

### Objetivo y política de inversión

NARANJA Eurostoxx 50, PP es un plan de pensiones individual con vocación de renta variable Euro, dirigido a inversores agresivos con un horizonte temporal a medio-largo plazo. Su objetivo es replicar el índice Eurostoxx 50. 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

#### COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA

Durante el segundo semestre se realizaron modificaciones en su índice de referencia Euro Stoxx 50, por lo tanto hemos ajustado la cartera a los cambios efectuados en su índice.

Para ello, en el tercer trimestre llevamos a cabo ventas de las posiciones en Telefónica, Societe General, Fresenius, Orange y BBVA como empresas que salieron del índice.

Y procedimos a comprar Pernod Ricard, Kone, Vonovia, Adyen y Prosus, como nuevas empresas incorporadas.

#### POLÍTICA DE INVERSIONES

Desde un punto de vista macro, de cara a 2021, contemplamos una recuperación gradual, bajo la hipótesis de una progresiva normalización de la actividad económica, gracias a la paulatina reducción del riesgo sanitario (vacuna con disponibilidad generalizada a mediados de 2021). No obstante, es previsible una desaceleración a corto plazo por restricciones a la movilidad (hasta efectividad de vacunas, para las que persisten retos de producción, distribución, disposición a vacunarse). Los principales apoyos para la recuperación son estímulos monetarios y fiscales adicionales, y vacunas/tratamientos que permitan una reapertura económica segura. Por el contrario, los principales riesgos son rebotes del Covid, e inestabilidad política.

La evolución será desigual por regiones. Tras un 2020 con China como única gran economía con crecimiento, y EEUU o Alemania mostrando una mejor evolución que el resto de la Eurozona (con mayor dependencia de sector servicios), la recuperación en 2021 también se presenta heterogénea. Se espera que China lidere la recuperación (ya en niveles pre-Covid), Estados Unidos recupere niveles pre-Covid a finales de 2021, Europa, más afectada por restricciones, en 2022, y LatAm, se vea beneficiada por recuperación de China, mantenimiento de condiciones financieras favorables y depreciación USD.

En lo que respecta a políticas monetarias, el escenario macro exige mantener o ampliar estímulos. La política monetaria y fiscal deberán seguir trabajando en tándem en el corto plazo, con tipos bajos, más QE, y nuevos apoyos fiscales. La recuperación gradual, todavía lejos de cerrar la brecha de producción y empleo, junto al efecto deflacionista del Covid, debería llevar a baja inflación a corto plazo, especialmente en Europa. La deuda global (gobiernos, familias, negocios no financieros) en máximos históricos, complica por otro lado la subida de tipos. Por tanto, creemos que las políticas monetarias se mantendrán ampliamente expansivas, con tipos bajos por mucho tiempo y liquidez abundante.

Respecto a renta variable, hay razones para ser constructivo de cara a próximos meses. Nuestro posicionamiento se basa en una recuperación de la economía y los mercados no exenta de volatilidad, y donde el camino hacia la inmunidad de rebaño será largo. Respecto a beneficios empresariales, es previsible un fuerte crecimiento en 2021 (tras el descenso en 2020). En Estados Unidos, el consenso para el S&P 500 apunta a un crecimiento en BPA del +38 % frente a 2020. En Europa, tras una caída del BPA del 30 % en 2020, el consenso de mercado estima un crecimiento del 32 % en BPA 2021e y del 12 % en 2022.

Las valoraciones de la renta variable pueden parecer exigentes si atendemos a múltiplos como PER (en la mayor parte de los índices, PER 21e por encima de su mediana a 30 años, Stoxx 600 en 18x PER 21e, S&P en 23x PER 21e), pero no tanto si atendemos a métricas como FCF yield, con un mayor peso en los índices de compañías con modelos de negocio más ligeros y mayor capacidad de conversión a caja libre. El mercado está dispuesto a pagar estos múltiplos, en un contexto de ausencia de alternativas, y con el principal apoyo de la liquidez.

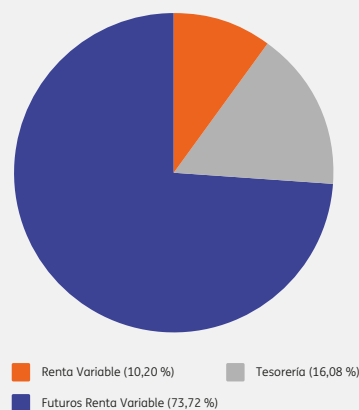
### Datos principales

Categoría	Plan de Pensiones de Renta Variable
Nº reg. DGSFP	N3686
Gestora	Renta 4 Pensiones SGFP
Depositario	Santander Securities Services SA
Fecha de constitución	7 de noviembre de 2005
Auditor	ERNST & YOUNG
Fondo en el que se integra	ING 4, FP (F1292)
Patrimonio (Euros)	350.856.738 €
Número de partícipes	11.479
Valor liquidativo (Euros)	14,37
Comisión anual de gestión directa	1,25 %
Comisión anual de gestión indirecta	0,00 %
Comisión de Gestión Directa + Indirecta:	1,25 %
Comisión anual de depositario(1)	0,00 %

Gastos imputables al plan: En términos anuales el gasto del periodo de referencia es el 0,76 % del patrimonio medio trimestral. Siempre y cuando los gastos imputables al plan se mantengan constantes en el año.

Se incluye la comisión de gestión directa e indirecta, depósito, los gastos de auditoría y bancarios y los gastos de intermediación y liquidación de operaciones.

### Composición de la cartera

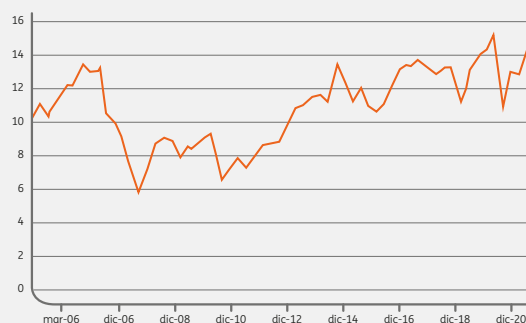


### Rentabilidades

	Rentabilidad a 31-12-2020	Anualizada (TAE*) 31-12-2020
3 meses	11,58 % 1 año	-4,49 %
6 meses	11,07 % 3 años	2,23 %
9 meses	31,35 % 5 años	3,76 %
1 año	-4,49 % 10 años	4,96 %
	<b>Volatilidad</b>	<b>Anualizada</b>
3 meses	11,17 % 1 año	32,61 %
6 meses	15,45 % 3 años	10,11 %
9 meses	22,07 % 5 años	6,82 %
1 año	30,53 % 10 años	3,35 %

Rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras.

### Evolución histórica del valor liquidativo



## Detalle Cartera NARANJA EURO STOXX 50, PP

Desc. Valor	Valoración	% Patr.	Desc. Valor	Valoración	% Patr.
BBVASM Float PERP	27.355,16	0,00 %	DB Float 09/10/21	3.606.370,80	0,32 %
CCAPGR 3 1/2 04/15/23	82.812,95	0,01 %	ISPIM Float 03/17/23	3.808.992,99	0,34 %
VOD 3.1 01/03/79	106.913,06	0,01 %	LPTY 0 3/4 10/03/22	3.960.833,05	0,35 %
MYL 2 1/4 11/22/24	162.210,62	0,01 %	CLNXSM 1 04/20/27	4.004.117,81	0,35 %
PAGARE VIA CELERE 05/02/2021	199.774,81	0,02 %	137934DHR 0 06/30/22	4.011.600,00	0,36 %
ISPIM Float 04/19/22	201.784,12	0,02 %	ISPIM Float 10/14/22	4.024.419,00	0,36 %
RBS Float 06/18/21	250.691,33	0,02 %	BAC 5.145 06/27/22	4.211.581,17	0,37 %
UCGIM Float 06/30/23	323.044,73	0,03 %	ROSINI 6 3/4 10/30/25	4.217.294,25	0,37 %
SANUK 2.1 01/13/23	373.143,70	0,03 %	LBKSM 6 7/8 03/14/27	4.243.048,25	0,38 %
CPIPGR 4 7/8 PERP	427.765,70	0,04 %	BACR 6 5/8 03/30/22	4.299.006,11	0,38 %
NFLX 3 06/15/25	430.057,33	0,04 %	DANBNK 0 7/8 05/22/23	4.307.855,42	0,38 %
ENELIM 5.451 01/10/74	433.032,75	0,04 %	EDF 5 PERP	4.315.108,13	0,38 %
PAGARE AMPER VTO. 05/10/2022	469.124,18	0,04 %	PSABFR 0 1/2 04/12/22	4.351.760,51	0,39 %
CCAPGR 1 3/8 11/28/22	481.875,29	0,04 %	BKTSM 0 7/8 07/08/26	4.356.967,23	0,39 %
PEMEX 1 7/8 04/21/22	503.664,66	0,04 %	CPIPGR 2 3/4 05/12/26	4.416.400,55	0,39 %
BZWPW 0 3/4 09/20/21	504.057,95	0,04 %	MTNA 2 1/4 01/17/24	4.501.975,76	0,40 %
GRFSM 3.2 05/01/25	508.631,67	0,05 %	ISPIM Float 06/30/22	4.766.383,07	0,42 %
CAIXAB 1 3/8 04/10/24	526.450,27	0,05 %	PAGARE MAS MOVIL VTO.15/04/	4.996.334,88	0,44 %
584883CPIPGR 4 7/8 PERP	531.755,55	0,05 %	RENAUL 0 1/4 03/08/23	5.013.955,48	0,44 %
BULENR 3 1/2 06/28/25	533.257,22	0,05 %	GS Float 09/09/22	5.014.550,00	0,44 %
AMSSM 2 1/2 05/20/24	545.439,73	0,05 %	RBS 0 5/8 03/02/22	5.069.513,01	0,45 %
MRDGF 4 1/2 12/04/23	565.361,03	0,05 %	EOANGR 0 3/8 04/20/23	5.080.559,59	0,45 %
BKIR 10 12/19/22	595.306,85	0,05 %	MRLSM 1 7/8 12/04/34	5.101.191,78	0,45 %
PEMEX 2 1/2 08/21/21	607.649,75	0,05 %	UQA 6 7/8 07/31/43	5.103.785,45	0,45 %
BCPPL 4 1/2 12/07/27	698.832,53	0,06 %	ACAFP 6 1/2 PERP	5.134.413,70	0,45 %
CEZCP 0 7/8 11/21/22	812.779,95	0,07 %	CS 1 1/4 04/14/22	5.139.013,01	0,46 %
NTGYSM Float PERP	868.993,87	0,08 %	GYCGR 1 1/2 PERP	5.146.415,07	0,46 %
MEX 2 3/4 04/22/23	974.416,41	0,09 %	ABANCA 6 1/8 01/18/29	5.163.751,60	0,46 %
ULFP 2 7/8 PERP	975.103,01	0,09 %	SANSCF 1 1/8 10/09/23	5.193.145,21	0,46 %
BCPPL 3.871 03/27/30	994.135,34	0,09 %	511462AXA World Funds - Euro Cr	5.204.046,25	0,46 %
PAGARE MASMOVIL VTO. 22/02/2021	999.637,39	0,09 %	F 1.615 05/11/23	5.380.019,11	0,48 %
CONSUS 4 11/29/22	1.004.106,85	0,09 %	ISPIM 2 1/8 05/26/25	5.477.691,10	0,49 %
FERSM 2.124 PERP	1.005.010,49	0,09 %	SANSCF Float 02/25/22	5.530.905,26	0,49 %
SANSCF 0 1/2 11/14/26	1.025.280,14	0,09 %	VW 2.7 PERP	5.635.418,29	0,50 %
BKIASM 1 06/25/24	1.036.465,48	0,09 %	BKIASM 3 3/8 03/15/27	5.811.726,44	0,51 %
VOD 2 5/8 08/27/80	1.039.233,56	0,09 %	RENAUL Float 11/04/24	5.871.603,33	0,52 %
OCINV 3 5/8 10/15/25	1.049.631,40	0,09 %	SANTAN Float 03/28/23	6.052.279,33	0,54 %
WFC 1.338 05/04/25	1.050.691,12	0,09 %	MS 1 12/02/22	6.142.451,51	0,54 %
LLOYDS 5.374 06/30/21	1.052.979,28	0,09 %	SANUK Float 05/18/23	6.231.949,75	0,55 %
ATH 1 7/8 06/23/23	1.055.663,01	0,09 %	LPTY Float 06/28/21	6.292.551,30	0,56 %
BATSLN 2 3/8 10/07/24	1.088.175,89	0,10 %	PGB Float 08/02/22	6.355.039,11	0,56 %
CLNXSM 3 1/8 07/27/22	1.167.482,14	0,10 %	SANTAN Float 11/21/24	6.356.850,15	0,56 %
PAG DE AEDAS HOMES VTO.19/11/2021	1.168.941,10	0,10 %	CABKSM 3 1/2 02/15/27	6.371.852,79	0,56 %
AMSSM Float 03/18/22	1.196.304,00	0,11 %	CCTS Float 07/15/23	6.593.910,70	0,58 %
LLOYDS Float 06/21/24	1.212.411,63	0,11 %	BKIR 0 3/4 07/08/24	6.611.589,27	0,59 %
AIG Float 03/15/37	1.221.386,21	0,11 %	DB 1 11/19/25	6.921.298,96	0,61 %
SABSM 0 7/8 03/05/23	1.231.211,67	0,11 %	F 0.869 09/13/21	7.015.435,67	0,62 %
BBVASM Float PERP	1.296.643,04	0,11 %	ISPIM Float 09/26/24	7.237.367,41	0,64 %
KERFP 0 1/4 05/13/23	1.315.659,66	0,12 %	DB 1 7/8 02/14/22	7.264.711,31	0,64 %
UCGIM 1.12 06/30/23	1.351.226,52	0,12 %	JYBC 0 5/8 06/20/24	7.333.090,52	0,65 %
TDA 23 A	1.376.975,23	0,12 %	CLNXSM 2 7/8 04/18/25	7.831.047,12	0,69 %
DB 0 3/8 01/18/21	1.405.257,46	0,12 %	CEPSA 2 1/4 02/13/26	7.939.635,90	0,70 %
BHARTI 3 3/8 05/20/21	1.435.263,78	0,13 %	NTGYSM 4 1/8 PERP	8.388.477,56	0,74 %
CPIPGR 1 5/8 04/23/27	1.438.311,29	0,13 %	ARNDTN 2 1/8 PERP	8.415.176,51	0,75 %
FARMIT 2 06/29/22	1.537.817,67	0,14 %	BKIASM 3 3/4 02/15/29	8.558.738,08	0,76 %
CAPFP 1 1/4 04/15/22	1.539.492,53	0,14 %	JEF 1 07/19/24	8.711.569,66	0,77 %
UCGIM 2.731 01/15/32	1.599.226,07	0,14 %	DB Float 05/16/22	8.735.641,48	0,77 %
INWIM 1 5/8 10/21/28	1.650.728,77	0,15 %	SANSCF Float 07/10/21	9.019.993,50	0,80 %
IIAAV 2 1/2 10/15/27	1.789.543,19	0,16 %	F 1.514 02/17/23	9.123.892,13	0,81 %
DANBNK 1 5/8 03/15/24	1.806.718,32	0,16 %	HIPESA 3 7/8 01/19/22	9.211.790,14	0,82 %
ATRADI 5 1/4 09/23/44	1.987.260,41	0,18 %	VW 0 3/8 07/05/22	9.481.864,99	0,84 %
BBVASM Float 08/09/21	1.989.657,72	0,18 %	CNALN 3 04/10/76	9.739.513,52	0,86 %
VW 0 1/2 03/30/21	2.010.609,04	0,18 %	FARMIT 1 3/4 05/23/23	9.801.965,96	0,87 %
ACAFP Float 03/06/23	2.015.041,39	0,18 %	ASSGEN 7 3/4 12/12/42	10.144.216,88	0,90 %
DB 1 1/2 01/20/22	2.060.622,62	0,18 %	UBS 0 3/4 04/21/23	10.278.797,26	0,91 %
176357SOCGEN 6 3/4 PERP	2.061.008,22	0,18 %	BRTFOD 1 3/4 07/22/25	10.338.679,04	0,92 %
BAMIIM 2 03/08/22	2.073.037,53	0,18 %	CRTING 3 5/8 03/15/24	10.497.352,05	0,93 %
VW 1 3/8 10/16/23	2.077.641,37	0,18 %	ISPIM 1.7 03/13/24	10.536.231,51	0,93 %
IIAAV 2 5/8 01/27/23	2.114.930,49	0,19 %	BTPS 1.4 05/26/25	10.601.208,00	0,94 %
NNGRNV 9 08/29/42	2.119.515,78	0,19 %	UCGIM 4 3/8 01/03/27	10.853.764,97	0,96 %
VW 3 3/8 PERP	2.134.197,26	0,19 %	INWIM 1 7/8 07/08/26	11.095.900,89	0,98 %
CCAMA 6 3/8 PERP	2.148.453,62	0,19 %	ATH 1 1/8 09/02/25	11.218.926,08	0,99 %

Desc. Valor	Valoración	% Patr.	Desc. Valor	Valoración	% Patr.
ACAFP 2 1/2 12/22/26	2.199.409,86	0,19 %	ERSTBK 8 7/8 PERP	11.478.270,99	1,02 %
LIGHT 2 3/8 05/11/27	2.249.522,19	0,20 %	LIGHT 2 05/11/24	11.729.336,95	1,04 %
CLNXSM 2 3/8 01/16/24	2.256.925,94	0,20 %	EDF 4 1/8 PERP	11.970.275,48	1,06 %
MTNA 1 05/19/23	2.337.994,11	0,21 %	VW Float 11/16/22	12.032.390,49	1,07 %
PAGARE DE AEDAS VTO.16/09/2022	2.354.628,82	0,21 %	EDF 2 7/8 PERP	12.113.718,08	1,07 %
FCABNK 0 1/8 11/16/23	2.400.570,08	0,21 %	UCGIM 1 01/18/23	13.228.058,23	1,17 %
DB Float 09/05/22	2.501.652,08	0,22 %	LPTY Float 01/18/21	14.007.339,89	1,24 %
SANTAN 1 PERP	2.503.965,75	0,22 %	EDF 4 PERP	14.758.926,78	1,31 %
CDEP 1 1/2 04/20/23	2.624.576,37	0,23 %	ECP ACCIONA VTO.02/08/2021	14.991.342,40	1,33 %
GS Float 09/26/23	2.770.815,83	0,25 %	SOCGEN 1 1/8 01/23/25	15.785.906,56	1,40 %
DAIGR 1 5/8 08/22/23	2.812.737,37	0,25 %	GAZPRU 3 6 02/26/21	15.861.231,59	1,41 %
LPTY Float 01/11/22	2.981.700,00	0,26 %	SABSM 0 454 04/08/21	16.069.335,67	1,42 %
TLGGR 0 3/8 09/23/22	3.022.342,19	0,27 %	TELEFO 3 3/4 PERP	16.388.727,53	1,45 %
CEZCP 5 10/19/21	3.152.780,96	0,28 %	ORGAU 3 1/2 10/04/21	18.963.710,92	1,68 %
ROMANI 2 3/4 10/29/25	3.213.808,98	0,28 %	CPIPGR 1 45 04/14/22	19.177.564,70	1,70 %
INDON 2 5/8 06/14/23	3.228.220,68	0,29 %	BULENR 4 7/8 08/02/21	20.474.286,81	1,81 %
ACAFP 2 8 07/21/26	3.239.860,53	0,29 %	GYCGR Float 07/24/21	20.509.545,60	1,82 %
TELEFO 4 3/8 PERP	3.255.192,40	0,29 %	UBS 4 3/4 02/12/26	21.504.915,69	1,91 %
CLNXSM Float 08/03/27	3.263.213,42	0,29 %	PGB Float 12/05/22	21.919.718,49	1,94 %
BAYNGR 2 3/8 04/02/75	3.283.875,95	0,29 %	BKIASM 9 11/16/26	22.440.454,79	1,99 %
IBESM Float 02/20/24	3.333.451,55	0,30 %	CPIPGR 4 3/8 PERP	22.800.841,23	2,02 %
AMSSM 1 5/8 11/17/21	3.343.439,30	0,30 %	UCGIM 6 95 10/31/22	27.004.506,55	2,39 %
BRTFOD 1 3/8 06/19/24	3.357.596,75	0,30 %	ISPIM 6 5/8 09/13/23	27.950.690,82	2,48 %
CS Float 12/20/22	3.367.327,24	0,30 %	BACR 6 01/14/21	33.687.611,51	2,98 %
LPTY 0 1/8 09/13/23	3.511.351,51	0,31 %	TITIM 1 1/8 03/26/22	47.623.708,71	4,22 %
CAFP Float 09/12/23	3.521.112,00	0,31 %			

## Futuros Cartera NARANJA EURO STOXX 50, PP

Desc. Valor	Exposición a Bolsa	% Patr.
FU. BUXL(30 AÑOS) 1000 080321	-1.801.920,00	0,07 %

## Tesoreria Cartera NARANJA EURO STOXX 50, PP

Desc. Valor	Valoración	% Patr.	Desc. Valor	Valoración	% Patr.
1226- GG EUR R4 SM	76.800,00	0,01 %	1854- CC EUR SANTANDER	7.895.385,20	0,70 %
1852- CC EUR ING BANK	928.283,03	0,08 %	340- CC EUR R4 SM	314.395,91	0,03 %

## Depósitos Cartera NARANJA EURO STOXX 50, PP

Desc. Valor	Valoración	% Patr.	Desc. Valor	Valoración	% Patr.
DEP. BANCO CAMINOS 0,0 % VTO 16/11/21	5.002.023,49	0,44 %	DEPTARGO BANK 0.02 % VTO.10/02/2021	3.000.533,00	0,26583408

## Otros datos de interés

\*La rentabilidad media anual de los tres, cinco, diez y quince últimos ejercicios será, respectivamente, la obtenida entre: el 31/12/2017 y el 31/12/2020; el 31/12/15 y el 31/12/20; el 31/12/2010 y el 31/12/20; y el 31/12/2005 y el 31/12/2020.

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