

ING DIRECT FONDO NARANJA IBEX 35, F.I.

Informe de auditoría independiente, cuentas anuales e
Informe de gestión al 31 de diciembre de 2014

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de Amundi Iberia, S.G.I.I.C., S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas del fondo ING Direct Fondo Naranja Ibex 35, F.I., que comprenden el balance de situación a 31 de diciembre de 2014, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo en relación con las cuentas anuales

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de ING Direct Fondo Naranja Ibex 35, F.I., de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable al Fondo en España, que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales adjuntas basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de la Sociedad Gestora de las cuentas anuales del Fondo, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno del Fondo. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección de la Sociedad Gestora del Fondo, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

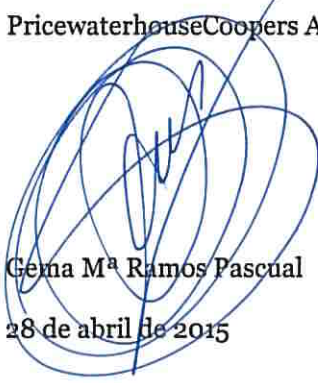
Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del fondo ING Direct Fondo Naranja Ibex 35, F.I. a 31 de diciembre de 2014, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2014 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2014. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



Gemma Mª Ramos Pascual

28 de abril de 2015



Miembro ejerciente:
PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Año 2015 Nº 01/15/10141
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

Informe sujeto a la tasa establecida en el
artículo 44 del texto refundido de la Ley
de Auditoría de Cuentas, aprobado por
Real Decreto Legislativo 1/2011, de 1 de julio.

ING DIRECT FONDO NARANJA IBEX 35, F.I.

Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2014 e
Informe de gestión del ejercicio 2014

ING Direct Fondo Naranja Ibex 35, F.I.

Balances de situación al 31 de diciembre de 2014 y 2013
(Expresados en euros)

ACTIVO	2014	2013
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	336 066 927,28	230 801 905,33
Deudores	4 297 359,04	2 478 709,69
Cartera de inversiones financieras	315 418 462,42	227 832 829,84
Cartera interior	313 577 542,63	225 748 107,22
Valores representativos de deuda	-	8 150 000,00
Instrumentos de patrimonio	313 577 542,63	217 598 107,22
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	1 840 919,79	2 084 706,99
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	1 840 919,79	2 084 706,99
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	-	15,63
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	16 351 105,82	490 365,80
TOTAL ACTIVO	336 066 927,28	230 801 905,33

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2014.

12

ING Direct Fondo Naranja Ibex 35, F.I.

Balances de situación al 31 de diciembre de 2014 y 2013
(Expresados en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2014	2013
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	335 061 762,76	230 107 365,49
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	335 061 762,76	230 107 365,49
Capital	-	-
Partícipes	294 850 906,79	165 274 064,04
Prima de emisión	-	-
Reservas	20 691 499,21	20 691 499,21
(Acciones propias)	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	19 519 356,76	44 141 802,24
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	1 005 164,52	694 539,84
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	981 364,52	691 898,84
Pasivos financieros	-	-
Derivados	23 800,00	2 641,00
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	336 066 927,28	230 801 905,33
CUENTAS DE ORDEN	2014	2013
Cuentas de compromiso	20 256 690,00	9 649 895,00
Compromisos por operaciones largas de derivados	20 256 690,00	9 649 895,00
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	29 478,36	38 164 431,89
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	-	-
Pérdidas fiscales a compensar	-	38 164 431,89
Otros	29 478,36	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	20 286 168,36	47 814 326,89

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2014.

12

ING Direct Fondo Naranja Ibex 35, F.I.

Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013
(Expresadas en euros)

	2014	2013
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(3 251 044,25)	(1 965 697,27)
Comisión de gestión	(2 936 019,34)	(1 771 658,78)
Comisión de depositario	(296 567,62)	(178 955,39)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(18 457,29)	(15 083,10)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(3 251 044,25)	(1 965 697,27)
Ingresos financieros	4 694 809,36	3 199 754,77
Gastos financieros	(3 950,52)	(3 352,05)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	13 710 625,82	40 437 385,40
Por operaciones de la cartera interior	14 395 197,18	40 266 973,03
Por operaciones de la cartera exterior	(684 571,36)	170 412,37
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(0,02)	(0,04)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	4 566 081,58	2 534 088,90
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	2 781 641,89	566 618,03
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(8 690,55)	(124 844,49)
Resultados por operaciones con derivados	1 793 130,24	2 092 315,36
Otros	-	-
Resultado financiero	22 967 566,22	46 167 876,98
Resultado antes de impuestos	19 716 521,97	44 202 179,71
Impuesto sobre beneficios	(197 165,21)	(60 377,47)
RESULTADO DEL EJERCICIO	19 519 356,76	44 141 802,24

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

102

ING Direct Fondo Naranja Ibex 35, F.I.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos									
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias								19 519 356,76	
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas								-	
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias								-	
Total de ingresos y gastos reconocidos								19 519 356,76	
B) Estado total de cambios en el patrimonio neto									
	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total		
Saldos al 31 de diciembre de 2013	165 274 064,04	20 691 499,21	-	44 141 802,24	-	-	230 107 365,49		
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-		
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-		
Saldo ajustado	165 274 064,04	20 691 499,21	-	44 141 802,24	-	-	230 107 365,49		
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	19 519 356,76	-	-	19 519 356,76		
Aplicación del resultado del ejercicio	44 141 802,24	-	-	(44 141 802,24)	-	-	-		
Operaciones con participes	-	-	-	-	-	-	-		
Suscripciones	297 649 703,69	-	-	-	-	-	297 649 703,69		
Reembolsos	(212 214 663,18)	-	-	-	-	-	(212 214 663,18)		
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-		
Saldos al 31 de diciembre de 2014	294 850 906,79	20 691 499,21	-	19 519 356,76	-	-	335 061 762,76		

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.

172

ING Direct Fondo Naranja Ibex 35, F.I.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013 (Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	44 141 802,24
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	44 141 802,24

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2012	132 564 711,81	20 691 499,21	-	2 223 682,59	-	-	155 479 893,61
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	132 564 711,81	20 691 499,21	-	2 223 682,59	-	-	155 479 893,61
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	2 223 682,59	-	-	44 141 802,24	-	-	44 141 802,24
Operaciones con participes	-	-	-	(2 223 682,59)	-	-	-
Suscripciones	117 849 374,99	-	-	-	-	-	117 849 374,99
Reembolsos	(87 363 705,35)	-	-	-	-	-	(87 363 705,35)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2013	165 274 064,04	20 691 499,21	-	44 141 802,24	-	-	230 107 365,49

ING Direct Fondo Naranja Ibex 35, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

ING Direct Fondo Naranja Ibex 35, F.I., en lo sucesivo el Fondo, fue constituido en Madrid el 16 de enero de 2002. Tiene su domicilio social en Paseo de la Castellana 1, Madrid.

El Fondo se encuentra inscrito en el Registro de Fondos de Inversión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 8 de febrero de 2002 con el número 2.549, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Fondo de Inversión a partir de entonces.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La gestión, representación y administración del Fondo está encomendada a Amundi Iberia, S.G.I.I.C., S.A., sociedad participada al 55% por Amundi, S.A. y al 45% por Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, Sucursal en España, siendo la Entidad Depositaria RBC Investor Services, S.A. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para el Fondo, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

El Fondo está sometido a la normativa legal específica de los Fondos de Inversión, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio y sucesivas modificaciones, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- Cambio de forma automática, a partir de la entrada en vigor de la mencionada Ley, de la denominación "Fondo de Inversión Mobiliaria" (F.I.M.) y sus diferentes variantes, por "Fondo de Inversión" (F.I.).
- El patrimonio mínimo deberá situarse en 3.000.000 euros.
- El número de partícipes del Fondo no podrá ser inferior a 100.

Cuando por circunstancias del mercado o por el obligatorio cumplimiento de la normativa en vigor, el patrimonio o el número de partícipes de un fondo, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el

ING Direct Fondo Naranja Ibex 35, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

Real Decreto 1082/2012, dichas Instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresada en euros)

- Los valores mobiliarios y demás activos financieros del Fondo no pueden pignorararse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que el Fondo realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- El Fondo debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 3% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- El Fondo se encuentra sujeto a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

De acuerdo con el Reglamento de Gestión del Fondo, la Sociedad Gestora percibirá una comisión anual en concepto de gastos de gestión que no excederá del 2,25% sobre el patrimonio del Fondo. En los ejercicios 2014 y 2013 la comisión de gestión ha sido del 0,99%.

Igualmente el Reglamento de Gestión del Fondo establece una remuneración de la Entidad Depositaria que no podrá exceder del 0,20% anual del patrimonio del Fondo. En los ejercicios 2014 y 2013 la comisión de depositaría ha sido del 0,10%.

b) Gestión del riesgo

La política de inversión del Fondo, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se detallan en el folleto registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la C.N.M.V.

Debido a la operativa en mercados financieros del Fondo, los principales riesgos a los que se encuentra expuesto son los siguientes:

- **Riesgo de mercado:** representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera el Fondo. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que el Fondo tenga en cartera.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

- **Riesgo de crédito:** se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con el Fondo.
- **Riesgo de liquidez:** se produce cuando el Fondo no puede atender las peticiones de reembolso de sus partícipes por encontrarse con dificultades en el momento de realizar en mercado los activos en cartera.

La Sociedad Gestora tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a los riesgos de mercado, crédito y liquidez, así como el referido al riesgo operacional. En este sentido, el control de los coeficientes normativos mencionados en el apartado 1.a), anterior, limitan la exposición a dichos riesgos.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, han sido preparadas a partir de los registros contables del Fondo, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable que le son aplicables, con el objeto de mostrar la imagen fiel de su patrimonio, de su situación financiera y de sus resultados.

Las cuentas anuales adjuntas se encuentran pendientes de aprobación por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, si bien los Administradores estiman que serán aprobadas sin modificaciones significativas.

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 3. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2014 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad Gestora presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2014, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2014 y 2013.

d) Estimaciones contables y corrección de errores

En determinadas ocasiones los Administradores de la Sociedad Gestora han realizado estimaciones para obtener la valoración de algunos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en las cuentas anuales. Dichas estimaciones se refieren, principalmente, al valor razonable y a las posibles pérdidas por deterioro de determinados activos financieros, si las hubiera. Aun cuando éstas se consideren las mejores estimaciones posibles, en base a la información existente en el momento del cálculo, acontecimientos futuros podrían obligar a modificarlas prospectivamente, de acuerdo con la normativa vigente.

En cualquier caso, el valor liquidativo del Fondo se verá afectado por las fluctuaciones de los precios del mercado y otros riesgos asociados a las inversiones financieras.

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2014 y 2013.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y esta memoria, están expresadas en euros, excepto cuando se indique expresamente.

3. Resumen de los principios contables y normas de valoración más significativos

Los principios contables más significativos aplicados en la formulación de estas cuentas anuales han sido los siguientes:

a) Principio de empresa en funcionamiento

En la elaboración de las cuentas anuales se ha considerado que la gestión del Fondo continuará en el futuro previsible. Por tanto, la aplicación de las normas contables no está encaminada a determinar el valor del patrimonio a efectos de su transmisión global o parcial ni el importe resultante en caso de su liquidación.

b) Principio del devengo

ING Direct Fondo Naranja Ibex 35, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresada en euros)

Los ingresos y gastos se registran contablemente en función del periodo en que se devengan, con independencia de cuando se produce su cobro o pago efectivo.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresada en euros)

c) Deudores

La valoración inicial se realiza por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

La valoración posterior se hace a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año se valoran por su valor nominal.

Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

d) Cartera de inversiones financieras

Los activos de la cartera de inversiones financieras han sido considerados como activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los principales productos financieros recogidos en la cartera, así como la determinación de su valor razonable se describen a continuación:

- Valores representativos de deuda: valores que suponen una deuda para su emisor y que devengan una remuneración consistente en un interés establecido contractualmente.

El valor razonable de los valores representativos de deuda cotizados se determina por los precios de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción.

Los intereses devengados no cobrados de valores representativos de deuda se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo y forman parte del resultado del ejercicio.

- Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

El valor razonable de los instrumentos de patrimonio cotizados lo establece el cambio oficial de cierre del día de la fecha del balance, si existe, o inmediato hábil anterior o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre.

- Depósitos en entidades de crédito: depósitos que el Fondo mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe de "Tesorería".

Se considera valor razonable el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento.

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible.
- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

El valor del cambio oficial de cierre el día de referencia determina su valor razonable. Para los no negociados en mercados organizados, la Sociedad Gestora establece un modelo de valoración en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 6/2010 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

Los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable de su inversión, se darán de baja con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los activos y pasivos financieros se dan de baja en el balance cuando se traspasan, sustancialmente, todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de los mismos.

e) Adquisición y cesión temporal de activos

Las adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión se contabilizan por el importe efectivo desembolsado, cualesquiera que sean los instrumentos subyacentes, en la cuenta de activo correspondiente.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se imputa como ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias utilizando el método del tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros".

La cesión en firme del activo adquirido temporalmente se registra como pasivo financiero a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

f) Instrumentos de patrimonio

Los instrumentos de patrimonio cotizados se registran en el momento de su contratación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los cambios se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Instrumentos de patrimonio", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

g) Valores representativos de deuda

Los valores representativos de deuda se registran en el momento de su liquidación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los activos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Valores representativos de deuda", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

Las operaciones de derivados se registran en el momento de su contratación y hasta el momento de cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en el

ING Direct Fondo Naranja Ibex 35, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

epígrafe correspondiente de cuentas de orden, por el importe nominal comprometido.

Los fondos depositados en concepto de garantía tienen la consideración contable de depósito cedido, registrándose en el capítulo correspondiente del epígrafe de "Deudores" del activo en el balance de situación.

El valor razonable de los valores aportados en garantía se registra en cuentas de orden en el epígrafe de "Valores aportados como garantía por la Institución de Inversión Colectiva".

Las primas resultantes de las opciones compradas o emitidas se reflejan en el epígrafe de "Derivados" del activo o pasivo del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Resultados por operaciones con derivados" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones con derivados", según éstos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida el epígrafe de "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo corriente del balance.

i) Moneda extranjera

En el caso de partidas monetarias que sean tesorería, débitos y créditos, las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe de "Diferencias de cambio".

Para el resto de partidas monetarias y no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

i) Valor liquidativo de las participaciones

La determinación del patrimonio del Fondo a los efectos del cálculo del valor liquidativo de las correspondientes participaciones que lo componen, se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

j) Suscripciones y reembolsos

Las suscripciones y reembolsos de participaciones se contabilizan por el importe efectivamente suscrito o reembolsado con abono o cargo, respectivamente, al capítulo de "Participes" de pasivo del balance de situación del Fondo.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

De conformidad con el Reglamento de Gestión del Fondo, el precio de las participaciones será el valor liquidativo correspondiente al mismo día de la solicitud del interesado, determinándose de este modo tanto el número de participaciones suscritas o reembolsadas, como el efectivo a reembolsar en su caso. Durante el periodo que media entre la solicitud y la determinación efectiva del precio de las participaciones, el importe solicitado se registra en el capítulo de "Solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones" del pasivo del balance de situación del Fondo.

k) Impuesto sobre beneficios

La cuenta de pérdidas y ganancias recoge el gasto por el Impuesto sobre beneficios, en cuyo cálculo se contempla el efecto del diferimiento de las diferencias producidas entre la base imponible del impuesto y el resultado contable antes de aplicar el impuesto que revierte en periodos subsiguientes.

Los pasivos por impuestos diferidos se reconocen siempre, en cambio los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Institución disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos.

Los derechos a compensar en ejercicios posteriores por las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto con la frecuencia del cálculo del valor liquidativo. Las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en el epígrafe de "Cuentas de orden - Pérdidas fiscales a compensar".

4. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es el siguiente:

	2014	2013
Depósitos de garantía	1 800 000,00	963 000,00
Administraciones Públicas deudoras	1 764 684,01	1 515 709,69
Otros	732 675,03	-
	<u>4 297 984,44</u>	<u>2 478 709,69</u>

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresada en euros)

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se desglosa tal y como sigue:

	2014	2013
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	963 530,82	664 410,73
Impuesto sobre beneficios a devolver de ejercicios anteriores	<u>801 153,19</u>	<u>851 298,96</u>
	<u>1 764 684,01</u>	<u>1 515 709,69</u>

5. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es el siguiente:

	2014	2013
Administraciones Públicas acreedoras	257 542,68	60 377,47
Otros	<u>723 821,84</u>	<u>632 146,77</u>
	<u>981 989,92</u>	<u>691 898,84</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se desglosa tal y como sigue:

	2014	2013
Otras retenciones	60 377,47	-
Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio	<u>197 165,21</u>	<u>60 377,47</u>
	<u>257 542,68</u>	<u>60 377,47</u>

El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaría pendientes de pago al cierre del ejercicio correspondiente.

Durante los ejercicios 2014 y 2013, el Fondo no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2014 y 2013, el Fondo no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

ING Direct Fondo Naranja Ibex 35, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014 (Expresada en euros)

6. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores del Fondo, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se muestra a continuación:

	2014	2013
Cartera interior	313 577 542,63	225 748 107,22
Valores representativos de deuda	-	8 150 000,00
Instrumentos de patrimonio	313 577 542,63	217 598 107,22
Cartera exterior	1 840 919,79	2 084 706,99
Instrumentos de patrimonio	1 840 919,79	2 084 706,99
Intereses de la cartera de inversión	-	15,63
	315 418 462,42	227 832 829,84

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados del Fondo, respectivamente, al 31 de diciembre de 2014. En los Anexos III y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados del Fondo, respectivamente, al 31 de diciembre de 2013.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en RBC Investor Services, S.A.

7. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2014 y 2013, se muestra a continuación:

	2014	2013
Cuentas en el Depositario	14 613 811,03	486 145,00
Otras cuentas de tesorería	1 737 294,79	4 220,80
	16 351 105,82	490 365,80

Durante el ejercicio 2014 la remuneración de las cuentas en el Depositario ha sido del Eonia menos el 1%, para las cuentas corrientes denominadas en euros y un tipo de interés de mercado, para las denominadas en divisa.

Durante el ejercicio 2013 la remuneración de las cuentas en el Depositario fue la siguiente:

De 0,00 a 500.000,00 euros
De 500.001,00 a 1.000.000,00 euros
De 1.000.001,00 euros en adelante

Eonia menos 0,75%
Eonia menos 0,50%
Eonia menos 0,25%

ING Direct Fondo Naranja Ibex 35, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresada en euros)

8. Patrimonio atribuido a partícipes

Las participaciones por las que está representado el Fondo son de iguales características, representadas por certificados nominativos sin valor nominal y que confieren a sus propietarios un derecho de propiedad sobre dicho patrimonio.

El valor liquidativo de cada participación al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2014	2013
Patrimonio atribuido a partícipes	<u>335 061 762,76</u>	<u>230 107 365,49</u>
Número de participaciones emitidas	<u>21 467 981,99</u>	<u>15 829 204,51</u>
Valor liquidativo por participación	<u>15,61</u>	<u>14,54</u>
Número de partícipes	<u>28 977</u>	<u>23 125</u>

El movimiento del patrimonio atribuido a partícipes durante los ejercicios 2014 y 2013 se recoge en el Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente.

El resultado del ejercicio, una vez considerado el Impuesto sobre beneficios, se distribuirá en la cuenta de "Partícipes" del Fondo.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 no existen participaciones significativas.

9. Cuentas de compromiso

En los Anexos II y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados del Fondo al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente.

10. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es el siguiente:

	2014	2013
Pérdidas fiscales a compensar	-	38 164 431,89
Otros	<u>29 478,36</u>	<u>-</u>
	<u>29 478,36</u>	<u>38 164 431,89</u>

11. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2014, el régimen fiscal del Fondo ha estado regulado por el Real Decreto 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, modificado por la Ley 23/2005, de 18 de noviembre, de reformas en materia tributaria para el impulso a la productividad, por su desarrollo reglamentario recogido en el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, y sus modificaciones posteriores, encontrándose sujeto en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de partícipes sea como mínimo el previsto en el artículo quinto de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones. Con fecha 1 de enero de 2015, ha entrado en vigor la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades que en su Disposición derogatoria deroga el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades aprobado por el Real Decreto 4/2004, manteniendo el tipo de gravamen en el 1 por 100.

El capítulo "Acreedores – Administraciones Públicas" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio, que se obtiene, principalmente, de aplicar el 1% al resultado contable.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible del Impuesto sobre beneficios.

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que el Fondo se halla sujeto no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

El Fondo tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeto de los últimos cuatro ejercicios.

No existen contingencias significativas que pudieran derivarse de una revisión por las autoridades fiscales.

12. Otra información

La Sociedad Gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones y en el artículo 139 del Real Decreto 1082/2012. Para ello, la Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas. Asimismo, incluyen las posibles operaciones vinculadas realizadas por cuenta del Fondo con la Sociedad Gestora o con personas o entidades vinculadas a la Sociedad Gestora, indicando la naturaleza, riesgos y funciones asumidas en dichas operaciones.

ING Direct Fondo Naranja Ibex 35, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresada en euros)

Adicionalmente, en la Nota de "Actividad y gestión del riesgo" se indica el importe de las comisiones retrocedidas con origen en las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo de la Sociedad Gestora, en caso de que se hubieran producido durante el ejercicio.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene el Fondo con éste, al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

Al tratarse de una entidad que por sus peculiaridades no dispone de empleados ni oficinas y que por su naturaleza debe estar gestionada por una Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, los temas relativos a la protección del medio ambiente y la seguridad y salud del trabajador aplican exclusivamente a dicha Sociedad Gestora.

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2014 y 2013, ascienden a 5 miles de euros y 4 miles de euros, respectivamente.

ING Direct Fondo Naranja Ibex 35, F.I.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014 (Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
ACCIONES ACS	EUR	4 517 438,08	-	5 914 978,72	1 397 540,64	ES0167050915
ACCIONES GAMESA CORPORACION TECNOLOGICA, S.A.	EUR	1 379 625,10	-	1 369 758,83	(9 866,27)	ES0143416115
ACCIONES ABERTIS INFRAESTRUCTURAS, S.A.	EUR	5 298 063,98	-	7 835 121,97	2 537 057,99	ES0111845014
ACCIONES CAIXABANK, S.A.	EUR	8 525 221,71	-	9 841 307,34	1 316 085,63	ES0140609019
ACCIONES ACCIONA, S.A.	EUR	1 536 701,63	-	1 670 432,60	133 730,97	ES0125220311
ACCIONES BANCO DE SABADELL, S.A.	EUR	5 260 169,11	-	5 902 489,53	642 320,42	ES0113860A34
ACCIONES SACYR, S.A.	EUR	1 301 469,09	-	932 965,81	(368 503,28)	ES0182870214
ACCIONES AMADEUS IT HOLDING, S.A. SERIE A	EUR	5 905 147,26	-	9 811 125,16	3 905 977,90	ES0109067019
ACCIONES FCC	EUR	2 099 532,48	-	1 696 782,25	(402 750,23)	ES0122060314
ACCIONES ABENGOA CLASE B, S.A.	EUR	2 023 000,65	-	897 811,90	(1 125 188,75)	ES0105200002
ACCIONES INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRLINES	EUR	4 442 686,74	-	8 310 749,71	3 868 062,97	ES0177542018
ACCIONES GAS NATURAL SDG, S.A.	EUR	6 965 794,85	-	8 317 236,75	1 351 441,90	ES0116870314
ACCIONES RED ELECTRICA CORPORACION S.A.	EUR	3 162 289,16	-	6 425 788,12	3 263 498,96	ES0173093115
ACCIONES FERROVIAL, S.A.	EUR	5 654 791,76	-	8 176 627,80	2 521 836,04	ES0118900010
ACCIONES ENAGAS, S.A.	EUR	2 325 811,63	-	4 056 239,80	1 730 428,17	ES0130960018
ACCIONES REPSOL, S.A.	EUR	13 023 662,17	-	13 406 427,72	382 765,55	ES0173516115
ACCIONES IBERDROLA, S.A.	EUR	18 151 635,99	-	23 510 052,98	5 358 416,99	ES0144580Y14
ACCIONES BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.	EUR	32 023 245,92	-	31 573 857,55	(449 388,37)	ES0113211835
ACCIONES DISTRIB. INTERNACIONAL DE ALIMENTAC	EUR	1 922 391,19	-	2 377 176,79	454 785,60	ES0126775032
ACCIONES JAZZTEL PLC	EUR	1 168 119,28	-	2 087 780,35	919 661,07	GB00B5TMS21
ACCIONES INDRA SISTEMAS, S.A.	EUR	1 184 938,60	-	859 455,00	(325 483,60)	ES0118594417
ACCIONES INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, S.A. INDITEX	EUR	15 369 411,38	-	29 173 056,06	13 803 644,68	ES0148396007
ACCIONES TECNICAS REUNIDAS, S.A.	EUR	1 511 878,30	-	1 316 202,01	(195 676,29)	ES0178165017
ACCIONES ENDESA, S.A.	EUR	4 545 175,08	-	4 712 463,55	167 288,47	ES0130670112
DERECHOS BBVA, S.A.	EUR	324 916,64	-	320 855,18	(4 061,46)	ES0613211996
ACCIONES GRIFOLS, S.A.-CLASE A	EUR	2 909 594,75	-	4 192 462,08	1 282 867,33	ES0171996012
ACCIONES MEDIASET ESPAÑA COMUNICACIÓN, S.A.	EUR	1 865 462,54	-	2 205 973,56	340 511,02	ES0152503035
ACCIONES BANKINTER, S.A.	EUR	2 485 586,29	-	3 908 324,75	1 422 738,46	ES0113679I37
DERECHOS REPSOL-YPF, S.A. (AMPL.DEC 2014) DIVIDEN	EUR	390 999,84	-	406 106,65	15 106,81	ES0673516953

112

ING Direct Fondo Naranja Ibex 35, F.I.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
ACCIONES OBRASCON HUARTE LAIN, S.A.	EUR	1 216 566,83	-	960 426,25	(256 140,58)	ES0142090317
ACCIONES TELEFONICA, S.A.	EUR	34 001 592,58	-	36 596 521,76	2 594 929,18	ES0178430E18
ACCIONES BANCO SANTANDER SA	EUR	46 248 947,71	-	58 003 877,98	11 754 930,27	ES0113900J37
ACCIONES BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES	EUR	1 908 568,43	-	1 743 755,70	(164 812,73)	ES0115056139
ACCIONES GRIFOLS SA - B	EUR	149 649,26	-	327 259,35	177 610,09	ES0171996004
ACCIONES BANKIA, S.A.	EUR	5 270 074,01	-	5 551 112,77	281 038,76	ES0113307021
ACCIONES BANCO POPULAR ESPA?OL, S.A.	EUR	5 025 325,51	-	5 812 376,96	787 051,45	ES0113790226
ACCIONES MAPFRE, S.A.	EUR	3 506 026,51	-	3 372 601,34	(133 425,17)	ES0124244E34
TOTALES Acciones admitidas cotización		254 601 512,04	-	313 577 542,63	58 976 030,59	
TOTAL Cartera Interior		254 601 512,04	-	313 577 542,63	58 976 030,59	

ING Direct Fondo Naranja Ibex 35, F.I.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR	3 786 489,47	-	1 840 919,79	(1 945 569,68)	LU0323134006
TOTALES Acciones admitidas cotización		3 786 489,47	-	1 840 919,79	(1 945 569,68)	
TOTAL Cartera Exterior		3 786 489,47	-	1 840 919,79	(1 945 569,68)	

ING Direct Fondo Naranja Ibex 35, F.I.

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados IBEX	EUR	20 256 690,00 20 256 690,00	20 488 600,00 20 488 600,00	16/01/2015
TOTALES Futuros comprados		20 256 690,00	20 488 600,00	
TOTALES				

172

ING Direct Fondo Naranja Ibex 35, F.I.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2013
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Adquisición temporal de activos						
DEUDA BONOS Y OBLIG DEL ESTAO,070%2014-01-02	EUR	8 150 000,00	15,63	8 150 000,00	-	ES000000123U9
TOTALES Adquisición temporal de activos		8 150 000,00	15,63	8 150 000,00	-	
Acciones admitidas cotización						
ACCIONES ENAGAS, S.A.	EUR	1 550 645,01	-	2 309 317,12	758 672,11	ES0130960018
DERECHOS REPSOL-YPF, S.A. (AMPL.DECIEMBRE 2013)	EUR	271 945,21	-	328 987,38	57 042,17	ES0673516938
ACCIONES INDRA SISTEMAS, S.A.	EUR	905 711,20	-	1 015 963,52	110 252,32	ES0118594417
ACCIONES BANKIA, S.A.	EUR	3 916 595,19	-	4 342 573,10	425 977,91	ES0113307021
ACCIONES TECNICAS REUNIDAS, S.A.	EUR	1 196 790,57	-	1 123 940,53	(72 850,04)	ES0178165017
ACCIONES INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, S.A. INDITEX	EUR	9 112 876,68	-	22 816 868,40	13 703 991,72	ES0148396015
ACCIONES BANCO POPULAR ESPAÑA, S.A.	EUR	2 950 602,97	-	4 235 098,78	1 284 495,81	ES0113790226
ACCIONES DISTRIB. INTERNACIONAL DE ALIMENTAC	EUR	1 360 568,89	-	2 155 114,00	794 545,11	ES0126775032
ACCIONES OBRASCON HUARTE LAIN, S.A.	EUR	840 164,66	-	1 152 801,20	312 636,54	ES0142090317
ACCIONES FERROVIAL, S.A.	EUR	2 779 582,19	-	4 203 058,02	1 423 475,83	ES0118900010
ACCIONES GAMESA CORPORACION TECNOLOGICA, S.A.	EUR	959 062,40	-	980 003,04	20 940,64	ES0143416115
ACCIONES INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRLINES	EUR	3 008 363,86	-	5 027 261,30	2 018 897,44	ES0177542018
ACCIONES FCC	EUR	1 029 556,67	-	651 318,73	(378 237,94)	ES0122060314
ACCIONES VISCOFAN, S.A.	EUR	972 516,77	-	981 359,55	8 842,78	ES0184262212
ACCIONES BANKINTER, S.A.	EUR	1 765 262,51	-	2 295 999,84	530 737,33	ES0113679137
ACCIONES EBRO FOODS, S.A.	EUR	979 047,74	-	1 067 821,94	88 774,20	ES0112501012
ACCIONES IBERDROLA, S.A.	EUR	13 973 592,33	-	14 728 602,42	755 010,09	ES0144580Y14
ACCIONES MAPFRE, S.A.	EUR	2 753 275,62	-	2 929 186,69	175 911,07	ES0124244E34
ACCIONES BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOL	EUR	1 510 407,58	-	1 134 862,14	(375 545,44)	ES0115056139
ACCIONES GRIFOLS, S.A.-CLASE A	EUR	1 811 539,38	-	3 366 503,54	1 554 964,16	ES0171996012
ACCIONES AMADEUS IT HOLDING, S.A. SERIE A	EUR	3 840 345,34	-	7 089 762,65	3 249 417,31	ES0109067019
ACCIONES ACCIONA, S.A.	EUR	1 192 415,88	-	974 252,16	(218 163,72)	ES0125220311
ACCIONES JAZZTEL PLC	EUR	774 947,25	-	1 000 130,47	225 183,22	GB00B5TMS21
ACCIONES ABERTIS INFRAESTRUCTURAS, S.A.	EUR	3 526 615,21	-	5 628 937,15	2 102 321,94	ES0111845014
ACCIONES BANCO SANTANDER SA	EUR	31 765 824,14	-	37 549 489,60	5 783 665,46	ES0113900J37

ING Direct Fondo Naranja Ibex 35, F.I.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2013
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	
ACCIONES BANCO DE SABADELL, S.A.	EUR	3 816 500,58	-	3 860 525,23	44 024,65	ES0113860A34
ACCIONES SACYR, S.A	EUR	950 588,65	-	914 981,70	(35 606,95)	ES0182870214
ACCIONES CAIXABANK, S.A.	EUR	5 518 856,76	-	5 736 494,17	217 637,41	ES0140609019
ACCIONES BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.	EUR	23 555 635,99	-	26 365 138,83	2 809 502,84	ES0113211835
ACCIONES GRIFOLS SA - B	EUR	149 649,26	-	302 000,30	152 351,04	ES0171996004
ACCIONES RED ELECTRICA CORPORACION S.A.	EUR	2 006 582,25	-	3 340 971,00	1 334 388,75	ES0173093115
ACCIONES TELEFONICA, S.A.	EUR	25 903 707,09	-	27 428 772,33	1 525 065,24	ES0178430E18
ACCIONES GAS NATURAL SDG, S.A.	EUR	2 606 877,75	-	3 810 769,89	1 203 892,14	ES0116870314
ACCIONES ACS	EUR	2 279 158,86	-	3 207 413,88	928 255,02	ES0167050915
ACCIONES MEDIASET ESPAÑA COMUNICACIÓN, S.A.	EUR	1 475 055,62	-	1 390 518,70	(84 536,92)	ES0152503035
ACCIONES REPSOL, S.A.	EUR	10 006 638,22	-	12 151 307,92	2 144 669,70	ES0173516115
TOTALES Acciones admitidas cotización		173 017 506,28	-	217 598 107,22	44 580 600,94	
TOTAL Cartera Interior		181 167 506,28	15,63	225 748 107,22	44 580 600,94	

ING Direct Fondo Naranja Ibex 35, F.I.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2013
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR	3 345 705,36	-	2 084 706,99	(1 260 998,37)	LU0323134006
TOTALES Acciones admitidas cotización		3 345 705,36	-	2 084 706,99	(1 260 998,37)	
TOTAL Cartera Exterior		3 345 705,36	-	2 084 706,99	(1 260 998,37)	

ING Direct Fondo Naranja Ibex 35, F.I.

Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2013
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados IBEX	EUR	9 649 895,00	10 165 482,00	17/01/2014
TOTALES Futuros comprados		9 649 895,00	10 165 482,00	
TOTALES		9 649 895,00	10 165 482,00	

112

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

Evolución de mercados

El año 2014 se ha caracterizado por una significativa divergencia en el crecimiento de las economías globales. Mientras en EEUU y el Reino Unido se afianzaba la solidez del crecimiento económico con creación neta de empleo en un entorno de política monetaria aún muy favorable para la inversión, en la zona Euro se iban revisando a la baja las previsiones de crecimiento para algunos países miembros.

Esperamos que en el año 2014 el crecimiento en EEUU acabe en una tasa del 2,3%, ligeramente superior al 2,2% del año 2013, gracias, principalmente, a una mayor contribución del consumo privado y el repunte de la inversión corporativa. Un saludable nivel de precios, alejándose el fantasma de las tensiones inflacionistas, hacía que a finales del mes de Octubre la Reserva Federal finalizara con su tercer programa de compra de activos. El fin de la política de estímulos no resultó ser tan traumático como en un principio se esperaba y las declaraciones realizadas por parte de los miembros de la Fed en el mes de Diciembre advirtiendo de que serán pacientes a la hora de subir los tipos han servido para calmar los nervios de los inversores en ese sentido.

La zona Euro publicó unos decepcionantes datos de crecimiento en la segunda mitad del año en países como Italia, Francia y Alemania, quien se vio negativamente afectada por el conflicto de Ucrania. Por el lado contrario, los países que habían estado últimamente en el ojo de huracán como España e Irlanda mejoraban sus previsiones de crecimiento gracias a un repunte del consumo interno.

A las dudas acerca del repunte económico en la zona Euro ha habido que añadir el rescate del banco portugués Espírito Santo en el mes de julio, las tensiones políticas como el referéndum en Escocia en Septiembre o el anuncio de elecciones en Grecia a finales de año. Desde el punto de vista de precios, se confirmaba la entrada en deflación de países como Grecia, España, Italia y Portugal, y un nivel ligeramente superior a cero en países como Francia o Alemania.

La amenaza de la deflación y el desigual crecimiento económico junto con la fortaleza del Euro presionaba al Banco Central Europeo para que adoptara medidas expansivas. En el mes de Septiembre el BCE realizaba una bajada de los tipos de interés hasta el 0,05%, subastas de liquidez condicionadas a la concesión de nuevo crédito por parte de los bancos comerciales o la compra de activos financieros. La consecuencia más directa de las medidas monetarias expansivas aplicadas por el BCE fue la depreciación del euro frente al dólar pasando de cotizar a finales de junio a 1.37 a cerrar el año 2014 a niveles de 1.21 frente al dólar.

En Asia, Japón volvía a decepcionar con la publicación de malos datos de crecimiento en el tercer trimestre del año, afectado por la pérdida de poder adquisitivo por parte de las familias como consecuencia del incremento del IVA. En el mes Diciembre Shinzo Abe ganaba las elecciones anticipadas con una amplia mayoría, lo que le daba margen para la aplicación de nuevas medidas para sacar al país de la recesión. Esto se vio reflejado en la fortaleza de la bolsa de Japón en la segunda mitad del año.

172

En China, se producía una ralentización tanto del crecimiento como de los niveles de inflación, mientras que la corrección del sector inmobiliario era una fuente de preocupación. Las autoridades continúan focalizadas en implementar políticas para evitar una corrección severa de la economía.

En las economías emergentes, la fuerte corrección de los precios de las materias primas, afecta de forma negativa a los países netamente exportadores, como Rusia y Venezuela y beneficia a los países netamente importadores como la India o China.

Las bolsas mundiales han cerrado un año 2014 con un comportamiento dispar: solidez en los índices norteamericanos con revalorizaciones superiores al 5% en el S&P-500 durante el segundo semestre y una revalorización superior al 11% en el conjunto del año. En la zona euro los mercados tuvieron un mal comportamiento en general durante el segundo semestre, siendo mucho más acentuado en el caso del Ibex 35 (-5,90%). A pesar de esta corrección, en el conjunto del año acababa siendo uno de los mejores índices con una revalorización del 3,66% frente al 1,20% del Eurostoxx 50.

En Asia destacó la recuperación de la Bolsa Japonesa en la segunda parte del año (+15,09%) gracias a la cual la rentabilidad en el año se queda ligeramente por encima del 7%. El Hang Seng tuvo un comportamiento plano en el segundo semestre y cerró el año con una ligera revalorización del +1,28%.

En el mercado de bonos, la rentabilidad del bono norteamericano a 10 años acababa en 2,17% frente al 2,53% de finales de Junio. En la zona Euro se producía un caída generalizada de las rentabilidades de los bonos, siendo mucho más acentuada en países como España, donde el Bono a 10 años pasaba de cotizar a 2,66% a finales de Junio, a cerrar el año a niveles de 1,61%, frente a la rentabilidad de 4,15% con la cual cerró el año 2013.

El diferencial de crédito del Itraxx cerró el año a niveles de 62,85, niveles ligeramente superiores a los 62,20 con los que cerraba el primer semestre, y por debajo de los 70 puntos básicos a los cuales cerró el año 2013.

Los movimiento más acentuados se produjeron en el mercado de divisas, el dólar ganó terreno frente al resto de divisas y especialmente contra el Euro, cuyo cambio cerraba a 1,20 US\$ por euro, niveles no vistos en los últimos dos años. El Yen cerró el año 2014 a niveles de 119 frente al USD depreciándose más de un 15% en la segunda parte del año. La gran sorpresa del año ha sido el hundimiento en el precio de las materias primas, las cuales se depreciaban con una intensidad muy superior a la que se revalorizaba el dólar. Fuerte caída del oro (-10,73%) hasta los 1.184,86 dólares, y la depreciación fue aún más acentuada en el caso del petróleo que pasaba de cotizar a los 112,36 a los 57,33 dólares por barril a cierre de año, con una depreciación cercana al 50% en el segundo semestre.

112

ING Direct Fondo Naranja Ibex 35, F.I.

Informe de gestión del ejercicio 2014

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

	31/12/2014	30/06/2014	31/12/2013	II Semestre	YtD
EuroStoxx 50	3146,43	3228,24	3109	-2,53%	1,20%
FTSE-100	6566,09	6743,94	6749,09	-2,64%	-2,71%
IBEX-35	10279,5	10923,5	9916,7	-5,90%	3,66%
Dow Jones IA	17823,07	16826,6	16576,66	5,92%	7,52%
S&P 500	2058,9	1960,23	1848,36	5,03%	11,39%
Nasdaq Comp.	4736,054	4408,178	4176,59	7,44%	13,40%
Nikkei-225	17450,77	15162,1	16291,31	15,09%	7,12%
€/US\$	1,2098	1,3692	1,3743	-11,64%	-11,97%
Crudo Brent	57,33	112,36	110,8	-48,98%	-48,26%
Bono Alemán 10 años (%)	0,541	1,245	1,929	-0,70	-1,39
Letra Tesoro 1 año (%)	0,28	0,29	0,95	-0,01	-0,67
Itraxx Main 5 años	70,285	75,81	70	-5,53	0,28

La estrategia del fondo ING Direct Fondo Naranja Ibex 35 ha consistido en tratar de replicar el índice de referencia, en este caso el Ibex 35. La rentabilidad del fondo a cierre del segundo semestre fue de un -4,09% frente a un -5,90% de su índice de referencia IBEX 35, que no incluye dividendos, situándose por debajo de la rentabilidad registrada en el primer semestre que fue un 11,94% frente a 12,05% de su índice de referencia. La rentabilidad del segundo semestre está por debajo de la rentabilidad acumulada en el año 2014 que fue un 7,36%, frente a la rentabilidad anual del Ibex 35 del 3,66% sin dividendos. El fondo acumula una rentabilidad de -3,98% en el tercer trimestre, por debajo de la rentabilidad que había registrado al segundo trimestre con un -0,11%.

La diferencia en rentabilidad del fondo con respecto a su índice de referencia se explica por los dividendos y los 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.

Con el fin de optimizar la rentabilidad de la liquidez, de forma recurrente se ha destinado su excedente, entendiéndose lo no necesario para el coeficiente mensual, a una cuenta de alta remuneración depositada en Barclays. Dicha cuenta tiene liquidez diaria y remunera a un tipo de Euribor 3 meses +0,35%, es decir, superior al tipo de repo O/N durante el periodo. En ningún caso el importe total de esta cuenta ha sobrepasado el límite legal estipulado para la IIC.

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 fue de 1,20%, cifra que está ligeramente por encima al trimestre anterior (0,99%). La desviación acumulada anual respecto al índice fue 1,08%, inferior a la desviación del año 2013, que fue un 1,19 % y muy por debajo del 5% de su límite legal por folleto.

112

Desde el punto de vista de riesgo, utilizando como criterio la volatilidad del valor liquidativo, se puede comprobar que la volatilidad trimestral (24,75% frente a 24,88% de su índice de referencia) está significativamente por encima del trimestre anterior (16,01% frente a 15,97% de su índice de referencia). El fondo acumula una volatilidad de 18,62% en el año 2014, frente a un 18,45% de su índice de referencia. Estas cifras coinciden con la volatilidad registrada en el año 2013 (un 18,87% frente a 18,84% de su índice de referencia) .

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 del fondo ING Direct Fondo Naranja Ibex 35 al anual fue de +7,36%, superior a la media de la gestora (+1,92%) debido fundamentalmente a la clase de activo más agresivo 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 425.263,52 euros.

El apalancamiento medio del fondo durante el período ha resultado en 7,19%.

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 34.275.461,15 euros, su número de partícipes ha aumentado en 2.429.

Los gastos directos soportados por el fondo durante el período ascienden a 1.786.855,26 euros, lo que supone un porcentaje del 0,55% sobre el patrimonio medio del segundo semestre del año.

Perspectiva de los mercados

La mayoría de las regiones han registrado un crecimiento positivo en 2014, aunque no alcanzaron los niveles esperados. Esperamos una recuperación modesta en 2015. La caída de los precios del petróleo debería tener consecuencias positivas en el crecimiento mundial.

La recuperación de la economía americana debería seguir a un ritmo moderado. Las previsiones de que el organismo presidido por Janet Yellen suba los tipos de interés por primera vez a lo largo del 2015 será una clave a vigilar. La propia Reserva Federal está enviando mensajes de que será paciente y el mercado no está descontando que lo vaya a hacer de forma agresiva.

El crecimiento en la continuará débil, pero en terreno positivo y estará acondicionado por los siguientes factores: colocación de un Quantitative Easing en un contexto deflacionista, efectos positivos de la depreciación del euro, políticas fiscales complacientes y recuperación de las economías periféricas, liderando una menor fragmentación dentro del Eurozona.

Esperamos que el año 2015 no esté exento 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, incrementando esfuerzos para aprovechar las oportunidades que puedan surgir pero incrementar de forma significativa el riesgo global de las carteras.

De cara al próximo ejercicio, el fondo ING Direct Fondo Naranja Ibex 35 tratará de optimizar la replicación al Ibex 35, aprovechando al máximo las posibles ineficiencias que surjan en el mercado para superar la rentabilidad de su índice de referencia.

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 Rbc Investor Services España, como entidad Depositaria, han elaborado un procedimiento específico con el fin de evitar conflictos de interés entre ambas.

Amundi Iberia S.G.I.I.C., S.A. ejerce los derechos inherentes de los valores que integran la cartera de los fondos gestionados por la Gestora, únicamente cuando el emisor de los mismos sea una sociedad española y la participación de los fondos en la misma tenga una antigüedad superior a 12 meses, siempre que dicha participación represente, al menos, el 1% del capital de la sociedad participada. El sentido del voto se adopta por la Gestora con total independencia y objetividad siempre en beneficio exclusivo de los intereses de los partícipes, siendo favorable con carácter general excepto en los casos en que la aprobación de los acuerdos sometidos a la consideración de la Junta de Accionistas tengan un efecto negativo sobre la liquidez y/o el valor de la acciones de la sociedad, y sobre la rentabilidad de la inversión de la cartera de los fondos.

Gastos de I+D y Medio Ambiente

A lo largo del ejercicio no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad de la Entidad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2014 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Acciones propias

Al Fondo no le aplica lo referente a las acciones propias.

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2014

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2014 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

172

ING Direct Fondo Naranja Ibex 35, F.I.

Informe de gestión del ejercicio 2014

ING Direct Fondo Naranja Ibex 35, F.I.

ING Direct Fondo Naranja Ibex 35, F.I.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

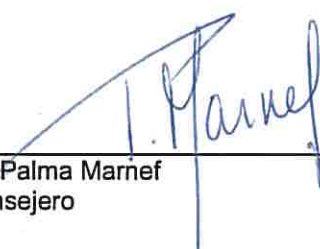
Reunidos los Administradores del Consejo de Administración de Amundi Iberia, S.G.I.I.C., S.A., en fecha 30 de marzo de 2015, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión de ING Direct Fondo Naranja Ibex 35, F.I. correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad Gestora del Fondo, cuyos nombres y apellidos constan a continuación.



D. Juan Evaristo Fábregas Sasiaín
Presidente

D. Jean Yves Dominique Glain
Vicepresidente

D. Didier Turpin
Consejero Delegado



Dª. Palma Marnef
Consejero



D. Antonio María Elósegui Larrañeta
Consejero

D. Juan Evaristo Fábregas Sasiaín, como Presidente del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, certifica que D. Jean Yves Dominique Glain y D. Didier Turpin no firman la diligencia de formulación de estas cuentas anuales por encontrarse ausente en el momento de la firma de las mismas.