

### 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

#### POLÍTICA DE INVERSIONES

El valor liquidativo del Plan de Pensiones Naranja S&P 500 ha pasado de 55,291427 € por participación a finales del primer semestre a 59,659936 € a finales del tercer trimestre. El patrimonio por su parte ha aumentado desde 386.842.130,8 € a finales del primer semestre de 2018 a 423.540.355,58 € a finales del tercer trimestre de 2018. Un 2,6 % de la cartera a cierre del trimestre está en liquidez, repartido entre tesorería en dólares y euros, depósitos bancarios y pagarés. Aproximadamente el 96,27 % del patrimonio está invertido entre ETF's y futuros del 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.

#### 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:

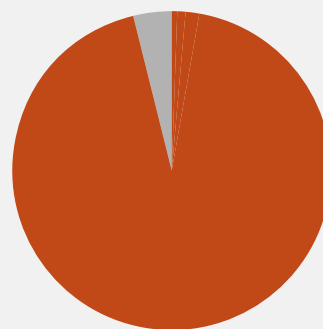
- **Proteccionismo y tensiones comerciales.** Las negociaciones entre Estados Unidos y Europa siguen en marcha, con el precedente de acuerdo con México, lo que apunta a una menor probabilidad de que se apliquen aranceles sobre importaciones en Europa. Respecto a China, la amenaza de aranceles adicionales 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 coyunturamacro 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	N2247
Gestora	Renta 4 Pensiones SGFP
Depositario	Santander Securities Services S.A.
Fecha de constitución	13 de noviembre de 2000
Auditor	ERNST & YOUNG
Fondo en el que se integra	ING 1, FP (F0749)
Patrimonio (Euros)	423.540.356 €
Número de partícipes	17.788
Valor liquidativo (Euros)	59,65
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



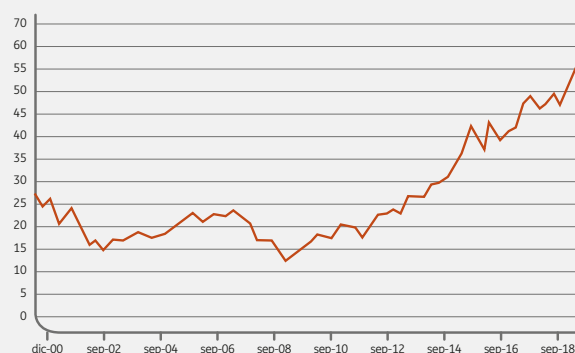
Fondos Renta variable (92,50 %) Futuros renta variable (7,50 %)

### Rentabilidades

	Rentabilidad a 30-09-2018	Anualizada (TAE*) 31-12-2017
3 meses	7,89 % 1 año	5,28 %
6 meses	16,97 % 3 años	10,00 %
9 meses	12,66 % 5 años	16,10 %
1 año	18,10 % 10 años	8,95 %
	15 años	7,52 %
	<b>Volatilidad</b>	<b>Anualizada</b>
3 meses	4,08 % 1 año	12,41 %
6 meses	7,54 % 3 años	7,82 %
9 meses	11,53 % 5 años	5,60 %
1 año	12,01 % 10 años	5,08 %
	15 años	3,68 %

Rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras.

### Evolución histórica del valor liquidativo



## Detalle Cartera NARANJA S&P 500, PP

Desc. Valor	Valoración	% Patr.	Desc. Valor	Valoración	% Patr.
ISHARES S&P 500 B ACC	207.171.141,79	48,9 %	BONO CAIXA BANK 5 % 14/11/2023	4.935.811,22	1,2 %
SP5 FP	139.575.756,32	33,0 %	DEPBANKIA 0,01 % VTO. 23/02/2019	2.003.974,00	0,5 %
DB X-TRACKERS S&P 500 UC	33.954.627,71	8,0 %	ECP MELIA 0.14 VTO 14062019	1.998.283,44	0,5 %
SPDR TRUST SERIES 1	20.427.464,60	4,8 %	PAGARE BANCO SABADELL 0,2 % vto. 14/11/2018	1.499.964,87	0,4 %

## Tesoreria Cartera NARANJA S&P 500, PP

Desc. Valor	Valoración	% Patr.	Desc. Valor	Valoración	% Patr.
TESORERIA	5.712.718,28	1,3 %	TESOR. DIVISA USD	5.298.697,47	1,3 %

## Futuros Cartera NARANJA S&P 500, PP

Desc. Valor	Valoración	% Patr.	Desc. Valor	Valoración	% Patr.
FUTURO EURO/DOL	** -11.325.620,48	-2,7 %	FUT.MINI S&P 50	** 16.350.827,30	3,9 %

## 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.