

### Objetivo y política de inversión

Su objetivo es proporcionar una cartera bien diversificada, revisando anualmente los porcentajes de renta fija y variable. El principio básico de este análisis consiste en que cuando el plazo de inversión es largo, la mejor opción es aprovechar el alto potencial de la revalorización de la bolsa, mientras que, cuando la fecha objetivo de jubilación (2050) sea próxima, es conveniente tener una inversión más conservadora en la que prime la renta fija.

### Informe de gestión

#### COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA

El Plan de pensiones Naranja 2050 ha pasado de 15,5473 € por participación a 15,7514 € por participación. El patrimonio por su parte ha aumentado desde 22.004.336,49 € a cierre de segundo trimestre de 2017 hasta 23.839.220,08 € a finales del tercer trimestre de 2017.

El plan de pensiones tiene en su haber 6,087 % de liquidez en tesorería. Al ser un plan de pensiones que usa como activos Fondos de Pensiones indexados (ING 3 FP, ING 1 FP, ING 4 FP) que han batido en su conjunto a sus índices de referencia, ING 11 FP ha batido por ello a su índice sintético.

#### POLÍTICA DE INVERSIONES

Las Bolsas americanas empiezan el cuarto trimestre en máximos históricos, las europeas en máximos anuales, y la pregunta es: ¿están las Bolsas rompiendo de nuevo al alza y preparadas para un fin de año similar al de 2016? Seguimos pensando que el principal catalizador para la renta variable sigue siendo la continuidad en el crecimiento de los resultados empresariales y creemos que el momento va a seguir apoyando en próximos meses. La fortaleza de la economía europea, las sorpresas positivas en crecimiento de emergentes y el mantenimiento de un crecimiento robusto en Estados Unidos, está provocando que se mantengan las estimaciones de resultados, que apuntan a un crecimiento agregado de beneficios europeos en 2017 del +15 % (vs. +12 % a comienzos de año) y del +8 % en 2018e. A pesar del buen comportamiento en los últimos meses, Eurostoxx 50 cotiza a un PER 17e de 15,3x, que se rebaja a 14,1x en 2018e. En Estados Unidos, los múltiplos son algo más exigentes, con PER 2017e y 2018e de 19x y 17,3x respectivamente. El último trimestre estará por tanto condicionado por la evolución de los resultados empresariales y las actuaciones de los bancos centrales, mientras esperamos que el apoyo de la macro continúe. No obstante, 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). Un deterioro de la coyuntura macro en emergentes, especialmente en China, podría tener impacto negativo en mercados.
- 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.
- Riesgo geopolítico al alza. Conflicto Corea del Norte - Estados Unidos, incertidumbre en las negociaciones del Brexit, negociaciones de Merkel para formar gobierno de coalición en Alemania, crisis catalana y la necesidad de profundizar la integración económica europea.

### Datos principales

Categoría	Plan de Pensiones Mixto
Nº reg. DGSFP	N4691
Gestora	Renta 4 Pensiones SGFP
Depositorio	Bancoval
Fecha de constitución	17 de septiembre de 2010
Auditor	ERNST & YOUNG
Fondo en el que se integra	ING 11, FP (F1609)
Patrimonio (Euros)	23.839.220 €
Número de partícipes	9.561
Valor liquidativo (Euros)	15,75
Comisión anual de gestión	0,10 %
Comisión anual de depositario(1)	0,00 %
Comisión sobre resultados	No hay

Gastos imputables al plan: el gasto del periodo de referencia es el 0,033 % del patrimonio medio trimestral. Se incluye la comisión de gestión, depósito y los gastos de auditoría y bancarios.

### Rentabilidades

	Rentabilidad a 30-09-2017	Anualizada (TAE*) 31-12-2016
3 meses	1,31 % 1 año	5,71 %
6 meses	0,18 % 3 años	7,26 %
9 meses	7,13 % 5 años	-
1 año	16,02 % 10 años	-
	Volatilidad	Anualizada
3 meses	4,72 % 1 año	8,32 %
6 meses	6,47 % 3 años	8,68 %
9 meses	7,28 % 5 años	-
1 año	8,69 % 10 años	-

Rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras.

### Mayores Posiciones

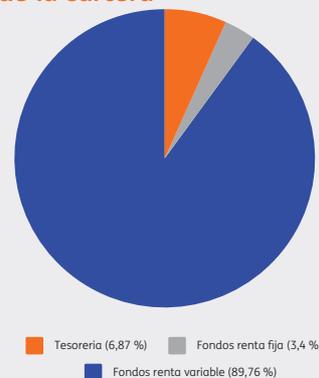
Desc. Valor	Valoración	% Patr.	Desc. Valor	Valoración	% Patr.
ING 4 F.P.	7.321.697,32	30,7 %	ING 3 F.P.	6.991.072,65	29,3 %
ING 1 F.P.	7.112.991,45	29,8 %	ING 5 F.P.	804.119,55	3,4 %

### Otros datos de interés

\*La rentabilidad media anual de los tres, cinco, diez y quince últimos ejercicios será, respectivamente, la obtenida entre: el 31/12/2012 y el 31/12/2015; el 31/12/10 y el 31/12/15; el 31/12/05 y el 31/12/15; y el 31/12/2000 y el 31/12/2015.

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

### Composición de la cartera



### Evolución histórica del valor liquidativo

