

Informe Semestral del primer semestre 2018

ING FONDO NARANJA IBEX 35, FI

Nº Registro CNMV: 2549
 Gestora: AMUNDI IBERIA, SGIC, SA
 Depositario: SANTANDER SECURITIES SERVICES, SA
 Auditor: PRICE WATERHOUSE COOPERS AUDITORES, SL
 Grupo Gestora: CREDIT AGRICOLE
 Grupo Depositario: SANTANDER
 Rating Depositario: Baa1

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: 08/02/2002

1 Política de inversión y divisa de denominación

Categoría.

Tipo de Fondo: Fondo que replica o reproduce un índice.
 Vocación inversora: IIC de gestión pasiva.
 Perfil de Riesgo: 6 en una escala del 1 al 7.

Descripción general.

Política de inversión: Fondo de renta variable que replica el índice bursátil español Ibex 35.

Operativa en instrumentos derivados.

INVERSIÓN Y COBERTURA PARA GESTIONAR DE UN MODO MÁS EFICAZ LA CARTERA

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método de 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	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	0,00
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	21.482.618,51	20.265.476,40
Nº de Participes	29.783	28.601
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	.00 EUR	

Fecha	Patrimonio fin de período (miles de EUR)	Valor liquidativo fin de período (EUR)
Periodo del informe	347.119	16,1581
2017	336.318	16,5956

2.1 Datos generales

Fecha	Patrimonio fin de período (miles de EUR)	Valor liquidativo fin de período (EUR)
2016	321.645	15,1019
2015	329.384	14,8971

Comisiones aplicadas en el período sobre patrimonio medio	% Efectivamente cobrado					Base de cálculo	Sistema de imputación
	s/ patrimonio	Período s/resultados	Total	s/ patrimonio	Acumulada s/patrimonio		
Comisión de gestión	0,49	0,00	0,49	0,49	0,00	0,49	Patrimonio
Comisión de depositario			0,05			0,05	Patrimonio

2.2 Comportamiento

A Individualidad. Divisa EUR.

● Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2018	último trim (0)	Trimestral			Anual			
			trim-1	trim-2	trim-3	2017	2016	2015	2013
Rentabilidad IIC	-2,64	1,56	-4,13	-2,53	-0,37	9,89	1,38	-4,55	26,30
Desviación índice	0,79	0,99	0,52	0,67	0,56	0,74	0,90	0,87	1,61

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	-2,51	29-05-2018	-2,54	06-02-2018	-12,32	24-06-2016
Rentabilidad máxima	2,37	05-04-2018	2,37	05-04-2018	3,92	05-10-2015

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del período 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 2018	último trim (0)	Trimestral			Anual			
			trim-1	trim-2	trim-3	2017	2016	2015	2013
Volatilidad valor liquidativo (ii)	13,95	13,36	14,57	14,24	12,05	12,89	25,97	21,79	18,87
Volatilidad Ibox 35	13,81	13,35	14,44	13,89	11,95	12,77	25,68	21,58	18,72
Volatilidad Letra del Tesoro 1 Año	0,95	1,24	0,30	0,17	1,09	0,59	0,69	0,24	1,03
IBEX	13,81	13,35	14,44	13,89	11,95	12,77	25,68	21,58	18,72
VaR histórico (iii) del valor	8,54	8,54	8,54	8,54	8,54	8,54	11,59	11,60	11,62

(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.

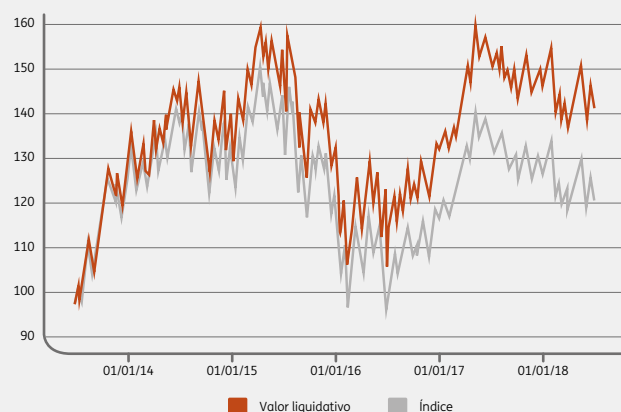
2.2 Comportamiento

● Gastos (% s/patrimonio medio)

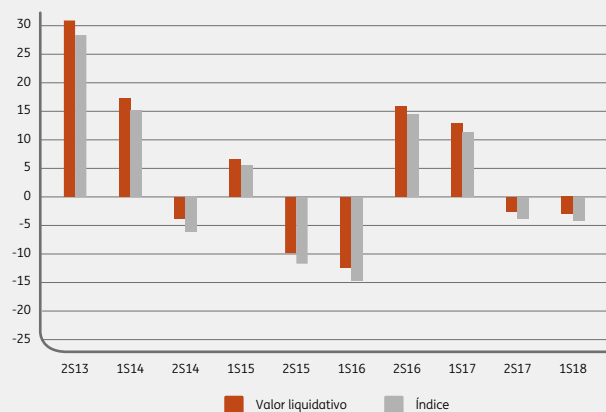
	Acumulado 2018	último trim (0)	Trimestral			Anual			
			trim-1	trim-2	trim-3	2017	2016	2015	2013
Ratio total de gastos (iv)	0,54	0,27	0,27	0,28	0,28	1,10	1,10	1,10	1,10

(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo 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 periodo. 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 periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo 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	23.467	316	-0,04
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixto Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixto 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
Renta Variable Internacional	0	0	0,00
IIC de gestión pasiva	845.238	73.065	0,11
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	1.064.076	71.877	-2,18
Global	69.981	927	-1,80
Total fondos	2.002.763	146.185	-1,18

*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 periodo.

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	332.141	95,68	326.085	96,96
*Cartera interior	331.816	95,59	326.085	96,96
*Cartera exterior	325	0,09	0	0,00
*Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
*Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERIA)	10.476	3,02	8.601	2,56
(+/-) RESTO	4.503	1,30	1.632	0,49
TOTAL PATRIMONIO	347.119	100,00	336.318	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)	336.318	336.954	336.318	
+/- Suscripciones/ reembolsos (neto)	5,43	2,80	5,43	100,34
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	-2,36	-2,99	-2,36	-18,31
(+) Rendimientos de gestión	-1,82	-2,46	-1,82	-23,76
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	589,10
+ Dividendos	1,70	1,09	1,70	60,63
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-100,00
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	-3,47	-3,44	-3,47	4,31
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,04	-0,11	-0,04	-63,12
+/- Resultado en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-100,00
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,54	-0,53	-0,54	7,28
- Comisión de gestión	-0,49	-0,50	-0,49	1,77
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	1,82
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-53,15
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-10,97
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,03	0,00	-101,73
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-98,06
+ 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	-98,06
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (en miles)	347.119	336.318	347.119	

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

3 Inversiones financieras

3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ACCIONES AMADEUS IT HOLDING SA	EUR	19.992	5,76	16.109	4,79
ACCIONES CELLNEX TELECOM SAU	EUR	2.698	0,78	2.417	0,72
ACCIONES INDRA SISTEMAS SA	EUR	1.220	0,35	1.230	0,37
ACCIONES MAPFRE	EUR	3.219	0,93	3.022	0,90
ACCIONES MEDIASET ESPANA COMUNICACION SA	EUR	1.275	0,37	1.540	0,46
ACCIONES RED ELECTRICA CORPORACION SA	EUR	6.360	1,83	6.182	1,84
ACCIONES TELEFONICA	EUR	25.471	7,34	25.763	7,66
ACCIONES BANKIA	EUR	4.001	1,15	4.206	1,25
ACCIONES FERROVIAL SA	EUR	8.757	2,52	8.463	2,52
ACCIONES DISTRIBUIDORA INTERNACIONAL DE	EUR	1.047	0,30	1.636	0,49
ACCIONES ENDESA S.A.	EUR	5.393	1,55	4.618	1,37
ACCIONES SOL MELIA	EUR	1.454	0,42	1.291	0,38
ACCIONES INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRL	EUR	10.433	3,01	9.426	2,80
ACCIONES INMOBILIARIA COLONIAL SA	EUR	2.777	0,80	2.202	0,65
ACCIONES TECNICAS REUNIDAS SA	EUR	1.039	0,30	903	0,27
ACCIONES IBERDROLA	EUR	27.857	8,03	24.923	7,41
ACCIONES GRIFOLS SA	EUR	6.802	1,96	5.786	1,72
ACCIONES AENA, S.M.E.,S.A.	EUR	9.432	2,72	9.289	2,76
ACCIONES ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	EUR			11.220	3,34
ACCIONES ACCIONA SA	EUR	2.189	0,63	1.903	0,57
ACCIONES BBVA-BBV	EUR	27.295	7,86	28.961	8,61
ACCIONES BANKINTER S.A	EUR	5.054	1,46	4.339	1,29
ACCIONES GRIFOLS SA	EUR	431	0,12	444	0,13
ACCIONES VISCOFAN SA	EUR	1.833	0,53	1.566	0,47
ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR	3.135	0,90	3.382	1,01
ACCIONES BANCO SANTANDER	EUR	49.938	14,39	53.992	16,05
ACCIONES INDITEX SA	EUR	36.876	10,62	33.169	9,86
ACCIONES REPSOL YPF	EUR	17.586	5,07	13.754	4,09
ACCIONES BANCO SABADELL	EUR	5.444	1,57	5.691	1,69
ACCIONES ENAGAS	EUR	4.029	1,16	3.480	1,03
ACCIONES ACERINOX SA	EUR	1.688	0,49	1.607	0,48
ACCIONES GAS NATURAL	EUR	6.118	1,76	7.058	2,10
ACCIONES GAMESA CORP TECNOLOGICA SA	EUR	3.169	0,91	2.853	0,85
ACCIONES GLOBAL DOMINION ACCESS SA	EUR	159	0,05		
ACCIONES CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	1.319	0,38		
ACCIONES CAIXABANK,S.A.	EUR	14.940	4,30	14.206	4,22
ACCIONES MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	3.943	1,14	3.242	0,96
ACCIONES ACS ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION	EUR	7.359	2,12	6.268	1,86
RV COTIZADA		331.730	95,58	326.140	96,97
RENTA VARIABLE		331.730	95,58	326.140	96,97
INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		331.730	95,58	326.140	96,97
ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR	325	0,09		
RV COTIZADA		325	0,09		
RENTA VARIABLE		325	0,09		

3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período

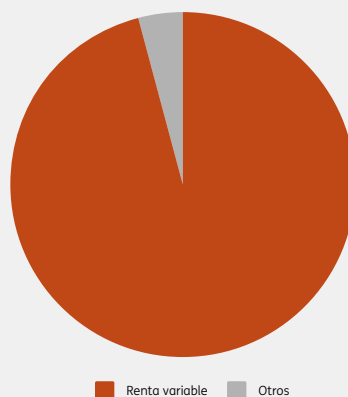
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		325	0,09		
INVERSIONES FINANCIERAS		332.055	95,67	326.140	96,97
Inversiones Dudosas, Morosas o en Litigio					

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

* Para los valores negociados habrá que señalar si se negocian en Bolsa o en otro mercado oficial.

Los productos estructurados suponen un 0.00 % de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

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



3.3 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
IBEX-35	Futuros comprados	13.169	Inversión
Total Otros Subyacentes		13.169	
TOTAL OBLIGACIONES		13.169	

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

No ha tenido ningún tipo de hechos relevantes.

6 Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Participes 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

El depositario ha cobrado comisiones de custodia y liquidación por importe de : 179.454,45 - 0,05 %.

8 Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias.

9 Anexo explicativo del informe periódico (informe de gestión primer semestre 2018)

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

1.- SITUACIÓN DE LOS MERCADOS

Durante el primer semestre de 2018, los activos de riesgo como la renta variable y el crédito han tenido un comportamiento negativo a nivel global. El dato de salarios del mes de enero disparó las perspectivas de inflación y con ellas las expectativas de futuras subidas de tipos por parte de la Fed, lo que desencadenó una venta masiva en los mercados de renta variable, propiciando así el retorno de la volatilidad. Pero quizás el frente que mayor volatilidad ha generado haya sido las tensiones comerciales entre Estados Unidos y el resto del mundo a raíz de las medidas arancelarias impuestas por D. Trump, además de las tensiones geopolíticas en tanto en Italia como en España. Destacar también el barril de Brent, cuyo precio ha escalado significativamente debido al aumento de las tensiones geopolíticas en Oriente Medio e Irán. Sin embargo, hay que resaltar los datos publicados en las encuestas más recientes sobre los datos de actividad económica y los indicadores de confianza que, aunque hayan estado ligeramente por debajo de lo esperado, continúan mostrando la expansión global.

En Estados Unidos, el buen tono económico continúa a pesar de estar en la zona madura del ciclo. Sin embargo, no se ha plasmado completamente en los mercados de renta variable a lo largo del semestre. En febrero, la volatilidad, ausente durante todo 2017, volvió a los mercados. El dato de salarios del mes de enero disparó las perspectivas de inflación y con ellas las expectativas de futuras subidas de tipos por parte de la Fed, trasladándose a toda la curva, lo que desencadenó una venta masiva en los mercados de renta variable, aumentando así la volatilidad. Durante los primeros días del mes, los índices bursátiles corrigieron más del 9 % desde sus

máximos, antes de recuperar algo de terreno desde los mínimos del 8 y 9 de febrero. En marzo, el mercado retrocedía después de que la administración Trump anunciara la imposición de aranceles a las importaciones por un valor de 60.000 millones de dólares. Este ha sido el punto de partida para una guerra comercial entre el gobierno americano y el resto del mundo que aún genera tensión.

Respecto a la política monetaria, en su última reunión celebrada en el mes de junio, la Reserva Federal decidió por unanimidad subir los tipos de interés 25pb y dejarlos en el rango de 1,75 % - 2,00 %, la séptima vez desde finales de 2015, mientras continúa con el proceso de reducción de su balance en un contexto en el que los datos económicos son buenos y hay expectativas de mayor estímulo fiscal. Las proyecciones económicas se han revisado ligeramente al alza y los miembros de la FED anunciaron 2 subidas adicionales en 2018 (una más de las mencionadas en las actas de la reunión del mes de marzo) seguidas de 2 subidas más en 2019.

En Europa, la atención de los inversores se centró principalmente en cuatro eventos: la celebración de elecciones en Italia, con la posterior dificultad para la formación de gobierno, la moción de censura contra Mariano Rajoy en España, la política monetaria del BCE y las tensiones comerciales con la administración Trump.

En Italia, los temores por la victoria de los partidos más polarizados se hicieron realidad viendo, la coalición de derecha Liga Norte, encabezada por Matteo Salvini, emergía como la principal fuerza política mientras que el Movimiento 5 Estrellas liderado por Luigi Di Maio se convirtió en el partido más votado, aunque ningún partido obtuvo la mayoría absoluta. Tras meses de negociaciones, en mayo ambos partidos llegaban a un pre acuerdo y como consecuencia el pánico llegaba a los mercados, y las TIR de los bonos del tesoro italiano subía bruscamente alcanzando máximos. El bono italiano a 10 años llegaba al 3,16 % y el diferencial con Alemania se ensanchaba más de 300pb. Finalmente, tras un mes de mayo convulso, a lo largo de junio se llegaba a un acuerdo entre el presidente y la coalición entre el M5S y la Liga Norte, relajándose así parcialmente las TIR de los bonos gubernamentales.

A nivel local, el evento más relevante en la primera mitad del año, además de las tensiones en Cataluña, ha sido la exitosa moción de censura llevada a cabo contra el ex presidente Mariano Rajoy por parte del socialista Pedro Sanchez. Si a principios de año, gracias en parte a la revisión al alza del rating a España por parte de la agencia de calificación S&P, el diferencial entre el bono a 10 años y el bono alemán pasaba de 114pb hasta los 66pb el 30 de marzo, durante el mes de mayo y junio, coincidiendo por un lado con la inestabilidad política en Italia y por el otro la moción de censura mencionada anteriormente, la prima de riesgo tocaba máximos en 134pb, para acabar el semestre alrededor de los 100pb.

Respecto a la política monetaria, en la reunión mantenida por parte del BCE en el mes de junio se habló de manera más clara sobre el fin de programa de compras que continúa llevando a cabo. Draghi comunicó que el BCE continuará con el ritmo previsto (30 Billones/euros) hasta finales de septiembre. Posteriormente, las compras mensuales se reducirán a 15 billones/euros hasta finales de diciembre, finalizando así el programa. Tampoco se puso fecha a la primera subida de tipos, pero sí que aseguró que permanecerán en los niveles actuales al menos hasta verano de 2019 y, en cualquier caso, tan lejos como sea necesario.

Pero quizás el frente que mayor volatilidad ha generado han sido las tensiones comerciales entre EEUU y el resto del mundo a raíz de las medidas arancelarias impuestas por D. Trump. Si bien el presidente americano anunciaba la imposición de aranceles tanto a las importaciones de acero como de aluminio (un 25 % y 10 % respectivamente), Europa por su parte confirmaba también el incremento de un 25 % los aranceles sobre alrededor de euros2.8bn de productos estadounidenses, en respuesta a los aranceles al acero europeo establecidos anteriormente por EEUU.

A nivel macroeconómico, hay que resaltar los datos publicados en las encuestas más recientes sobre los datos de actividad económica y los indicadores de confianza que, aunque hayan estado ligeramente por debajo de lo esperado debido a la desconfianza que han generado las tensiones comerciales con los Estados Unidos, continúan mostrando la expansión global sincronizada.

En Reino Unido, las negociaciones de salida de la Unión Europea y el Banco de Inglaterra han sido los protagonistas. El débil dato de crecimiento del PIB del primer trimestre (+0,1 %) ha solapado la tendencia de las negociaciones ya que los países de la UE y el Reino Unido han llegado a un principio de acuerdo respecto al periodo de transición para la salida Europa, prevista para finales de 2020. Aunque la incertidumbre sigue siendo perjudicial para la confianza empresarial, las cifras del mercado laboral son sólidas (la tasa de desempleo alcanzó un nuevo mínimo de 4,2 % durante el mes de febrero). Ahora mismo las negociaciones se centran en si el Reino Unido podrá seguir formando parte (de forma temporal o permanente) en la unión aduanera con la UE, aunque el desacuerdo interno del propio Gobierno de Theresa May, podría dificultar las negociaciones. Por su parte, el Banco de Inglaterra votó por mayoría de 6 a 3 el mantener los tipos en el 0,5 % y el actual programa de compras. No obstante, sugirió la posibilidad de una subida hasta 0,75 % en los próximos meses.

En Asia, la economía china continúa con su robusto crecimiento (alrededor del 6,6 %) a pesar de las tensiones vividas con Estados Unidos y de la publicación de algunos datos económicos algo peores de lo esperado. Hay que destacar que los impulsos de la economía son cada vez más diversificados y el nivel de deuda permanece estable en los niveles actuales. Sí que es cierto que, a largo plazo, prevemos una desaceleración gradual del crecimiento para buscar así mayor equilibrio (menor crecimiento, menor deuda).

En Japón, el cual se encuentra actualmente en su quinto año consecutivo de expansión económica, la desaceleración del crecimiento económico global ha hecho que la producción industrial, las actividades manufactureras y la construcción hayan perdido momentum. Se espera un crecimiento del 1 % para este año.

Los mercados emergentes se han visto perjudicados en la primera mitad del año debido a 3 factores: la escalada de tensiones comerciales y el aumento del precio del petróleo, así como los diversos eventos políticos en Argentina, Brasil o México. A principios de año veíamos como en Latinoamérica, Argentina se veía obligada pedir ayuda financiera al FMI, más tarde en México el candidato de izquierda López Obrador ganaba las elecciones presidenciales, y en Brasil se extendía la crisis del diésel varias semanas sin descuidar las elecciones para la presidencia a finales de octubre.

Las bolsas mundiales tuvieron un comportamiento negativo durante el primer semestre del año, con bajadas generalizadas en EEUU (-1,81 %), Europa (-3,09 %), Japón (-2,02 %). En EEUU, veíamos como el Dow Jones se dejaba un -1,81 %, al contrario que el Nasdaq Composite (+8,79 %) y el S&P 500 (+1,67 %), siendo estos dos últimos de los pocos índices que terminaban en positivo el semestre. En Europa, el Ibex 35 retrocedía un -4,19 %, el FTSE 100 un -0,66 % y el Dax alemán se dejaba un -4,73 %. La renta variable desarrollada (+0,74 %) quedó por delante de la emergente (-6,60 %) lastrada por países como Brasil (-7,48 %).

En renta fija, en Estados Unidos, el bono americano a 10 años comenzaba el año incrementándose 29pb, llegando al 2,70 % en enero, ayudado por unas buenas expectativas de empleo y por la reforma fiscal de D. Trump, y acumulando otros 16 puntos básicos de subida en el mes de febrero. En abril, sobrepasaba en varias ocasiones el nivel psicológico del 3 % por primera vez desde 2014 aunque tras la erupción de los acontecimientos políticos en los meses posteriores, actuaba de activo refugio para los inversores, bajando bruscamente su TIR hasta el 2,78 %. Con todo ello cerraba el mes de junio en 2,86 %.

9 Anexo explicativo del informe periódico (informe de gestión primer semestre 2018)

Mientras tanto, en Europa, el comportamiento del bono alemán a 10 años ha sido dispar. Si bien la TIR del bund comenzaba el año en niveles de 0,42 %, subiendo 27pb hasta el 0,69 % gracias a mejores datos de empleo y a un crecimiento sostenible, tras las tensiones geopolíticas vividas en Italia actuaba de activo refugio pasando, a mediados de mayo, de 0,65 a 0,26. Posteriormente lograba recuperar algo aunque tras las tensiones comerciales vividas en la última parte del semestre volvíamos a ver el flight to quality (huida hacia la calidad) hacia activos más seguros, cerrando el semestre con una TIR de 0,30 %.

A nivel local, la positiva revisión de rating por parte de S&P sobre la economía española permitía bajar 37pb a la TIR del bono a 10 años para cerrar marzo en el 1,16 %. Tras ello, el contagio de las tensiones geopolíticas en Italia, así como la moción de censura contra Mariano Rajoy, llevaban a la prima de riesgo española a cerrar mayo en 115pb (con un máximo de 134pb) y a la TIR del bono del tesoro a pasar del 1,16 % a 1,50 %, alcanzando un máximo de 130 % el 29 de mayo. Una vez formado el nuevo gobierno en España, el rendimiento del bono bajaba hasta el 1,24 % para finalizar el semestre en el 1,32 % lo que supone un diferencial con el bono alemán a 10 años de 103pb.

Por su parte, los spreads de crédito se han ensanchado notablemente durante los primeros meses del año, debido especialmente al mal comportamiento de la renta variable. Así, el iTraxx Main pasaba de 44 a 73 puntos y en el caso de la deuda de alto rendimiento, el iTraxx Crossover seguía el mismo camino, pasando de 233 a 319, cerrando ambos índices en máximos de lo que va de año.

En cuanto a las divisas, el EUR/USD se mantenía constante alrededor del 1.24 hasta mediados de abril. A partir de ahí, por un lado, las tensiones geopolíticas en Italia las cuales generaron venta de euro por parte de los inversores, así como unos datos macroeconómicos ligeramente peores de lo esperado, el tipo de cambio bajaba hasta niveles de 1,1684 para finalizar el junio.

El barril de Brent ha sido sin duda uno de los protagonistas en esta primera mitad de año. El crudo comenzaba 2018 a un precio de 66\$/barril y hasta marzo permanecía relativamente estable alrededor de 65-70\$. A partir de aquí, debido al aumento de las tensiones geopolíticas en Oriente Medio e Irán, llegaba a un máximo de 79,80, un nivel que no alcanzaba desde el año 2014. En la reunión mantenida por la OPEP en junio, se acordó un aumento en el suministro de alrededor de 1 millón de barriles diarios. Una decisión que generó dudas en algunos inversores sobre si el mercado será capaz de aumentar la oferta en dicho número de barriles. Así el precio del petróleo de cerraba el semestre en 79,44\$/barril.

Por otro lado, el oro se depreció un -4,93 % hasta los 1.254\$/onza.

En la siguiente tabla se observan la evolución de los principales mercados:

Mercado	29/12/2017	30/06/2018	31/12/2016	1º Semestre 2017	YTD
EuroStoxx 50	3.503.96	3.395.6	3.290.52	-3.09 %	6.49 %
FTSE-100	7.687.77	7.636.93	7.142.83	-0.66 %	7.63 %
IBEX-35	10.043.9	9.622.7	9.352.1	-4.19 %	7.40 %
Dow Jones IA	24.719.22	24.271.41	19.762.6	-1.81 %	25.08 %
S&P 500	2.673.61	2.718.37	2.238.83	1.67 %	19.42 %
Nasdaq Comp.	6.903.389	7.510.304	5.383.117	8.79 %	28.24 %
Nikkei-225	22.764.94	22.304.51	19.114.37	-2.02 %	19.10 %
€/ US\$	1.2005	1.1684	1.0517	-2.67 %	14.15 %
Crudo Brent	66.87	79.44	56.82	18.80 %	17.69 %
Bono Alemán 10 años (%)	0.427	0.302	0.208	-0.13	0.22
Letra Tesoro 1 año (%)	-0.53	-0.38	-0.37	0.15	-0.16
Itraxx Main 5 años	44.826	73.529	72.35	28.70	-27.52

VISIÓN DE MERCADO

Durante el semestre, nuestra perspectiva sobre la renta variable sigue siendo constructiva, impulsada por el crecimiento de las ganancias y un contexto económico fuerte, pero con más cautela que a principios de año debido a la aparición de diversos riesgos. Debido al ciclo económico, en una situación más avanzada en Estados Unidos, abogamos por tener un enfoque más selectivo, con un mayor énfasis en acciones estilo value y corporaciones de gran tamaño. Hay que tener en cuenta que las valoraciones son razonables pero altas en términos absolutos, especialmente en sectores relacionados con la tecnología y con los bienes básicos de consumo. Somos neutrales en renta variable japonesa (con divisa cubierta) y seguimos ligeramente largos en renta variable emergente, donde podemos encontrar buenas oportunidades siendo selectivos.

En renta fija, mantenemos nuestra visión negativa en duración y menos negativa que a principios de año en deuda pública americana, mantenida sólo con un propósito de cobertura macro. También mantenemos nuestra sobre-ponderación de los bonos periféricos europeos frente a los centrales. Respecto al crédito, hemos sobre-ponderado durante el semestre esta clase de activo en Europa. En Estados Unidos, somos neutrales en alta calidad, no así en los de baja calidad.

La estrategia del fondo ha consistido en tratar de replicar su índice de referencia, en este caso el Ibx 35 (sin dividendos). Las rentabilidades acumuladas en el primer semestre del año 2018 fueron de un -2,64 % del fondo contra -4,19 % del benchmark.

La diferencia en rentabilidad se explica por los dividendos y los pequeños diferenciales de ajuste diario que el propio proceso de réplica y cambios de ponderación del índice subyacente producen. Dentro de la operativa normal del fondo, se realizan compras y ventas de acciones y futuros, que se comparan con la evolución del índice y generan pequeños diferenciales positivos y negativos.

Desde el punto de vista de riesgo, utilizando como criterio la desviación estándar respecto al índice de referencia, se puede comprobar que la desviación trimestral (0,99 %) está por encima del trimestre anterior (0,52 %) y superior a la desviación acumulada desde principios de año (0,79 %). La desviación del año 2017 (0,74 %) es inferior a la desviación del año 2016, que fue un 0,90 % y muy por debajo de la desviación límite por folleto, que es del +5 %.

Desde el punto de vista de riesgo, utilizando como criterio la volatilidad del valor liquidativo, se puede comprobar que la volatilidad trimestral (+13,36 % del fondo frente a +13,35 % de su índice de referencia) está por debajo del trimestre anterior (+14,57 % frente a +14,44 % de su índice de referencia) y por debajo también de la volatilidad acumulada desde principios de año (+13,95 % contra +13,81 % del benchmark).

Todos los instrumentos derivados utilizados están cotizados en mercados organizados.

No se ha invertido en instrumentos acogidos al artículo 48.1.j del RIIC.

La rentabilidad de ING FONDO NARANJA IBEX 35 en el primer semestre fue de -2,64 %, inferior a la media de la gestora (-1,18 %) debido fundamentalmente a la clase de activo en la que el fondo invierte, en este caso la renta variable española.

En lo referente a la exposición en derivados, las operaciones realizadas han tenido un objetivo general de inversión, cuyo resultado neto ha proporcionado unas pérdidas de 142.625,25 euros.

El apalancamiento medio del fondo durante el período ha resultado en 4,45 %.

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.

El patrimonio del fondo ha aumentado en 10.801.269,71 euros, aunque su número de partícipes ha aumentado en 1.763.

Los gastos directos soportados por el fondo durante el período ascienden a 1.915.883,08 euros, lo que supone un porcentaje del 0,54 % sobre el patrimonio medio del segundo semestre del año.

2.- PERSPECTIVA DE LOS MERCADOS

Mantenemos nuestro escenario de crecimiento global alrededor del 4 % en 2018. A nivel macroeconómico, el entorno es algo menos contundente, pero continúa siendo positivo a pesar del aumento de la volatilidad financiera debido a las tensiones geopolíticas que hemos visto recientemente, las cuales continuarán con nosotros durante el próximo semestre.

Tanto la normalización del balance por parte de la FED como el proceso de reducción del programa de compras por parte del BCE continúan ganando terreno, pero hay que tener en cuenta que dichos procesos se llevarán a cabo de una manera muy gradual.

En Estados Unidos, esperamos que los estímulos fiscales deberían potenciar la economía americana y contribuir a la extensión de un ciclo ya de por sí maduro, con un crecimiento de alrededor del 3 % para 2018. Sin embargo, el impacto del paquete de medidas fiscales no debería sobrevalorarse ya que podría verse compensado por la normalización de la política monetaria. Se espera que la Fed mantenga sus movimientos graduales de tipos de interés (4 subidas para 2018 y 2 más para 2019) al mismo tiempo que continúa con la normalización de su balance.

En la Eurozona, la recuperación cíclica sigue ganando ritmo a pesar del aumento del riesgo. Seguimos manteniendo nuestras previsiones de crecimiento en el 2,1 (2018) ligeramente inferiores al consenso. Una vez relajadas las tensiones geopolíticas en Italia, no creemos que la formación de gobierno dirigida por Giuseppe Conte, tenga un impacto negativo en la economía. Las economías periféricas deberían beneficiarse de dicha rebaja en las tensiones.

Esperamos que los próximos meses no esté exentos de episodios de volatilidad, por lo que seremos cautelosos en la búsqueda de oportunidad con valoraciones 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.