

# Informe Trimestral del primer trimestre 2017

## ING DIRECT FONDO NARANJA EURO STOXX 50, FI

Nº Registro CNMV: 3244  
 Gestora: AMUNDI IBERIA, SGIC, SA  
 Depositario: BANCOVAL SECURITIES SERVICES, 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](http://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](http://www.amundi.com)  
 Correo electrónico: [atencionalcliente@amundi.com](mailto: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](mailto:inversores@cnmv.es)).

Información del fondo: Fecha de registro: 29/07/2005

## 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 Dow Jones Euro Stoxx 50, se podrá encontrar más información en el folleto informativo. Una información más detallada sobre la política de inversión de la IIC se puede encontrar en su folleto informativo.

### Operativa en instrumentos derivados.

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso. Se podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión.

### Divisa de denominación.

EUR.

## 2 Datos económicos

	Período actual	Período anterior	2017	2016
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,06	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	12.772.097,59	12.475.566,61
Nº de Participes	15.596,00	15.171,00
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)		

Fecha	Patrimonio fin de período (miles de EUR)	Valor liquidativo fin de período (EUR)
2017 Primer trimestre	172.938	13,5403
2016	158.490	12,7040

## 2.1 Datos generales

Fecha	Patrimonio fin de período (miles de EUR)	Valor liquidativo fin de período (EUR)
2015	175.341	12,2816
2014	116.397	11,6165

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	Total
Comisión de gestión	0,24	0,00	0,24	0,24	0,00	0,24	Patrimonio	Al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	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	6,58	6,58	9,71	4,99	-2,39	3,44	5,73	3,55	17,66
Desviación índice	0,40	0,40	0,39	0,25	1,07	0,66	0,54	1,12	1,03

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 ( %)	-1,21	30-01-2017	-1,21	30-01-2017	-8,74	24-06-2016
Rentabilidad máxima ( %)	2,11	01-03-2017	2,11	01-03-2017	4,80	25-08-2015

(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 2017	último trim (0)	Trimestral			Anual			
			trim-1	trim-2	trim-3	2016	2015	2014	2012
Volatilidad valor liquidativo (ii)	9,84	9,84	12,00	16,12	28,89	22,13	23,24	17,10	20,67
Volatilidad Ibex 35	11,44	11,44	14,36	17,93	35,15	25,83	21,96	18,45	27,87
Volatilidad Letra del Tesoro 1 Año	0,15	0,15	0,39	1,18	0,44	0,71	0,25	0,50	2,48
VaR histórico (iii) del valor	10,47	10,47	10,35	10,57	11,54	10,35	11,36	10,89	
Volatilidad índice referencia	9,69	9,69	11,85	15,79	28,32	21,86	23,09	16,97	20,52

(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.

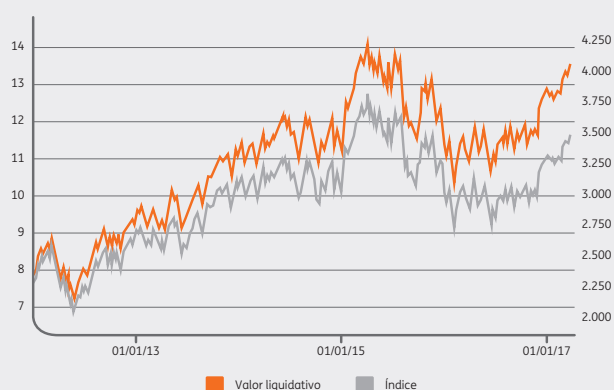
## 2.2 Comportamiento

### ● Gastos (% s/patrimonio medio)

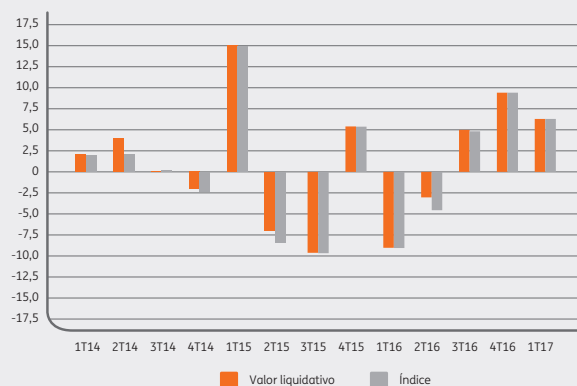
	Acumulado 2017	último trim (0)	Trimestral			Anual			
			trim-1	trim-2	trim-3	2016	2015	2014	2012
Ratio total de gastos (iv)	0,27	0,27	0,28	0,28	0,27	1,10	1,10	1,10	1,11

(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	10.065	336	-0,31
Renta Fija Internacional	13.630	240	-0,10
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
Renta Variable Internacional	0	0	0,00
IIC de Gestión Pasiva(1)	738.674	63.007	8,30
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	875.369	59.159	0,80
Global	66.998	927	2,87
<b>Total Fondos</b>	<b>1.704.737</b>	<b>123.669</b>	<b>4,12</b>

\*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	167.333	96,76	154.829	97,69
*Cartera interior	17.919	10,36	15.552	9,81
*Cartera exterior	149.414	86,40	139.277	87,88
*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)	4.901	2,83	4.256	2,69
(+/-) RESTO 197	705	0,41	-595	-0,38
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>172.938</b>	<b>100,00</b>	<b>158.490</b>	<b>100,00</b>

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	
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (en miles)</b>	<b>58.490,00</b>	<b>154.076,00</b>	<b>158.490,00</b>	
+/- Suscripciones/ reembolsos (neto)	2,32	-6,60	2,32	-136,88
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	6,53	9,43	6,53	-27,53
(+) Rendimientos de gestión	6,90	9,76	6,90	-25,82
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	-145,30
+ Dividendos	0,48	0,27	0,48	89,23
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	6,12	9,05	6,12	-29,03
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultado en derivados (realizadas o no)	0,30	0,44	0,30	-29,85
+/- Resultado en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Otros resultados	0,00	0,00	0,00	1.400,00
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,37	-0,33	-0,37	23,61
- Comisión de gestión	-0,24	-0,25	-0,24	2,91
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	2,91
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-1,93
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	3,75
- Otros gastos repercutidos	-0,11	-0,05	-0,11	135,88
(+) 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
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (en miles)</b>	<b>172.938,00</b>	<b>158.490,00</b>	<b>172.938,00</b>	

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

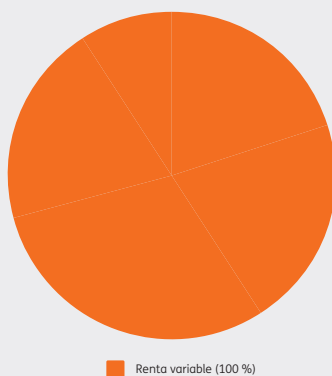
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
ACCIONES BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.	EUR	3.367	1,95	2.942	1,86
ACCIONES BANCO SANTANDER SA	EUR	5.908	3,42	5.051	3,19
ACCIONES IBERDROLA, S.A.	EUR	2.757	1,59	2.501	1,58
ACCIONES INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, S.A. INDITEX	EUR	2.590	1,50	2.380	1,50
ACCIONES TELEFONICA, S.A.	EUR	3.297	1,91	2.679	1,69
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA</b>		<b>17.919</b>	<b>10,37</b>	<b>15.552</b>	<b>9,82</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>17.919</b>	<b>10,37</b>	<b>15.552</b>	<b>9,82</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>17.919</b>	<b>10,37</b>	<b>15.552</b>	<b>9,82</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
ACCIONES ADIDAS AG	EUR	2.441	1,41	2.036	1,28
ACCIONES AIR LIQUIDE	EUR	2.937	1,70	2.869	1,81
ACCIONES AIRBUS GROUP, S.E.	EUR	2.861	1,65	2.496	1,57
ACCIONES ALLIANZ AG	EUR	5.596	3,24	5.011	3,16
ACCIONES ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	EUR	5.382	3,11	5.073	3,20
ACCIONES ASML HOLDING NV	EUR	3.293	1,90	2.759	1,74
ACCIONES AXA UAP	EUR	3.560	2,06	3.486	2,20
ACCIONES BANQUE NATIONALE DE PARIS ORD SHS (FRF)	EUR	4.926	2,85	4.729	2,98
ACCIONES BASF SE	EUR	6.019	3,48	5.665	3,57
ACCIONES BAYER AKTIENGESELLSCHAFT	EUR	6.301	3,64	5.726	3,61
ACCIONES BMW	EUR	1.946	1,13	1.987	1,25
ACCIONES CRH PLC	EUR	1.942	1,12	1.915	1,21
ACCIONES DAIMLER AG	EUR	4.864	2,81	4.923	3,11
ACCIONES DANONE	EUR	2.749	1,59	2.570	1,62
ACCIONES DEUTSCHE BANK AG	EUR	2.356	1,36	1.662	1,05
ACCIONES DEUTSCHE POST AG	EUR	2.235	1,29	2.092	1,32
ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM, A.G.	EUR	3.685	2,13	3.634	2,29
ACCIONES E.ON AG	EUR	1.041	0,60	936	0,59
ACCIONES ENEL SPA	EUR	2.418	1,40	2.272	1,43
ACCIONES ENGIE SA	EUR	1.627	0,94	1.386	0,87
ACCIONES ENI SPA	EUR	2.750	1,59	2.745	1,73
ACCIONES ESSILOR INTERNATIONAL	EUR	1.755	1,01	1.635	1,03
ACCIONES FRESENIUS AG	EUR	2.171	1,26	2.086	1,32
ACCIONES ING GROEP NV-CVA	EUR	3.876	2,24	3.622	2,29
ACCIONES INTESA SANPAOLO SPA	EUR	2.582	1,49	2.436	1,54
ACCIONES KONINKLIJKE AHOLD NV	EUR	1.813	1,05	1.793	1,13
ACCIONES KONINKLIJKE PHILIPS ELECTRONICS	EUR	1.975	1,14	1.921	1,21
ACCIONES L OREAL	EUR	3.102	1,79	2.957	1,87
ACCIONES LVMH (MOET-HENNESSY LOUIS VUI)	EUR	3.940	2,28	3.439	2,17
ACCIONES MUENCHENER RUECKVER AG-REG	EUR	2.083	1,20	2.021	1,28
ACCIONES NOKIA OYJ -A SHS	EUR	2.070	1,20	1.870	1,18
ACCIONES ORANGE	EUR	2.057	1,19	2.019	1,27

### 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 SAFRAN SA	EUR	1.771	1,02	1.686	1,06
ACCIONES SAINT GOBAIN	EUR	1.765	1,02	1.606	1,01
ACCIONES SANOFI	EUR	7.019	4,06	6.305	3,98
ACCIONES SAP AG	EUR	6.473	3,74	5.718	3,61
ACCIONES SCHNEIDER ELECTRIC SA	EUR	2.868	1,66	2.732	1,72
ACCIONES SIEMENS	EUR	7.697	4,45	6.934	4,38
ACCIONES SOCIETE GENERALE ASSURANC	EUR	2.708	1,57	2.637	1,66
ACCIONES TOTAL SA	EUR	8.092	4,68	8.475	5,35
ACCIONES UNIBAIL RODAMCO	EUR	1.520	0,88	1.573	0,99
ACCIONES UNILEVER NV-CVA	EUR	5.166	2,99	4.298	2,71
ACCIONES VINCI	EUR	2.895	1,67	2.521	1,59
ACCIONES VIVENDI S.A.	EUR	1.299	0,75	1.287	0,81
ACCIONES VOLKSWAGEN AG PFD	EUR	1.764	1,02	1.705	1,08
DERECHOS TOTAL SA-SCRIP	EUR	0	0,00	0	0,00
DERECHOS TOTAL SA-SCRIP	EUR	0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA</b>		<b>149.388</b>	<b>86,36</b>	<b>139.249</b>	<b>87,83</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>149.388</b>	<b>86,36</b>	<b>139.249</b>	<b>87,83</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>149.388</b>	<b>86,36</b>	<b>139.249</b>	<b>87,83</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>167.307</b>	<b>96,73</b>	<b>154.802</b>	<b>97,65</b>

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

### 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
<b>TOTAL DERECHOS</b>	<b>0</b>	
SX5E 16/06/2017	5.854	Inversión
<b>Total subyacente renta variable</b>	<b>5.854</b>	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>	<b>5.854</b>	

## 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 aplicable

## 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

El depositario ha cobrado comisiones de custodia y bancarias por importe de 45.838,86 euros.

## 8 Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

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 trimestre de 2017, los activos de riesgo como la renta variable y el crédito han mantenido la tendencia positiva con la que cerraron 2016, apoyados en las tesis “reflacionistas”, es decir mejora del crecimiento económico y crecimiento moderado de los precios.

Tras la victoria de Donald Trump en noviembre de 2016, los mercados se han mostrado optimistas a la espera de nuevas medidas de estímulo fiscal que extiendan el actual ciclo económico. No obstante, al final del trimestre comenzaban a surgir ciertas dudas sobre la capacidad del presidente norteamericano para obtener los apoyos necesarios en el Congreso e implementar su agenda de reformas, a raíz de su incapacidad para revocar la reforma sanitaria de Barack Obama.

En este contexto de buenos datos económicos y unas expectativas de mayor estímulo fiscal, la Reserva Federal volvía a subir tipos de interés en marzo hasta el 0,75 %-1 % dejando en el aire dos subidas de tipos más en 2017, si los datos de inflación y desempleo continúan su buena tendencia actual.

En Europa, la atención se centró en los dos principales frentes políticos: las elecciones presidenciales en Francia y el inicio del proceso del Brexit. En el país galo, las encuestas dan por hecho que Marine Le Pen pasará a la segunda vuelta incrementando la incertidumbre sobre el futuro del Euro, dado su marcado carácter anti-Europeísta y sus propuestas a favor de un referéndum para salir de la Unión Europea. Si bien un escenario de ruptura del Euro parece improbable (incluso en caso de obtener la presidencia, la estructura parlamentaria haría muy complicado convocar un referéndum), las primas de riesgo de los países periféricos se han visto afectadas buena parte del trimestre por los datos de las diferentes encuestas que se iban publicando.

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. Las declaraciones con un tono ¿duro? por parte de diferentes miembros de la Comisión Europea impactaba negativamente a la libra.

A nivel macroeconómico, nuestra visión sigue siendo favorable en Europa, con una recuperación que continúa su curso apoyada por la demanda interna, si bien lo hará a un menor ritmo por el impacto de ciertos factores temporales y el riesgo político (apretado calendario electoral en 2017 y la incertidumbre sobre las negociaciones del Brexit). El ciclo positivo de empleo y crédito debería continuar, si bien se perderá el apoyo propiciado por los bajos precios del petróleo en los trimestres anteriores. Respecto a la política monetaria del BCE, seguirá siendo acomodaticia durante 2017 y no esperamos grandes cambios a corto plazo tras anunciar la extensión del QE (a un menor ritmo) hasta diciembre de 2017. En cuanto a España, deberán acometerse en 2017 diversas reformas con el fin de reducir el elevado déficit público y el nivel de deuda. La propuesta del gobierno para los presupuestos parece seguir esa línea aunque se encuentra de momento a falta de los apoyos de la cámara necesarios.

En Estados Unidos, la recuperación continúa. El mercado laboral sigue mostrando su fortaleza y están comenzando a aparecer ciertas tensiones inflacionistas en los salarios. La elección de Donald Trump abre un nuevo capítulo, con un plan que incluye varias medidas de estímulo: bajadas de impuestos e incremento del gasto en infraestructuras. Estas medidas, si se llevasen a cabo; tendrían un mayor impacto en 2018 que en 2017. Tras subir los tipos de interés en marzo, esperamos que la Fed suba los tipos dos veces más en 2017.

En Asia, pensamos que la economía China continuará estabilizándose en 2017, tras un positivo 2016. 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 política de tipos de interés negativos.

En cuanto a los mercados, las bolsas mundiales tuvieron un comportamiento muy positivo durante el trimestre, con subidas del +5,53 % en EEUU y del +6,39 % en Europa, con Alemania e Italia subiendo un +7,25 % y un +6,54 % respectivamente y España un +11,88 %. En Asia destacaron las subidas de la Bolsa china con un +3,83 % pero la bolsa japonesa -1,07 % tuvo un comportamiento negativo en el periodo. La renta variable emergente quedó por delante de la desarrollada (+11,14 %), liderada por América Latina y más específicamente Brasil (+7,90 % en divisa local).

El principio de año fue marcado por la subida de la TIR de los bonos a nivel global a causa de unas mayores expectativas de inflación tanto en Estados Unidos como en Europa. En Febrero, el mercado se caracterizó por la aversión al riesgo de los inversores europeos, que ante la incertidumbre política volvían a la renta fija alemana en detrimento de los bonos periféricos. En este entorno, la rentabilidad del bono alemán terminaba marzo en un 0,33 %, tras alcanzar mínimos del 0,18 % en los últimos días de febrero. En el caso del bono español a 10 años, la rentabilidad a cierre de marzo era del 1,66 %, desde el 1,38 % de comienzos de enero. El bono americano a 10 años cerraba el trimestre en el 2,41 % tras alcanzar mínimos a finales de febrero (2,31 %). Por su parte, los spreads de crédito se mantuvieron durante el trimestre, favorecidos por el buen comportamiento de la renta variable y el programa de compras del BCE. Así, el iTraxx Main pasaba de 72,35 a 73,65 puntos en el trimestre. En el caso de la deuda de alto rendimiento, el iTraxx Crossover pasaba de 287 a 289 puntos al cerrar el mes de marzo.

En cuanto a las divisas, el Dólar se apreciaba un +1,28 % frente al Euro por la subida de tipos de interés en Estados Unidos y las perspectivas de un mayor ritmo de subidas este año y en 2018, cerrando marzo en el 1,06 frente al 1,05 a finales de diciembre de 2016. Por su parte, el yen se depreciaba notablemente (-4,76 %) contra la moneda única hasta los 111,39. La libra es la divisa se recuperó un +1,70 tras la caída de 2016, dejando el cambio EUR/GBP en 1,255 a finales de marzo.

La recuperación de los precios del petróleo iniciada en noviembre del año pasado se prolongó durante tres meses de este año manteniéndose a niveles cercanos de \$56 antes de caer a \$50,56 a mitad de marzo. El mercado se vio luego alentado por un acuerdo liderado por la Organización de países Exportadores de Petróleo (OPEP) para recortar la producción en 1,8 millones de barriles por día durante el primer semestre del 2017, con el fin de reducir el exceso de producción. En este entorno, el Brent volvió a recuperarse cerrando el trimestre a niveles de \$52,83. Por otro lado, el oro subió un +8,56 % hasta los \$1.152/ onza.

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



Mercado	31/03/2017	31/12/2016	31/12/2015	1º Trim.	2016
EuroStoxx 50	3.500,93	3.290,52	3.267,52	6,39 %	0,70 %
FTSE-100	7.322,92	7.142,83	6.242,32	2,52 %	14,43 %
IBEX-35	10.462,9	9.352,1	9.544,2	11,88 %	-2,01 %
Dow Jones IA	20.663,22	19.762,6	17.425,03	4,56 %	13,42 %
S&P 500	2.362,72	2.238,83	2.043,94	5,53 %	9,54 %
Nasdaq Comp.	5.911,738	5.383,117	5.007,412	9,82 %	7,50 %
Nikkei-225	18.909,26	19.114,37	19.033,71	-1,07 %	0,42 %
€/ US\$	1,0652	1,0517	1,0862	1,28 %	-3,18 %
Crudo Brent	52,83	56,82	37,28	-7,02 %	52,41 %
Bono Alemán 10 años (%)	0,328	0,208	0,629	0,12	-0,67
Letra Tesoro 1 año (%)	-0,29	-0,37	-0,06	0,08	4,98
Itraxx Main 5 años	73,652	72,35	77,057	1,30	-0,06

### VISIÓN DE MERCADO

Durante el trimestre, nuestra visión global del mercado nos ha llevado a mantener el nivel de riesgo. Mantenemos una visión neutral sobre la renta variable, donde hemos sobreponderado la renta variable europea sobre la americana, centrándonos en acciones value y financieros europeos. Somos positivos 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 sobreponderación de los bonos periféricos europeos frente a los core. Mantenemos nuestra preferencia por la deuda pública americana, mantenida con un propósito de cobertura macro. También tenemos una visión positiva sobre los breakeven de inflación en todas las regiones.

Respecto al crédito, hemos sobreponderado durante el trimestre esta clase de activo, tanto en alta calidad como en High Yield, especialmente en Europa. En cuanto a deuda emergente, seguimos prefiriendo la deuda en divisa fuerte (a favor del dólar).

### ING DIRECT Fondo NARANJA EURO STOXX 50, FI.

La estrategia del fondo ha consistido en tratar de replicar el índice de referencia, el EURO STOXX 50 (sin dividendos). La rentabilidad del fondo en el primer trimestre fue de +6,58 % frente a un +6,39 % de su índice de referencia. Estas rentabilidades coinciden este trimestre con las acumuladas desde principios de año. Estas rentabilidades están por debajo de la rentabilidad acumulada en el año 2016 (un 3,44 % contra 0,70 % del benchmark).

La diferencia de 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 (0,40 %) está en línea con la del trimestre anterior (0,39 %) e inferior a la desviación acumulada en el año 2016 que fue un 0,66. Este trimestre la desviación estándar corresponde a la desviación desde principios de año.

Desde el punto de vista de riesgo, utilizando como criterio la volatilidad del valor liquidativo, se puede comprobar que la volatilidad trimestral (9,84 %) es inferior a la del trimestre anterior (12,00 %) y a la volatilidad acumulada en el año 2016 (22,13 %). Este trimestre la volatilidad del fondo corresponde a la volatilidad anual. Estas volatilidades están en línea con las de su índice de referencia, el EuroStoxx50, que tiene un 9,69 % en el caso de la volatilidad trimestral, nivel inferior al trimestre anterior (11,85 %) y del año 2016 (21,86 %).

Todos los instrumentos derivados utilizados están cotizados en mercados organizados.

No se ha invertido en instrumentos acogidos al artículo 48.1.j del RIIC. Se han contratado productos que optimizan la fiscalidad del cobro de dividendos de los títulos en cartera.

La rentabilidad del fondo (+6,58 %) es superior a la media de la gestora (+4,12 %) debido fundamentalmente a la clase de activo más agresivo en la que el fondo invierte, en este caso la renta variable de la zona Euro.

En lo referente a la exposición en derivados, las operaciones realizadas han tenido un objetivo general de inversión, cuyo resultado neto ha proporcionado unas ganancias de 482.986,01 euros.

El apalancamiento medio del fondo durante el período ha resultado en 3,87 %.

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 aumentado en 14.448.434,7 euros, y su número de partícipes ha aumentado en 425.

Los gastos directos soportados por la cartera durante el período ascienden a 442.150,47 euros, lo que representa un porcentaje del 0,27 % del patrimonio medio del 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 deberían estabilizar la economía e incluso llevar a una débil aceleración del crecimiento en 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 solo dos subidas más este año. En la Eurozona, la recuperación cíclica sigue ganando ritmo, mientras la incertidumbre política para que está disminuyendo. Sin embargo, es todavía demasiado pronto para que el BCE actúe, ya que la recuperación sigue siendo frágil y la ralentización de la inflación hace menos urgente cambiar la orientación de la política monetaria.

De cara al próximo trimestre, ING DIRECT FONDO NARANJA EURO STOXX 50 tratará de optimizar la replicación del Euro Stoxx 50, aprovechando al máximo las posibles ineficiencias que surjan en el mercado para superar la rentabilidad de éste.

De cara al xxxx trimestre del año, la gestión de xxxx tendrá un sesgo más agresivo que en el primero. Se potenciarán las estrategias defensivas en los periodos bajistas y se incrementará la exposición al mercado cuando éste suba. En el corto plazo se seguirán prefiriendo los mercados internacionales al europeo, especialmente emergentes, y se espera un rebote de la volatilidad por lo que no se descarta añadir peso a estas estrategias a lo largo del xxxx trimestre. Un activo que se monitorizara muy de cerca será el oro, ya que actúa como activo refugio en los momentos de más incertidumbre y tiene poca correlación con la renta variable.

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 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.