

Informe Semestral del primer semestre 2017

ING DIRECT FONDO NARANJA CONSERVADOR, FI

Nº Registro CNMV: 3951

Gestora: AMUNDI IBERIA, SGIIC, SA

Depositario: BANCO INVERSIS, SA

Auditor: PRICE WATERHOUSE COOPERS SL

Grupo Gestora: CREDIT AGRICOLE

Grupo Depositario: BANCA MARCH SA

Rating Depositario: ND

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.amundi.com/esp

El Fondo de Inversión o, en su caso la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con la IIC en:
Dirección: Paseo de la Castellana 1, 28046, Madrid
www.amundi.com

Correo electrónico: atencionalcliente@amundi.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

Información del fondo: Fecha de registro: 18/01/2008

1 Política de inversión y divisa de denominación

Categoría.

Vocación inversora: Retorno absoluto.

Perfil de Riesgo: 3 en una escala del 1 al 7.

Descripción general.

Política de inversión: Se invierte en renta variable y renta fija (incluyendo instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos y depósitos), sin predeterminar porcentajes por tipo de activos, emisores (públicos/privados), divisas, países, sectores, capitalización bursátil, o calidad crediticia de activos/emisores, por lo que toda la cartera de renta fija podría ser de baja calidad, con duración media de la cartera de renta fija entre -10 y 10 años. Se busca obtener una rentabilidad absoluta mediante una gestión diversificada y dinámica, a nivel global, de renta variable, renta fija y divisas, optimizando la combinación de activos, sujeto al límite máximo de volatilidad. Se tomarán posiciones de valor relativo dentro de una misma clase de activo para capturar beneficios de movimientos diferenciales, al margen del comportamiento direccional del activo, o cubrir la cartera, parcial o totalmente, ante riesgos direccionales (movimientos de tipos de interés, de cambio, o diferenciales de crédito) La inversión se dirigirá mayoritariamente a emisores/mercados de

países OCDE que, a juicio de la gestora, tengan mayor potencial de crecimiento a medio y largo plazo, aunque se podrá invertir en emisores/mercados emergentes. Puntualmente podrá existir concentración geográfica o sectorial. Exposición máxima al riesgo de mercado por derivados: patrimonio neto.

Se podrá invertir más del 35 % del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España.

El objetivo de gestión del fondo es obtener una rentabilidad absoluta en cualquier entorno de mercado, sujeto a una volatilidad máxima del 4 % anual compensación.

Operativa en instrumentos derivados.

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso. Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación.

EUR.

2 Datos económicos

	Período actual	Período anterior	2017	2016
Índice de rotación de la cartera	1,24	0,77	1,24	1,67
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,00

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

2.1 Datos generales

	Período actual	Período anterior
Nº de Participaciones	18.985.259,15	19.598.729,36
Nº de Partícipes	14.708	14.759
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)		

2.1 Datos generales

Fecha	Patrimonio fin de período (miles de EUR)	Valor liquidativo fin de período (EUR)
2017 Primer semestre	226.383	11,9242
2016	232.570	11,8666
2015	243.741	11,7773
2014	222.063	11,9632

Comisiones aplicadas en el período sobre patrimonio medio	% Efectivamente cobrado				Base de cálculo	Sistema de imputación	
	s/patrimonio	Período s/resultados	Total	Acumulada s/patrimonio			
Comisión de gestión	0,60	0,00	0,60	0,60	0,00	0,60	Patrimonio
Comisión de depositario			0,00			0,00	Patrimonio

2.2 Comportamiento

A Individualidad. Divisa EUR.

● Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2017	último trim (0)	Trimestral			Anual			
			trim-1	trim-2	trim-3	2016	2015	2014	2012
Rentabilidad IIC	0,49	0,30	0,18	-0,90	0,60	0,76	-1,55	2,81	5,00

Cuando no exista información disponible, las correspondientes celdas aparecerán en blanco.

● Rentabilidades extremas (i)

	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	fecha	%	fecha	%	fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,17	27-06-2017	-0,17	27-06-2017	-0,34	29-06-2015
Rentabilidad máxima (%)	0,12	14-06-2017	0,13	15-03-2017	0,37	11-03-2016

(I) Sólo se Informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación Inversora. Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos. La periodicidad del cálculo del valor liquidativo es diaria. Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de Inversión homogénea en el período.

● Medidas de riesgo (%)

	Acumulado 2017	último trim (0)	Trimestral			Anual			
			trim-1	trim-2	trim-3	2016	2015	2014	2012
Volatilidad valor liquidativo (ii)	0,84	0,90	0,79	1,00	0,86	1,14	1,15	0,74	0,68

2.2 Comportamiento

	Acumulado 2017	último trim (0)	Trimestral			Anual			
			trim-1	trim-2	trim-3	2016	2015	2014	2012
Volatilidad Ibex 35	12,71	13,87	11,44	14,36	17,93	25,83	21,96	18,45	27,87
Volatilidad Letra del Tesoro 1 Año	0,30	0,39	0,15	0,39	1,18	0,71	0,25	0,50	2,48
DBDCONIA \+ 50 PB	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
VaR histórico (iii) del valor liquidativo	0,91	0,91	0,91	1,03	1,08	1,03	1,05	1,02	

(ii) Volatilidad histórica: indica el riesgo de un valor en un período, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

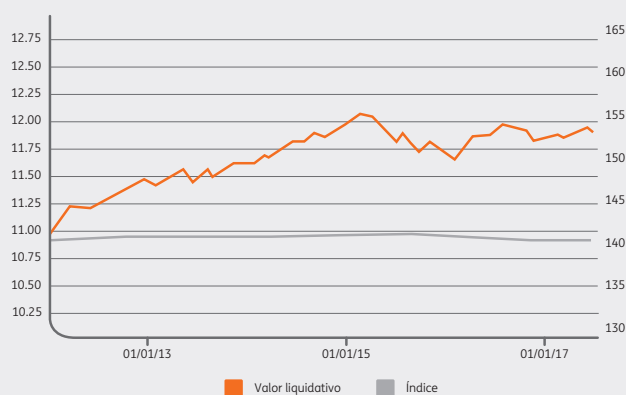
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99 %, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del período de referencia.

● Gastos (% s/patrimonio medio)

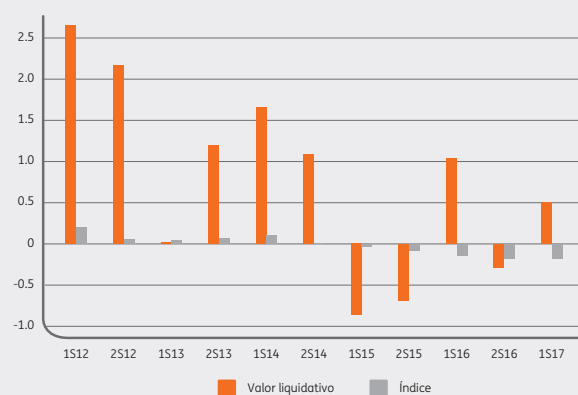
	Acumulado 2017	último trim (0)	Trimestral			Anual			
			trim-1	trim-2	trim-3	2016	2015	2014	2012
Ratio total de gastos (iv)	0,60	0,30	0,30	0,31	0,30	1,21	1,21	1,21	1,22

(iv) Incluye los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10 % de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución del valor liquidativo en los últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B Comparativa

Durante el período de referencia, la rentabilidad media en el período de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de EUR)	Nº de partícipes*	Rentabilidad trimestral/semestral**
Monetario Corto Plazo	0	0	0,00
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	9.435	317	0,08
Renta Fija Internacional	11.955	239	-0,05
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	0	0	0,00

2.2 Comportamiento

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de EUR)	Nº de partícipes*	Rentabilidad trimestral/ semestral**
Renta Variable Internacional	0	0	0,00
IIC de Gestión Pasiva(1)	757.612	63.782	7,30
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	890.410	60.071	1,09
Global	67.823	923	3,45
Total Fondos	1.737.235	125.332	3,88

*Medias.

(1): incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el período.

2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importe en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	219.999	97,18	172.847	74,32
*Cartera interior	2.797	1,24	11.532	4,96
*Cartera exterior	216.547	95,66	160.916	69,19
*Intereses de la cartera de inversión	655	0,29	398	0,17
*Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERIA)	7.114	3,14	56.453	24,27
(+/-) RESTO 197	-730	-0,32	3.271	1,41
TOTAL PATRIMONIO	226.383	100,00 %	232.570	100,00 %

Notas:

El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (en miles)	232.570	237.428	232.570	
+/- Suscripciones/ reembolsos (neto)	-3,19	-1,71	-3,19	78,23
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	0,49	-0,31	0,49	-242,68
(+) Rendimientos de gestión	1,09	0,29	1,09	263,18
+ Intereses	0,83	0,80	0,83	-0,32
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	-2,89	1,19	-2,89	-331,59
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	88.000,00
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	104,13

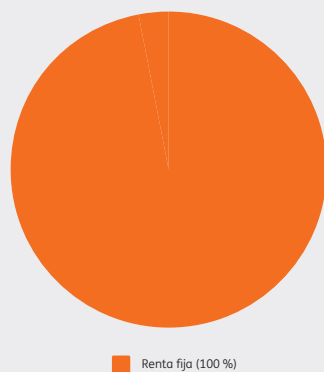
2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
+/- Resultado en derivados (realizadas o no)	3,38	-1,93	3,38	-266,99
+/- Resultado en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Otros resultados	-0,23	0,23	-0,23	-199,17
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,60	-0,60	-0,60	-5,55
- Comisión de gestión	-0,60	-0,60	-0,60	-5,92
- Comisión de depositario	0,00	0,00	0,00	0,00
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	14,67
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	19,87
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	-135,36
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (en miles)	226.383	232.570	226.383	

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

3 Inversiones financieras

3.1 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: porcentaje respecto al patrimonio total



3.2 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del período (importes en miles de EUR)

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total subyacente renta fija		0	
	OPCION IDJEURSTBAN 50,00 15/09/2017	1.400	Inversión
	OPCION SX5E 10,00 15/09/2017	3.648	Inversión
Total subyacente renta variable		5048	

3.2 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del período (importes en miles de EUR)

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total subyacente tipo de cambio		0	
TOTAL DERECHOS		5048	
BONOS CBS 02/2023 1000,00 FISICA 03/07/2017	Compras al contado	870	Inversión
FORWARD ASSE07/2029 03/07/2017	Futuros comprados	1.803	Inversión
FUTURO UKT 12/2027 100000,00 FISICA 27/09/2017	Futuros comprados	3.801	Inversión
FUTURO SWAPNOTE 5 100000,00 FISICA 18/09/2017	Futuros y operaciones a plazo de venta	30.209	Inversión
FUTURO BUND06/2019 100000,00 FISICA 07/09/2017	Futuros y operaciones a plazo de venta	15.923	Inversión
FUTURO BUND04/2022 100000,00 FISICA 07/09/2017	Futuros y operaciones a plazo de venta	13.700	Inversión
FUTURO US T11/2021 100000,00 FISICA 29/09/2017	Futuros y operaciones a plazo de venta	27.423	Inversión
FUTURO SWAPNOTE 2 100000,00 FISICA 18/09/2017	Futuros y operaciones a plazo de venta	33.930	Inversión
FUTURO BUND08/2026 100000,00 FISICA 07/09/2017	Futuros y operaciones a plazo de venta	4.621	Inversión
FUTURO BUND07/2042 100000,00 FISICA 07/09/2017	Futuros y operaciones a plazo de venta	166	Inversión
FUTURO US T06/2019 200000,00 FISICA 29/09/2017	Futuros y operaciones a plazo de venta	27.817	Inversión
BONOS JOHN01/2022 1000,00 FISICA 03/07/2017	Ventas al contado	445	Inversión
Total subyacente renta fija		160710	
OPCION SX5E 10,00 15/09/2017	Emisión de opciones 'put'	1.024	Inversión
FUTURO NDX NASDAQ 100 STOCK I 20,00 15/09/2017	Futuros comprados	498	Inversión
FUTURO S P 500 50,00 15/09/2017	Futuros comprados	1.700	Inversión
FUTURO S P/TSX60 200,00 14/09/2017	Futuros comprados	734	Inversión
FUTURO UKX 10,00 15/09/2017	Futuros comprados	933	Inversión
FUTURO SX5E 10,00 15/09/2017	Futuros comprados	5.934	Inversión
FUTURO OMX STOCKHO 100,00 21/07/2017	Futuros comprados	234	Inversión
FUTURO SWISS M. 10,00 15/09/2017	Futuros comprados	488	Inversión
FUTURO DAX INDEX 25,00 15/09/2017	Futuros comprados	638	Inversión
FUTURO NIKKEI 5,00 07/09/2017	Futuros comprados	1.148	Inversión
FUTURO TOPIX 10000,00 07/09/2017	Futuros comprados	1.499	Inversión
FUTURO MXEF 50,00 15/09/2017	Futuros comprados	1.361	Inversión
Total subyacente renta variable		16191	
FUTURO EURO 125000,00 18/09/2017	Futuros comprados	625	Inversión
FUTURO EURO 125000,00 18/09/2017	Futuros comprados	719	Inversión
FORWARD DIVISA EUR/USD FISICA 28/07/2017	Futuros y operaciones a plazo de venta	1.221	Cobertura
FORWARD DIVISA EUR/USD FISICA 25/08/2017	Futuros y operaciones a plazo de venta	88.531	Cobertura
FUTURO EURO 62500,00 18/09/2017	Futuros y operaciones a plazo de venta	2.821	Cobertura
FORWARD DIVISA EUR/GBP FISICA 28/07/2017	Futuros y operaciones a plazo de venta	474	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		94391	
Total otros subyacentes		0	
TOTAL OBLIGACIONES		271292	

4 Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones / reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones / reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5 % del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria	X	
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5 Anexo explicativo de hechos relevantes

La CNMV ha resuelto: Autorizar e inscribir, a solicitud de AMUNDI IBERIA, SGIC, S.A., BANCOVAL SECURITIES SERVICES, S.A., y de BANCO INVERDIS, S.A., la modificación del Reglamento de Gestión de ING DIRECT FONDO NARANJA CONSERVADOR, FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 3951), al objeto de, sustituir a BANCOVAL SECURITIES SERVICES, S.A. por BANCO INVERDIS, S.A., como entidad Depositaria. Número de registro: 252837.

6 Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el capital del fondo (porcentaje superior al 20 %).		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento.		X
c. Gestora y depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV).		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente.		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.	X	
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.	X	
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas.		X

7 Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por una entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión o depositario, o alguno de éstos actuando como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas por importe de 2.614.460,96 euros, lo que supone un porcentaje del 1,15 % sobre el patrimonio medio del fondo en el periodo.

Se han adquirido valores o instrumentos cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión depositario y otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del mismo grupo por importe de 530.701.830,95 euros.

El depositario ha cobrado comisiones de liquidación por importe de 43.901,86 euros.

8 Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9 Anexo explicativo del informe periódico (informe de gestión primer semestre 2017)

Los datos contenidos en el presente informe han sido elaborados por la Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva Amundi Iberia SGIC. Su Consejo de Administración asume la responsabilidad de la citada información.

1.- SITUACIÓN DE LOS MERCADOS

Durante el primer semestre de 2017, los activos de riesgo como la renta variable y el crédito han mantenido la tendencia positiva con la que terminaron 2016, apoyados en la recuperación del crecimiento económico y de los precios en la amplia mayoría de las regiones. Las encuestas de confianza y los indicadores económicos muestran que la demanda interna de los países desarrollados y el comercio global siguen impulsando a la economía mundial.

En Europa, la atención se centró en los dos principales frentes políticos: las elecciones presidenciales en Francia y el inicio del proceso del Brexit, junto con las elecciones parlamentarias en Reino Unido. En el país gallo, la victoria de Emmanuel Macron sobre Marine Le Pen en la segunda ronda celebrada en mayo, disipaba los temores de una ruptura de la Eurozona y daba un nuevo impulso a las bolsas europeas. La posterior mayoría absoluta del partido de Macron en las elecciones legislativas, fortalecía su posición para implantar nuevas reformas estructurales en Francia.

En Reino Unido, Theresa May activaba finalmente el Artículo 50 del Tratado de Lisboa el día 29 de marzo. Este hecho marcaba el pistoletazo de salida a un periodo de dos años en el que Reino Unido y la Unión Europea deberán alcanzar un acuerdo sobre sus futuras relaciones comerciales y políticas. Posteriormente, la premier británica convocaba elecciones anticipadas con el fin de consolidar su mayoría en el parlamento y afianzar su posición para negociar un Brexit ?duro?. El resultado de las elecciones celebradas a comienzos de junio ?con la pérdida de la mayoría de los Conservadores- fue opuesta a los planes de May y debilitaba su posición días antes de que se iniciasen oficialmente las negociaciones con la UE. Este hecho impactaba negativamente a la libra.

Respecto a la política monetaria en Europa, el BCE se muestra más confiado sobre las perspectivas de crecimiento y los niveles de inflación; si bien no ve necesario iniciar inmediatamente el proceso de subida de tipos sin haber retirado antes los programas de compras de activos.

En Estados Unidos, la recuperación continúa a pesar de la debilidad del dato de PIB del primer trimestre. El mercado laboral está en su mejor momento del ciclo, si bien todavía no han aparecido las presiones inflacionistas en los salarios, propias de este bajo nivel de desempleo. El presidente Trump desvelaba en abril las grandes líneas de su reforma fiscal: bajadas de impuestos y mayor gasto en infraestructuras. No obstante, la ausencia de detalles sobre la financiación del déficit y las dudas sobre su capacidad para pasar esta reforma en el Congreso obligaban a los inversores a reducir sus expectativas. Además, si estas políticas finalmente se implementasen su efecto no se sentiría en la economía hasta el 2018. En este contexto de buenos datos económicos y unas expectativas de mayor estímulo fiscal, la Reserva Federal subía tipos dos veces durante el semestre (marzo y junio) hasta el 1-1,25 % y programando otra más en 2017, si los datos de inflación y desempleo continúan la buena tendencia actual. También se inició el debate sobre la reducción del balance, que previsiblemente se iniciará a finales de año.

En Asia, pensamos que la economía China continuará estabilizándose en 2017. El sector privado ha comenzado a dar signos de mejora y no creemos que se produzca un aterrizaje forzoso de la economía, ya que las autoridades disponen de suficiente margen de maniobra para solventar los problemas de endeudamiento y la burbuja inmobiliaria. En Japón, la economía crecerá por encima de su potencial gracias a la depreciación del yen y las políticas de tipos de interés cero. En cuanto al resto de emergentes, durante el semestre se ha incrementado la tensión en Brasil por el escándalo político en el que se ha visto envuelto el presidente Temer.

En cuanto a los mercados, las bolsas mundiales tuvieron un comportamiento muy positivo durante el semestre, con subidas del +8,24 % en EEUU y del +4,60 % en Europa, con Alemania e Italia subiendo un +7,35 % y un +7,02 % respectivamente y España un +11,68 %, a pesar de la crisis de Banco Popular y su resolución en junio. En Asia destacaron las subidas de la bolsa china con un +17,23 % y bolsa japonesa con un +4,81 %. La renta variable emergente quedó por delante de la desarrollada (+17,23 %), liderada por Asia Pacífico ex Japón (+18,31 % en dólares).

En renta fija, el semestre ha estado marcado por la subida de las TIR en Europa ante una mejora de los datos económicos y el fin de los temores a la deflación. De esta manera, el bono alemán a 10 años pasaba del 0,21 % a principios de año hasta el 0,46 % a cierre de junio. En cuanto al bono español, la TIR subía ligeramente hasta el 1,54 % desde el 1,38 % a finales de 2016. Este movimiento permitía reducir 12pb la prima de riesgo hasta los 105 puntos básicos. En Estados Unidos, el bono del Tesoro reducía su TIR hasta el 2,30 % desde el 2,44 %.

Por su parte, los spreads de crédito se estrecharon notablemente durante el semestre, favorecidos por el buen comportamiento de la renta variable y el programa de compras del BCE. Así, el iTraxx Main pasaba de 72 a 56 puntos en el semestre. En el caso de la deuda de alto rendimiento, el iTraxx Crossover pasaba de 287 a 247 puntos al cerrar el mes de junio.

En cuanto a las divisas, el Dólar se depreciaba con fuerza, cayendo un -8,64 % frente al Euro. Por su parte, el yen se depreciaba notablemente (-4,42 %) contra la moneda única hasta los 128,40. La libra se depreció un 2,76 % durante el semestre frente al Euro como consecuencia del inicio de la negociación del Brexit y el resultado de las elecciones en Reino Unido.

El acuerdo de la OPEC de noviembre de 2016 no ha permitido devolver el equilibrio de la oferta y demanda al mercado de petróleo. El rally posterior del mercado permitió aumentar la producción a los operadores americanos no convencionales, provocando un exceso de oferta. Así, el precio del barril Brent cayó hasta los \$47,92/ barril desde los \$56,8/ barril a finales de 2016.

Por otro lado, el oro subió un +8,20 % hasta los \$1.241/ onza.

En la siguiente tabla se observan la evolución de los principales mercados, así como la variación anual:

9 Anexo explicativo del informe periódico (informe de gestión primer semestre 2017)

Mercado	30/12/2016	30/06/2015	31/12/2015	1º Sem. 2017	YTD
EuroStoxx 50	3.441,88	3.290,52	3.500,93	4,60 %	-1,69 %
FTSE-100	7.312,72	7.142,83	7.322,92	2,38 %	-0,14 %
IBEX-35	10.444,5	9.352,1	10.462,9	11,68 %	-0,18 %
Dow Jones IA	21.349,63	19.762,6	20.663,22	8,03 %	3,32 %
S&P 500	2.423,41	2.238,83	2.362,72	8,24 %	2,57 %
Nasdaq Comp.	6.140,42	5.383,117	5.911,738	14,07 %	3,87 %
Nikkei-225	20.033,43	19.114,37	18.909,26	4,81 %	5,95 %
€/ US\$	1,1426	1,0517	1,0652	8,64 %	7,27 %
Crudo Brent	47,92	56,82	52,83	-15,66 %	-9,29 %
Bono Alemán 10 años (%)	0,466	0,208	0,328	0,26	0,42
Letra Tesoro 1 año (%)	-0,37	-0,37	-0,29	-0,01	0,28
Itraxx Main 5 años	56,215	72,35	73,652	-16,14	-0,24

VISIÓN DE MERCADO

Durante el semestre, nuestra visión global del mercado nos ha llevado a mantener nuestra visión positiva sobre activos de riesgo. Mantenemos un sesgo constructivo sobre la renta variable, donde hemos sobreponderado las acciones europeas en general sobre las americanas, acciones value y financieros europeos. Somos positivos en renta variable japonesa (divisa cubierta) y cada vez más en renta variable emergente, si bien es necesario ser selectivos.

En renta fija, mantenemos nuestra sobreponderación de los bonos periféricos europeos frente a los core. En cuanto a inflación, mantenemos nuestro posicionamiento en breakevens.

Respecto al crédito, seguimos siendo positivos en alta calidad y high yield, tanto en Europa como en Estados Unidos.

Durante el semestre hemos sobreponderado el crédito financiero. En cuanto a deuda emergente, seguimos prefiriendo la deuda en divisa fuerte (a favor del dólar).

ING DIRECT Fondo NARANJA CONSERVADOR, FI.

El fondo ha obtenido una rentabilidad del 0.49 % en el primer semestre de 2017 frente al 0.07 % de su objetivo de gestión (EONIA +50pb).

Durante el primer semestre del año, el fondo se comportó significativamente mejor que el activo libre de riesgo gracias principalmente a la reducción de los diferenciales de crédito y al buen comportamiento de la renta variable.

ING Direct Fondo Naranja Conservador, en línea con nuestra visión de mercado y la política de inversión del fondo, mantiene una estrategia basada en invertir fundamentalmente en activos de renta fija privada con duraciones inferiores a tres años, y de emisiones de alta calidad crediticia. La duración modificada de la cartera se ha situado en niveles del 1.13 al final del semestre frente al 1.60 de finales de diciembre 2016. Se ha mantenido el perfil de riesgo de las inversiones en renta fija privada con un rating medio de BBB-.

Por clases de activo, el fondo tiene una exposición a renta variable de 6,6 % es decir por encima del peso del último semestre que fue un 2,7 % en diciembre de 2016. De forma desglosada, el crédito de alta calidad supone un 72,4 % (frente al 57,60 % en diciembre 2016), el crédito de alto rendimiento o baja calidad crediticia, un 6,9 % (frente al 5,61 % en Diciembre 2016) y las coberturas con futuros de bonos un -59,9 % (frente al -29,7 % en Diciembre 2016).

Entre las posiciones individuales más importantes en cartera destacan los bonos de gobierno ligados a la inflación: americano (2.13 %) e italiano (5,26 %). Estas posiciones se benefician de la recuperación del petróleo en un entorno más inflacionista. Destacan también las posiciones en Deuda pública periférica con un 3,61 % de la cartera invertida a fin del semestre. Además hemos iniciado una exposición a bonos de crédito ABS por 2.0 % de la cartera.

La exposición a liquidez y activos monetarios se ha visto reducido a niveles de 2.04 %, y no quedan depósitos al cierre del semestre.

Desde el punto de vista de contribución a la rentabilidad, la estrategia de renta variable contribuyó positivamente así que la renta fija gracias al buen comportamiento del crédito de alta calidad durante el periodo así que los activos vinculados a la inflación.

Desde el punto de vista de riesgo, utilizando como criterio la volatilidad del valor liquidativo, se puede comprobar que la volatilidad semestral del fondo (0.84 %) está por encima del trimestre anterior (0.79 %) y por debajo de la volatilidad registrada en 2016 (un 1.14 %). Estas volatilidades son superiores a las de la Letra del Tesoro a 1 año, un 0.30 % en el caso del último semestre y un 0,71 % en el caso de la acumulada en 2016. También es superior a la volatilidad de su índice de referencia, EONIA capitalizado +50 puntos básicos (0,01 %) debido al mayor plazo y nivel de riesgo que asume el fondo.

A la fecha de referencia, 30 de junio de 2017, el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 1.13 años y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y comisiones imputables al FI) a precios de mercado de 1.51 % y una exposición en renta variable del 6.65 % . La rentabilidad en el primer semestre del fondo (0.49 %) es inferior a la media de la gestora (3.88 %), debido a la clase de activo en el que invierte.

Los instrumentos derivados utilizados están cotizados en mercados organizados y también se han realizado operaciones OTC, como forward de divisa. El riesgo de contraparte generado por esta operativa queda parcialmente mitigado por la entrega de colaterales . No se ha invertido en instrumentos acogidos al apartado 48.1.j. del RIIC.

En lo referente a la exposición en derivados, las operaciones realizadas han tenido un objetivo general de inversión y cobertura, cuyo resultado neto ha proporcionado unas ganancias de 757.174,24 euros. El apalancamiento medio del fondo durante el periodo ha resultado en 23,42 %.

9 Anexo explicativo del informe periódico (informe de gestión primer semestre 2017)

El fondo aplicará la metodología del compromiso para la medición de la exposición a los riesgos de mercado asociada a la operativa con instrumentos financieros derivados. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

En este contexto, el patrimonio del fondo ha disminuido en 6.187.123,02 euros, y su número de partícipes ha disminuido en 51. Los gastos directos soportados por la cartera durante el período ascienden a 1.367.512,63 euros, lo que supone un porcentaje del 0,60 % sobre el patrimonio medio del fondo en el período.

2.- PERSPECTIVA DE LOS MERCADOS

Mantenemos nuestro escenario de crecimiento global alrededor del 3 % en 2017 y 2018. La inflación se ralentizará en los próximos meses, una vez se vaya disipando gradualmente el efecto base de los precios del petróleo. La inflación subyacente sigue en niveles controlados, incluso en Estados Unidos. El comercio global se ha vuelto a acelerar desde finales de 2016, probablemente como resultado de un mayor capex a nivel mundial. En Estados Unidos, los estímulos fiscales no llegarán al menos hasta finales de año y su efecto no se sentirá hasta 2018. El impacto del paquete de medidas fiscales no debería sobrevalorarse ya que podría verse compensado por la normalización de la política monetaria que ocurre normalmente al final del ciclo. Nuestro escenario central espera sin embargo que la Fed mantenga sus movimientos graduales, con una subida más este año. También será importante analizar como procederá la Fed a reducir su balance y los límites de reinversión mensuales que establezca. En la Eurozona, la recuperación cíclica sigue ganando ritmo, mientras la incertidumbre política está disminuyendo. En los próximos meses el BCE mantendrá los tipos en mínimos histórico y esperamos que comunique su estrategia sobre el programa de compras de cara a finales de año (fecha prevista para la finalización del QE), anunciando una reducción del mismo.

Esperamos que los próximos meses no estén exentos de episodios de volatilidad, los cuales podrían ser una oportunidad para comprar activos a valoraciones más atractivas. Continuaremos con una gestión flexible y dinámica pero monitorizando de forma estrecha el riesgo de mercado, aprovechando las oportunidades que puedan surgir pero sin incrementar de forma significativa el riesgo global de la cartera y cubriéndonos en aquellos momentos de mercado donde no haya visibilidad.

En cumplimiento de las exigencias establecidas en el artículo 68 de la Ley 35/2003 de IIC, en relación a la separación con el Depositario, la Sociedad, como Sociedad Gestora y Banco Inversis (antes Bancoval) como entidad Depositaria, han elaborado un procedimiento específico con el fin de evitar conflictos de interés entre ambas.

La política de voto de Amundi Iberia está centralizada en París a nivel grupo. Existe un departamento en el grupo que está en contacto con los Consejos de las compañías cotizadas y analizan varios factores como gobierno corporativo, independencia de los consejeros, política de remuneración, integridad de la información financiera, responsabilidad social y medioambiental, etc., La decisión de voto se toma en un Comité buscando el voto como accionista responsable. Se utiliza la plataforma Proxyexchange para enviar las instrucciones de voto e incluso puede atender físicamente la Junta si se considera necesario. La política de voto es revisada con carácter anual. De esta forma, el sentido del voto se realiza con total independencia y objetividad siempre en beneficio exclusivo de los partícipes.