euro y el dólar.

#### POLÍTICA DE INVERSIONES

Tras las importantes revalorizaciones acumuladas en renta variable en los últimos meses, nos encontramos actualmente con unos mercados que consolidan niveles a la espera de nuevas referencias. El segundo semestre estará condicionado por la evolución de los resultados empresariales y las actuaciones de los bancos centrales, mientras esperamos que el apoyo de la macro continúe. La elevada pendiente de las subidas y cierta exigencia de los múltiplos bursátiles desde un punto de vista histórico (especialmente en Estados Unidos) hacen a los mercados sensibles a la materialización de cualquier riesgo. Entre los riesgos que podrían llevar a tomas de beneficios que se tradujesen en niveles de entrada más atractivos, destacamos:

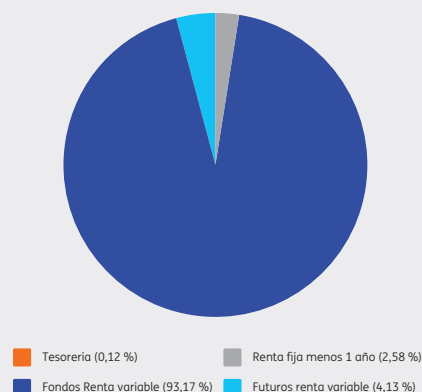
- Resultados empresariales que decepcionen en un entorno de valoraciones exigente que requiere que se mantengan al alza las revisiones de BPAs en el futuro.
- Progresiva normalización de las políticas monetarias (ya en marcha en la Fed, que acabarán extendiéndose al resto de bancos centrales ante la mejora de la actividad económica). En la medida en que los precios de los activos se han revalorizado de forma muy significativa al calor de las políticas monetarias expansivas, un cambio de sesgo en las mismas podría generar volatilidad en los mercados.
- Macro. Se observa cierta divergencia entre las encuestas adelantadas (más alcistas) y los datos reales de actividad (más moderados). Las encuestas podrían estar acercándose a su nivel máximo. Asimismo, comienza a observarse cierta desaceleración del crecimiento en China que en un momento dado podría volver a pesar sobre los mercados, tal y como sucedió en agosto 2015 y en febrero de 2016.
- Estímulo fiscal en Estados Unidos: Riesgo de obstáculos, posible decepción en cuantía y tiempo en la medida en que su diseño inicial supondría un fuerte incremento de deuda y déficit público no asumible. Asimismo, los recientes conflictos internos en la política americana podrían retrasar aún más toda la agenda de Trump.

### Datos principales

Categoría	Plan de Pensiones de Renta Variable
Nº reg. DGSFP	N2247
Gestora	Renta 4 Pensiones SGFP
Depositario	Bancoval
Fecha de constitución	13 de noviembre de 2000
Auditor	ERNST & YOUNG
Fondo en el que se integra	ING DIRECT 1, FP (F0749)
Patrimonio (Euros)	323.839.233 €
Número de partícipes	14.950
Valor liquidativo (Euros)	50,26
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 0,31 % del patrimonio medio trimestral. Se incluye la comisión de gestión, depósito y los gastos de auditoría y bancarios.

### Composición de la cartera



### Rentabilidades

	Rentabilidad a 30-06-2017	Anualizada (TAE*) 31-12-2016
3 meses	-4,18 % 1 año	13,79 %
6 meses	-0,07 % 3 años	17,05 %
9 meses	10,41 % 5 años	17,44 %
1 año	12,94 % 10 años	7,40 %
	15 años	4,79 %
Volatilidad		Anualizada
3 meses	4,82 % 1 año	10,72 %
6 meses	7,48 % 3 años	8,59 %
9 meses	9,41 % 5 años	5,85 %
1 año	10,58 % 10 años	5,24 %
	15 años	3,80 %

Rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras.

### Mayores Posiciones

Desc. Valor	Valoración	% Patr.	Desc. Valor	Valoración	% Patr.
ISHARES S&P 500 B ACC	171.527.949,78	53,0 %	TESOR. DIVISA USD	3.783.829,33	1,2 %
SP5 FP	102.064.236,35	31,5 %	DEPBANKIA 0,19 % VTO.23/02/2018	2.002.289,01	0,6 %
SPDR TRUST SERIES 1	22.203.505,04	6,9 %	DEPBANKIA 0,22 % VTO.01/11/2017	1.778.840,49	0,5 %
DB X-TRACKERS S&P 500 UC	14.977.557,06	4,6 %	DEPBCO.SABADELL 1,20 % VTO.23/08/2017	1.763.042,21	0,5 %
FUT.MINI S&P 500 septiembre-2017 (ING)	13.771.967,44	4,3 %	DEPBANKIA 0,39 % VTO.03/09/2017	1.028.601,14	0,3 %

### Otros datos de interés

\*La rentabilidad media anual de los tres, cinco, diez y quince últimos ejercicios será, respectivamente, la obtenida entre: el 31/12/2013 y el 31/12/2016; el 31/12/11 y el 31/12/16; el 31/12/2006 y el 31/12/16; y el 31/12/2001 y el 31/12/2016.

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