

ING DIRECT FONDO NARANJA MODERADO, 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.L.I.C., S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas del fondo ING Direct Fondo Naranja Moderado, 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 Moderado, 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.



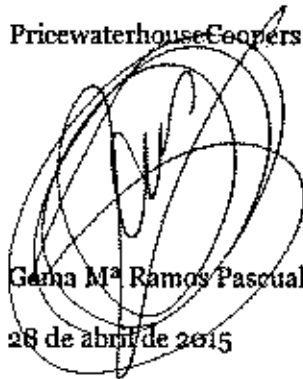
Opinión

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 Moderado, 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.

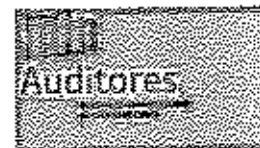
Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

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.



Genba Mª Ramos Pascual
28 de abril de 2015



Miembro ejerciente:
PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Mto 2015 nº 01/15/10142
SELLO CURSATIVO: 96,00 EUR

.....
Este sello es un elemento de la
sistema de certificación de calidad
de PricewaterhouseCoopers Auditores,
Real Decreto Regulador 1/11/2010 de 1 de junio
.....

ING DIRECT FONDO NARANJA MODERADO, F.I.

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

ING Direct Fondo Naranja Moderado, 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 | 273 360 640,52 | 135 862 423,19 |
| Deudores | 4 437 107,75 | 1 920 137,06 |
| Cartera de inversiones financieras | <u>220 009 959,38</u> | <u>130 946 370,12</u> |
| Cartera interior | <u>84 320 069,46</u> | <u>63 590 394,86</u> |
| Valores representativos de deuda | 20 271 175,85 | 9 575 000,00 |
| Instrumentos de patrimonio | - | - |
| Instituciones de Inversión Colectiva | - | - |
| Depósitos en Entidades de Crédito | 64 048 893,61 | 54 015 394,86 |
| Derivados | - | - |
| Otros | - | - |
| Cartera exterior | <u>133 235 687,87</u> | <u>65 575 927,51</u> |
| Valores representativos de deuda | 132 587 781,94 | 65 525 383,05 |
| Instrumentos de patrimonio | - | - |
| Instituciones de Inversión Colectiva | - | - |
| Depósitos en Entidades de Crédito | - | - |
| Derivados | 647 905,93 | 50 544,46 |
| Otros | - | - |
| Intereses de la cartera de inversión | 2 454 202,05 | 1 780 047,75 |
| Inversiones morosas, dudosas o en litigio | - | - |
| Periodificaciones | - | - |
| Tesorería | 48 913 573,39 | 2 995 916,01 |
| TOTAL ACTIVO | <u>273 360 640,52</u> | <u>135 862 423,19</u> |

Las Notas 1 a 11, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2014.

ING Direct Fondo Naranja Moderado, 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 | 271 589 080,33 | 135 065 220,09 |
| Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas | 271 589 080,33 | 135 065 220,09 |
| Capital | - | - |
| Partícipes | 259 180 939,56 | 131 098 742,52 |
| Prima de emisión | - | - |
| Reservas | 1 380 201,85 | 1 380 201,85 |
| (Acciones propias) | - | - |
| Resultados de ejercicios anteriores | (741 180,17) | (741 180,17) |
| Otras aportaciones de socios | - | - |
| Resultado del ejercicio | 11 769 119,09 | 3 327 455,89 |
| (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 | 1 771 560,19 | 787 203,10 |
| Provisiones a corto plazo | - | - |
| Deudas a corto plazo | - | - |
| Acreedores | 670 764,13 | 721 222,13 |
| Pasivos financieros | - | - |
| Derivados | 1 100 776,06 | 75 980,97 |
| Periodificaciones | - | - |
| TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO | 273 360 640,52 | 135 862 423,19 |
| CUENTAS DE ORDEN | 2014 | 2013 |
| Cuentas de compromiso | 237 626 834,26 | 98 637 205,31 |
| Compromisos por operaciones largas de derivados | 112 326 239,94 | 61 202 095,05 |
| Compromisos por operaciones cortas de derivados | 125 300 594,32 | 37 435 110,26 |
| Otras cuentas de orden | - | - |
| 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 | - | - |
| Otras | - | - |
| TOTAL CUENTAS DE ORDEN | 237 626 834,26 | 98 637 205,31 |

Las Notas 1 a 11, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2014.

ING Direct Fondo Naranja Moderado, F.I.**Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013
(Expresadas en euros)**

| | <u>2014</u> | <u>2013</u> |
|---|-----------------------------|----------------------------|
| Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos | - | - |
| Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva | - | - |
| Gastos de personal | - | - |
| Otros gastos de explotación | <u>(2 278 323,04)</u> | <u>(1 566 344,39)</u> |
| Comisión de gestión | (2 254 023,13) | (1 532 945,89) |
| Comisión de depositario | - | - |
| Ingreso/gasto por compensación compartimento | - | - |
| Otros | (24 299,91) | (33 398,50) |
| Amortización del inmovilizado material | - | - |
| Excesos de provisiones | - | - |
| Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado | - | - |
| Resultado de explotación | (2 278 323,04) | (1 566 344,39) |
| Ingresos financieros | 3 614 084,47 | 3 591 946,49 |
| Gastos financieros | - | (62,98) |
| Variación del valor razonable en instrumentos financieros | <u>4 181 246,57</u> | <u>(2 457 436,56)</u> |
| Por operaciones de la cartera interior | 842 013,25 | (29 799,52) |
| Por operaciones de la cartera exterior | 3 339 107,40 | (2 427 637,04) |
| Por operaciones con derivados | 125,92 | - |
| Otros | - | - |
| Diferencias de cambio | 273 816,22 | (46 926,13) |
| Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros | <u>6 097 174,86</u> | <u>3 839 890,10</u> |
| Deterioros | - | - |
| Resultados por operaciones de la cartera interior | 732 979,46 | (16 038,23) |
| Resultados por operaciones de la cartera exterior | 2 992 449,38 | 2 086 109,76 |
| Resultados por operaciones con derivados | 2 371 746,02 | 1 769 818,57 |
| Otros | - | - |
| Resultado financiero | 14 166 322,12 | 4 927 410,94 |
| Resultado antes de impuestos | 11 887 999,08 | 3 361 066,55 |
| Impuesto sobre beneficios | (118 879,99) | (33 610,66) |
| RESULTADO DEL EJERCICIO | <u>11 769 119,09</u> | <u>3 327 455,89</u> |

Las Notas 1 a 11, 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.

ING Direct Fondo Naranja Moderado, 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 | | 11 769 119,09 | | | | | |
| 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 | | 11 769 119,09 | | | | | |
| 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 |
| Saldo el 31 de diciembre de 2013 | 131 086 742,52 | 1 360 201,85 | (741 180,17) | 3 327 455,89 | - | - | 135 065 220,09 |
| Ajustes por cambios de criterio | - | - | - | - | - | - | - |
| Ajustes por errores | - | - | - | - | - | - | - |
| Saldo ajustado | 131 086 742,52 | 1 360 201,85 | (741 180,17) | 3 327 455,89 | - | - | 135 065 220,09 |
| Total Ingresos y gastos reconocidos | - | - | - | 11 769 119,09 | - | - | 11 769 119,09 |
| Aplicación del resultado del ejercicio | 3 327 455,89 | - | - | (3 327 455,89) | - | - | - |
| Operaciones con participes | - | - | - | - | - | - | - |
| Suscripciones | 167 173 705,31 | - | - | - | - | - | 167 173 705,31 |
| Reembolsos | (42 418 864,16) | - | - | - | - | - | (42 418 864,16) |
| Otras variaciones del patrimonio | - | - | - | - | - | - | - |
| Saldo el 31 de diciembre de 2014 | 259 180 839,56 | 1 360 201,85 | (741 180,17) | 11 759 119,09 | - | - | 271 589 080,33 |

Las Notas 1 a 11, 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.

ING Direct Fondo Naranja Moderado, 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 | | 3 327 455,89 | | | | | | | |
| 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 | | 3 327 455,89 | | | | | | | |
| 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 | | |
| Saldo a 31 de diciembre de 2012 | 114 713 760,62 | 1 380 201,85 | (741 180,17) | 7 342 203,73 | - | - | 122 694 986,03 | | |
| Ajustes por cambios de criterio | - | - | - | - | - | - | - | | |
| Ajustes por errores | - | - | - | - | - | - | - | | |
| Saldo ajustado | 114 713 760,62 | 1 380 201,85 | (741 180,17) | 7 342 203,73 | - | - | 122 694 986,03 | | |
| Total ingresos y gastos reconocidos | - | - | - | 3 327 455,89 | - | - | 3 327 455,89 | | |
| Aplicación del resultado del ejercicio | 7 342 203,73 | - | - | (7 342 203,73) | - | - | - | | |
| Operaciones con participes | - | - | - | - | - | - | - | | |
| Suscripciones | 42 309 897,92 | - | - | - | - | - | 42 309 897,92 | | |
| Reembolsos | (33 267 119,75) | - | - | - | - | - | (33 267 119,75) | | |
| Otras variaciones del patrimonio | - | - | - | - | - | - | - | | |
| Saldo a 31 de diciembre de 2013 | 131 096 742,62 | 1 380 201,85 | (741 180,17) | 3 327 455,89 | - | - | 135 065 220,09 | | |

ING Direct Fondo Naranja Moderado, 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 Moderado, F.I., en lo sucesivo el Fondo, fue constituido en Madrid el 2 de enero de 2008. 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 18 de enero de 2008 con el número 3.953, 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:

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

ING Direct Fondo Naranja Moderado, F.I.

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 percibe 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 1,20%.

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 no se ha aplicado comisión de depositaria a los partícipes.

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.

ING Direct Fondo Naranja Moderado, F.I.

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.

ING Direct Fondo Naranja Moderado, F.I.

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

- **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 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.

ING Direct Fondo Naranja Moderado, F.I.

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

(Expresada en euros)

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

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.

ING Direct Fondo Naranja Moderado, F.I.

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.

ING Direct Fondo Naranja Moderado, F.I.

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.

ING Direct Fondo Naranja Moderado, F.I.

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 Moderado, 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.

j) 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.

k) 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.

ING Direct Fondo Naranja Moderado, F.I.

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.

l) 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".

ING Direct Fondo Naranja Moderado, F.I.

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

4. Deudores

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

| | 2014 | 2013 |
|------------------------------------|----------------------------|----------------------------|
| Depósitos de garantía | 3 947 165,40 | 1 483 437,43 |
| Administraciones Públicas deudoras | 470 881,57 | 417 618,65 |
| Otros | <u>19 080,78</u> | <u>19 080,78</u> |
| | <u>4 437 107,75</u> | <u>1 920 137,06</u> |

ING Direct Fondo Naranja Moderado, F.I.

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 | 303 173,71 | 249 931,65 |
| Impuesto sobre beneficios a devolver de ejercicios anteriores | <u>167 687,86</u> | <u>167 687,20</u> |
| | <u>470 861,57</u> | <u>417 618,85</u> |

5. Acreedores

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

| | 2014 | 2013 |
|--------------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Administraciones Públicas acreedoras | 154 266,35 | 68 997,02 |
| Operaciones pendientes de liquidar | 12 894,43 | 258 555,18 |
| Otros | <u>503 623,35</u> | <u>393 669,93</u> |
| | <u>670 784,13</u> | <u>721 222,13</u> |

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" 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 | 35 386,36 | 35 386,36 |
| Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio | <u>118 879,99</u> | <u>33 610,66</u> |
| | <u>154 266,35</u> | <u>68 997,02</u> |

El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, el importe de la comisión de gestión pendiente 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 Moderado, 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 | 84 320 069,46 | 63 590 394,86 |
| Valores representativos de deuda | 20 271 175,85 | 9 575 000,00 |
| Depósitos en Entidades de Crédito | 64 048 893,61 | 54 015 394,86 |
| Cartera exterior | 133 235 687,87 | 65 575 927,51 |
| Valores representativos de deuda | 132 587 781,94 | 65 525 383,05 |
| Derivados | 647 905,93 | 50 544,46 |
| Intereses de la cartera de inversión | 2 454 202,05 | 1 780 047,75 |
| | 220 009 959,38 | 130 946 370,12 |

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., excepto los Depósitos en Entidades de Crédito a la vista o con vencimiento no superior a doce meses, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, cuya contraparte se encuentra detallada en los Anexos I y III, respectivamente.

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 | 28 521 728,59 | 1 928 935,92 |
| Otras cuentas de tesorería | 20 391 844,80 | 1 066 980,09 |
| | 48 913 573,39 | 2 995 916,01 |

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.

ING Direct Fondo Naranja Moderado, F.I.

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

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

| | |
|------------------------------------|-------------------|
| De 0,00 a 500.000,00 euros | Eonia menos 0,75% |
| De 500.001,00 a 1.000.000,00 euros | Eonia menos 0,50% |
| De 1.000.001,00 euros en adelante | Eonia menos 0,25% |

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>271 589 080,33</u> | <u>135 065 220,09</u> |
| Número de participaciones emitidas | <u>22 027 977,30</u> | <u>11 660 695,56</u> |
| Valor liquidativo por participación | <u>12,33</u> | <u>11,58</u> |
| Número de partícipes | <u>17 557</u> | <u>10 662</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.

ING Direct Fondo Naranja Moderado, F.I.

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

(Expresada en euros)

10. 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.

11. 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 Moderado, 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 Moderado, 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 |
|---|--------|----------------------|-------------------|----------------------|--------------------------|--------------|
| Deuda pública | | | | | | |
| OBLIGACIONES DEL ESTADO EM.4,80%2024-01-31 | EUR | 19 239 120,00 | 614 474,92 | 20 047 725,08 | 808 605,08 | ES00000121G2 |
| TOTALES Deuda pública | | 19 239 120,00 | 614 474,92 | 20 047 725,08 | 808 605,08 | |
| Renta fija privada cotizada | | | | | | |
| OBLIGACIONES ABERTIS INFRAES5,13%2017-06-12 | EUR | 223 374,00 | 4 351,83 | 223 450,77 | 76,77 | ES0211845211 |
| TOTALES Renta fija privada cotizada | | 223 374,00 | 4 351,83 | 223 450,77 | 76,77 | |
| Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses | | | | | | |
| DEPOSITO BBVA AV 0,40% 2015-02-03 | EUR | 2 500 000,00 | 4 054,79 | 2 500 645,64 | 645,64 | - |
| DEPOSITO BBVA 1,00% 2015-01-28 | EUR | 2 500 000,00 | 23 150,68 | 2 501 022,18 | 1 022,18 | - |
| DEPOSITO BBVA AV 0,40% 2015-09-04 | EUR | 8 000 000,00 | 10 345,20 | 8 008 143,04 | 8 143,04 | - |
| DEPOSITO BBVA 0,40% 2015-02-03 | EUR | 2 500 000,00 | 4 054,79 | 2 500 645,64 | 645,64 | - |
| DEPOSITO BANCO SABADELL SA 0,95% 2015-07-25 | EUR | 2 000 000,00 | 8 328,76 | 2 003 346,70 | 3 346,70 | - |
| DEPOSITO BANCO DE SANTANDER M 0,50% 2015-09-09 | EUR | 4 000 000,00 | 6 246,57 | 4 003 650,25 | 3 650,25 | - |
| DEPOSITO BANCO SABADELL SA 0,95% 2015-07-25 | EUR | 2 000 000,00 | 8 328,76 | 2 003 346,70 | 3 346,70 | - |
| DEPOSITO BANCO DE SANTANDER M 0,60% 2015-02-26 | EUR | 2 000 000,00 | 30 478,71 | 6 004 700,44 | 4 700,44 | - |
| DEPOSITO BANCO SABADELL SA 0,95% 2015-07-25 | EUR | 2 000 000,00 | 8 328,76 | 2 003 346,70 | 3 346,70 | - |
| DEPOSITO BANCO DE SANTANDER M 0,50% 2015-09-09 | EUR | 4 000 000,00 | 6 246,57 | 4 003 650,25 | 3 650,25 | - |
| DEPOSITO BANKIA 1,30% 2015-03-03 | EUR | 3 000 000,00 | 32 482,19 | 3 002 522,89 | 2 522,89 | - |
| DEPOSITO BANKIA 1,30% 2015-03-03 | EUR | 3 000 000,00 | 32 482,19 | 3 002 522,89 | 2 522,89 | - |
| DEPOSITO BBVA 1,00% 2015-01-28 | EUR | 2 500 000,00 | 23 150,68 | 2 501 022,18 | 1 022,18 | - |
| DEPOSITO BBVA AV 0,40% 2015-02-03 | EUR | 2 500 000,00 | 4 054,79 | 2 500 645,64 | 645,64 | - |
| DEPOSITO BANCO SABADELL SA 0,40% 2015-10-31 | EUR | 4 000 000,00 | 2 717,80 | 3 999 995,52 | (4,48) | - |
| DEPOSITO BANCO DE SANTANDER M 0,50% 2015-09-09 | EUR | 4 000 000,00 | 6 246,57 | 4 003 650,25 | 3 650,25 | - |
| DEPOSITO BBVA AV 1,00% 2015-01-28 | EUR | 2 500 000,00 | 23 150,68 | 2 501 022,18 | 1 022,18 | - |
| DEPOSITO BANCO SABADELL SA 0,95% 2015-07-25 | EUR | 2 000 000,00 | 8 328,76 | 2 003 346,70 | 3 346,70 | - |
| DEPOSITO BBVA AV 0,40% 2015-02-03 | EUR | 2 500 000,00 | 4 054,79 | 2 500 645,64 | 645,64 | - |
| DEPOSITO BBVA 1,00% 2015-01-28 | EUR | 2 500 000,00 | 23 150,68 | 2 501 022,18 | 1 022,18 | - |
| TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses | | 64 000 000,00 | 259 380,72 | 64 048 893,61 | 48 893,61 | |
| TOTAL Cartera interior | | 83 462 494,00 | 888 207,47 | 84 320 069,46 | 857 573,46 | |

ING Direct Fondo Naranja Moderado, 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 |
|---|--------|----------------------|-------------------|----------------------|--------------------------|--------------|
| Deuda pública | | | | | | |
| OBLIGACIONES CROATIA VTO 30/ 3,87% 2022-05-30 | EUR | 325 181,00 | 7 461,74 | 334 107,25 | 8 916,25 | XS1028953989 |
| OBLIGACIONES HUNGARY VTO 25/ 5,34% 2024-03-25 | USD | 156 483,98 | 1 893,25 | 179 952,35 | 23 468,37 | US445545AL04 |
| OBLIGACIONES BELGIUM KINDOM 6,00% 2017-07-13 | EUR | 55 759,50 | 1 195,22 | 56 759,76 | 0,26 | BE0933072291 |
| OBLIGACIONES REPUBLIC OF SLO 5,13% 2024-02-18 | USD | 1 098 497,63 | 18 867,23 | 1 246 335,89 | 147 838,26 | XS0982709221 |
| OBLIGACIONES ROMANIA VTO 18/ 4,63% 2020-09-18 | EUR | 1 133 121,75 | 5 763,48 | 1 168 195,19 | 35 073,44 | XS0972758741 |
| OBLIGACIONES REPUBLIC OF TUR 5,72% 2024-03-22 | USD | 953 901,60 | 11 902,04 | 1 087 782,65 | 133 881,05 | US900123CF53 |
| OBLIGACIONES REPUBLIC OF COL 3,91% 2024-02-26 | USD | 1 054 171,31 | 14 406,65 | 1 153 113,41 | 98 942,10 | US195325BQ70 |
| OBLIGACIONES REPUBLIC OF SOU 4,56% 2024-01-17 | USD | 886 290,62 | 19 201,64 | 996 994,10 | 110 703,48 | US836205AQ75 |
| OBLIGACIONES AUSTRALIAN GOVE 3,76% 2037-04-21 | AUD | 2 032 629,94 | 14 741,63 | 2 153 144,89 | 60 514,95 | AU3TB0000192 |
| OBLIGACIONES TSY 4 1/4% 2055 4,25% 2055-12-07 | GBP | 1 628 430,78 | 3 322,18 | 1 879 970,56 | 51 539,78 | GB00806YGN05 |
| BONOS BANCO NAC DE DESEN ECO 3,95% 2019-04-14 | USD | 1 038 197,61 | 8 209,93 | 1 114 632,55 | 76 434,94 | USP14486AK37 |
| TOTALES Deuda pública | | 19 622 675,72 | 166 864,99 | 11 369 988,60 | 747 312,88 | |
| Renta fija privada cotizada | | | | | | |
| OBLIGACIONES LADBROKES GROUP 7,63% 2017-03-05 | GBP | 69 097,12 | 1 245,93 | 70 243,00 | 1 145,88 | XS0491875562 |
| OBLIGACIONES AMERICA MOVIL 5,637% 2073-09-06 | EUR | 336 144,00 | 6 064,97 | 354 310,11 | 18 166,11 | XS0969341147 |
| OBLIGACIONES MORRISON(WM)SUP 2,25% 2020-06-19 | EUR | 400 308,00 | 4 734,34 | 407 357,88 | 7 049,88 | XS0945158821 |
| OBLIGACIONES PRICELINE GROUP 2,37% 2024-09-23 | EUR | 660 974,60 | 4 001,96 | 690 374,70 | 29 400,10 | XS1112850125 |
| OBLIGACIONES CARLSBERG BREWE 2,62% 2019-07-03 | EUR | 106 975,00 | 1 087,86 | 107 330,85 | 355,85 | XS0800572454 |
| OBLIGACIONES WELLS FARGO & C 2,10% 2024-06-04 | EUR | 348 839,50 | 4 440,23 | 378 113,17 | 31 273,67 | XS1074382893 |
| OBLIGACIONES PICARD BONDCO V 8,90% 2018-10-01 | EUR | 64 580,76 | 660,85 | 65 577,21 | 996,45 | XS0544395808 |
| OBLIGACIONES ACCOR SA VTO 154,13% 2049-05-15 | EUR | 198 176,00 | 4 198,77 | 199 368,13 | 1 192,13 | FR0012005924 |
| BONOS SNAI SPA VTO 15/06/201 7,54% 2018-06-15 | EUR | 109 438,00 | (845,23) | 102 137,94 | (7 300,06) | XS0982712449 |
| OBLIGACIONES ANHEUSER-BUSCH 2,70% 2026-03-31 | EUR | 726 519,71 | 13 818,74 | 784 469,98 | 57 950,27 | BE285142099 |
| OBLIGACIONES SNAM SPA VTO 185,00% 2019-01-18 | EUR | 115 075,00 | 666,50 | 120 723,92 | 5 648,92 | XS0806449814 |
| BONOS SELECTA GROUP BV VTO 16,43% 2020-06-15 | EUR | 102 955,00 | 128,00 | 95 218,83 | (7 736,17) | XS1078234330 |
| OBLIGACIONES AXA SA VTO 16/0 5,25% 2040-04-16 | EUR | 418 819,50 | 18 551,65 | 510 676,89 | 91 857,39 | XS0503665290 |
| OBLIGACIONES HASTINGS INSR G 7,91% 2020-10-21 | GBP | 134 115,16 | 623,13 | 134 814,89 | 699,73 | XS0982306374 |
| OBLIGACIONES MORGAN STANLEY 5,37% 2020-08-10 | EUR | 356 145,00 | (605,32) | 377 224,79 | 21 079,79 | XS0531922465 |
| OBLIGACIONES KION FINANCE SA 6,60% 2020-02-15 | EUR | 110 517,00 | 1 385,31 | 109 174,94 | (1 342,06) | XS0889217716 |
| OBLIGACIONES PUBLICIS GROUPE 1,12% 2021-12-16 | EUR | 500 170,00 | 244,05 | 504 067,11 | 3 887,11 | FR0012384634 |
| OBLIGACIONES DEUTSCHE ANN FI 4,00% 2049-05-15 | EUR | 389 656,00 | 658,12 | 405 643,58 | 5 987,58 | XS1117300837 |

ING Direct Fondo Naranja Moderado, F.I.

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

| Cartera Exterlor | Divisa | Valoración Inicial | Intereses | Valor razonable | (Minusvalía) / Plusvalía | ISIN |
|--|--------|-----------------------|------------|--------------------|-----------------------------|--------------|
| OBLIGACIONES BANK OF AMERICA 2,50% 2020-07-27 | EUR | 102 435,00 | 661,05 | 109 216,29 | 6 781,29 | XS0954946926 |
| OBLIGACIONES SMURFIT KAPPA A 4,03% 2020-01-30 | EUR | 106 808,00 | 933,78 | 109 219,97 | 2 411,97 | XS0880132989 |
| OBLIGACIONES JAGUAR LAND ROV 8,20% 2020-03-15 | GBP | 278 886,01 | 3 090,39 | 287 841,58 | 8 955,57 | XS0765386627 |
| OBLIGACIONES CREDIT AGRICOLE 2,37% 2024-05-20 | EUR | 826 838,22 | 11 263,60 | 889 872,73 | 63 034,51 | XS1069521083 |
| OBLIGACIONES ALFA LAVAL TREA 1,37% 2022-09-12 | EUR | 247 977,50 | 1 111,87 | 255 519,09 | 7 541,59 | XS1108679645 |
| OBLIGACIONES REMY COINTREAU 5,18% 2016-12-15 | EUR | 54 229,50 | (179,91) | 54 168,44 | (61,06) | FR0010814408 |
| OBLIGACIONES AKZO NOBEL NV 1,75% 2024-11-07 | EUR | 300 900,00 | 772,30 | 308 962,41 | 8 062,41 | XS1134519120 |
| OBLIGACIONES UBS AG VTO 12/04,68% 2026-02-12 | EUR | 821 516,17 | 32 804,35 | 860 368,76 | 38 852,59 | CH0236733827 |
| OBLIGACIONES SUNRISE COMMUNE 4,1% 2018-12-31 | EUR | 102 590,90 | (1 031,16) | 105 406,16 | 2 815,26 | XS0548102531 |
| OBLIGACIONES GENERALI FINANCA 4,53% 2049-05-15 | EUR | 798 072,00 | 4 116,85 | 808 978,35 | 11 906,35 | XS1140860534 |
| BONOS ROYAL BK SCOTLAND GRP P1,62% 2019-06-25 | EUR | 457 462,00 | 3 495,22 | 459 759,25 | 2 297,25 | XS1080952960 |
| OBLIGACIONES DANSKE BANK A/S 3,87% 2023-10-04 | EUR | 645 327,50 | 4 881,48 | 645 756,00 | 428,50 | XS0974372467 |
| OBLIGACIONES CLOVERIE PLC ZU 1,75% 2024-09-16 | EUR | 503 193,00 | 2 531,97 | 524 139,13 | 20 946,13 | XS1109950755 |
| OBLIGACIONES CROWN EURO HOLD 4,00% 2022-07-15 | EUR | 204 172,00 | 3 729,54 | 208 647,99 | 4 475,99 | XS1084050318 |
| OBLIGACIONES SSE PLC VTO 10/2,37% 2022-02-10 | EUR | 617 193,43 | 14 983,10 | 656 222,76 | 39 029,33 | XS1003017099 |
| OBLIGACIONES LABEYRIE FINE F5,59% 2021-03-15 | EUR | 102 572,00 | 1 435,49 | 101 565,13 | (1 006,87) | XS1044528849 |
| OBLIGACIONES ORANGE SA VTO 15,25% 2049-05-15 | EUR | 359 602,00 | 16 540,72 | 384 861,77 | 25 259,77 | XS1028599287 |
| OBLIGACIONES SOFTBANK CORP V4,57% 2020-04-15 | EUR | 107 487,00 | 785,97 | 106 749,57 | (737,43) | XS0918548644 |
| BONOS TELEFONICA EMISIONES S5,81% 2017-09-05 | EUR | 343 311,00 | 3 460,90 | 343 797,21 | 486,21 | XS0828012863 |
| OBLIGACIONES BG ENERGY CAPIT 1,25% 2022-11-21 | EUR | 499 990,00 | 697,84 | 502 282,09 | 2 292,09 | XS1139688268 |
| OBLIGACIONES ALLIANDER NV V73,25% 2049-05-15 | EUR | 151 902,00 | 546,69 | 157 716,42 | 5 814,42 | XS0997535520 |
| BONOS RENAULT S.A. VTO 18/094,63% 2017-09-18 | EUR | 54 354,00 | 438,95 | 54 980,45 | 626,45 | FR0011321447 |
| OBLIGACIONES GLENCORE FINANC 1,62% 2022-01-18 | EUR | 398 996,00 | 1 931,27 | 401 428,40 | 2 432,40 | XS1110430193 |
| OBLIGACIONES ARCELORMITTAL V5,87% 2017-11-17 | EUR | 239 239,60 | (2 731,60) | 247 939,69 | 8 700,09 | XS0559641146 |
| OBLIGACIONES LAFARGE SA VTO 5,87% 2019-07-09 | EUR | 336 162,00 | 4 390,40 | 365 130,94 | 28 968,94 | XS0801954867 |
| OBLIGACIONES GECINA VTO 30/01,75% 2021-07-30 | EUR | 299 838,00 | 2 225,81 | 311 824,26 | 11 986,26 | FR0012059202 |
| BONOS NOMURA EUROPE FINANC 1,87% 2018-06-29 | EUR | 1 118 548,00 | 12 904,93 | 1 135 083,55 | 16 535,55 | XS0937887379 |
| OBLIGACIONES GAS NATURAL CAP4,13% 2018-01-26 | EUR | 166 534,50 | 4 982,33 | 168 863,46 | 328,96 | XS0479541899 |
| OBLIGACIONES BAYER CAPITAL C1,25% 2023-11-13 | EUR | 100 559,00 | 162,19 | 102 824,62 | 2 265,62 | XS1135309794 |
| OBLIGACIONES EDP FINANCE BV2,62% 2022-01-18 | EUR | 99 378,00 | 769,42 | 101 489,53 | 2 111,53 | XS1111324700 |
| OBLIGACIONES WIND ACQUISITION 6,92% 2021-04-23 | EUR | 207 008,00 | 2 144,04 | 196 961,52 | (10 046,48) | XS1055940206 |
| BONOS SCHAEFFLER FINANCE BV3,23% 2019-05-15 | EUR | 149 335,50 | 720,75 | 151 777,13 | 2 441,63 | XS1087864881 |
| BONOS ABENGOA FINANCE SAU VTB,68% 2018-02-05 | EUR | 148 053,10 | 1 833,55 | 127 626,30 | (20 427,80) | XS0882237729 |
| OBLIGACIONES VOLKSWAGEN INTL 3,87% 2049-05-15 | EUR | 610 250,57 | 7 810,41 | 637 200,03 | 26 949,46 | XS0988913268 |
| OBLIGACIONES FRESENIUS FINANCA 2,0% 2019-04-15 | EUR | 211 272,10 | 169,39 | 214 200,80 | 2 926,70 | XS0759200321 |

ING Direct Fondo Naranja Moderado, 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 |
|---|--------|--------------------|-----------|-----------------|--------------------------|--------------|
| OBLIGACIONES JPMORGAN CHASE2,62% 2021-04-23 | EUR | 452 403,00 | 7 762,94 | 498 151,04 | 45 748,04 | XS0984367077 |
| BONOS FGA CAPITAL IRELAND VT2,62% 2019-04-17 | EUR | 199 766,00 | 3 740,42 | 207 518,54 | 7 752,54 | XS1057487875 |
| OBLIGACIONES CABLE COMM SYST7,46% 2020-11-01 | EUR | 111 502,00 | 410,16 | 102 838,01 | (6 663,99) | XS0954673777 |
| OBLIGACIONES PHOENIX PIB DUTS,12% 2020-05-27 | EUR | 94 450,00 | 2 922,52 | 101 739,92 | 7 289,92 | XS0935786789 |
| OBLIGACIONES FONCIERE DES RE1,75% 2021-09-10 | EUR | 701 520,75 | 3 729,01 | 705 706,89 | 4 186,14 | FR0012146744 |
| OBLIGACIONES ABENGOA SA VTO8,50% 2016-03-31 | EUR | 106 868,00 | 799,81 | 101 415,66 | (5 452,34) | XS0498817542 |
| BONOS MEDIOBANCA SPA VTO 14/0,87% 2017-11-14 | EUR | 1 150 057,50 | 1 314,60 | 1 147 267,12 | (2 790,38) | XS1137512312 |
| OBLIGACIONES BOUYGUES SA VTO4,50% 2022-02-09 | EUR | 205 100,00 | 6 759,20 | 247 624,50 | 42 524,50 | FR0011193515 |
| OBLIGACIONES MOLNLYCKE HOLD1,50% 2022-02-28 | EUR | 252 640,00 | 444,68 | 255 393,20 | 2 753,20 | XS1137512668 |
| OBLIGACIONES WIENERBERGER AG4,00% 2020-04-17 | EUR | 52 706,50 | 1 104,49 | 54 580,71 | 1 874,21 | AT0000A100E2 |
| OBLIGACIONES DNB BANK ASA VTO3,00% 2023-09-26 | EUR | 406 302,00 | 2 661,82 | 419 158,34 | 12 856,34 | XS0974373515 |
| OBLIGACIONES LOCK AS VTO 15/6,85% 2021-08-15 | EUR | 105 584,00 | 2 600,16 | 104 449,84 | (1 134,16) | XS1094612378 |
| OBLIGACIONES REXEL SA VTO 155,07% 2020-06-15 | EUR | 239 425,00 | 12,01 | 247 777,44 | 8 352,44 | XS0908821639 |
| OBLIGACIONES DARTY FINANCEM5,92% 2021-03-01 | EUR | 104 548,00 | 1 629,39 | 105 840,35 | 1 292,35 | XS1038807340 |
| OBLIGACIONES VERIZON COMMUNI1,62% 2024-03-01 | EUR | 800 048,00 | 1 094,80 | 811 957,69 | 11 909,69 | XS1146282634 |
| OBLIGACIONES HELLA KGAA HUEC2,37% 2020-01-24 | EUR | 206 964,00 | 4 207,38 | 215 006,29 | 8 042,29 | XS0875513268 |
| OBLIGACIONES TELEFONICA EURO7,63% 2049-05-15 | EUR | 348 847,00 | 6 490,43 | 353 025,38 | 6 178,38 | XS0972588643 |
| OBLIGACIONES KERING VTO 01/11,37% 2021-10-01 | EUR | 199 404,00 | 709,40 | 205 744,22 | 6 340,22 | FR0012199008 |
| OBLIGACIONES AZA SPA VTO 10/4,37% 2021-01-10 | EUR | 377 266,50 | 13 726,52 | 409 703,96 | 32 437,46 | XS0951567030 |
| BONOS BELFIUS BANK SANV VTO1,12% 2017-05-22 | EUR | 303 453,00 | 1 877,90 | 303 805,09 | 352,09 | BE6266619319 |
| OBLIGACIONES BRITISH SKY BRO1,87% 2023-11-24 | EUR | 452 763,00 | 841,41 | 454 476,90 | 11 713,90 | XS1141969912 |
| BONOS DFS FURNITURE HLDGS PL7,58% 2018-08-15 | GBP | 129 904,78 | 713,35 | 135 947,59 | 6 042,81 | XS0899374853 |
| OBLIGACIONES HOMEVI VTO 15/06,73% 2021-08-15 | EUR | 102 404,00 | 2 725,01 | 105 339,89 | 2 935,89 | XS1093814116 |
| BONOS FGA CAPITAL IRELAND VT2,00% 2019-10-23 | EUR | 551 158,50 | 2 965,60 | 555 341,96 | 4 183,46 | XS1111858756 |
| OBLIGACIONES DUFFRY FINANCE S4,40% 2022-07-15 | EUR | 103 891,00 | 1 875,43 | 106 600,07 | 2 709,07 | XS1087763353 |
| BONOS ARCELORMITTAL VTO 03/010,62% 2016-06-03 | EUR | 114 292,00 | 4 816,44 | 114 606,68 | 314,68 | XS0431928414 |
| BONOS INTESA SANPAOLO SPA VTO4,00% 2017-11-09 | EUR | 200 248,00 | 1 037,87 | 217 431,86 | 17 183,86 | XS0852993285 |
| OBLIGACIONES CASINO GUICHARD4,48% 2018-11-12 | EUR | 226 994,00 | 152,02 | 229 707,10 | 713,10 | FR0010893396 |
| BONOS EMPARK FUNDING SA VTO6,67% 2019-12-15 | EUR | 109 717,00 | (385,48) | 108 937,73 | (779,27) | XS0982711045 |
| OBLIGACIONES CERBA EUROPEAN6,85% 2020-02-01 | EUR | 109 544,00 | 2 107,36 | 107 902,86 | (1 641,14) | XS0877607076 |
| OBLIGACIONES HEIDELBERGCEMENT7,42% 2020-04-03 | EUR | 251 204,20 | (131,26) | 263 006,26 | 11 802,06 | XS0478803355 |
| BONOS FGA CAPITAL IRELAND VT4,00% 2018-10-17 | EUR | 533 668,00 | 2 474,68 | 544 139,91 | 10 471,91 | XS0982584004 |
| OBLIGACIONES FMC FINANCE VIU5,13% 2021-02-15 | EUR | 79 079,00 | 579,13 | 82 489,00 | 3 410,00 | XS0576385478 |
| OBLIGACIONES DANSKE BANK A/S2,71% 2026-05-19 | EUR | 201 526,00 | 3 333,35 | 206 797,04 | 5 271,04 | XS1068866950 |
| BONOS UNICREDIT SPA VTO 24/03,62% 2019-01-24 | EUR | 472 399,92 | 14 041,58 | 495 289,32 | 22 889,40 | XS0973623514 |

ING Direct Fondo Naranja Moderado, 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 |
|--|--------|--------------------|-----------|-----------------|--------------------------|---------------|
| BONOS FINDUS BONDCO SA VTO 08,92% 2018-07-01 | EUR | 109 768,00 | 3 394,27 | 107 330,88 | (2 437,12) | XS0943768397 |
| OBLIGACIONES MONDELEZ INTERN2,37% 2021-01-26 | EUR | 1 382 038,00 | 33 826,02 | 1 455 995,33 | 73 957,33 | XS1003251441 |
| OBLIGACIONES FINMEC FINANCE4,50% 2021-01-19 | EUR | 100 060,00 | 4 836,99 | 108 358,56 | 8 298,56 | XS0999654873 |
| OBLIGACIONES FIAT FINANCE & 6,75% 2019-10-14 | EUR | 387 978,00 | 94,09 | 395 385,29 | 7 407,29 | XS0953215349 |
| OBLIGACIONES TELECOM ITALIA4,87% 2020-09-25 | EUR | 326 422,00 | 1 969,11 | 335 022,53 | 8 600,53 | XS0974375130 |
| BONOS UNIONE DI BANCHE ITALIA2,75% 2017-04-28 | EUR | 111 412,00 | 2 574,05 | 104 285,21 | (7 126,79) | XS0943327378 |
| OBLIGACIONES OTE PLC VTO. 204,63% 2016-05-20 | EUR | 313 911,00 | 4 765,62 | 313 504,26 | (406,74) | XS0986090164 |
| OBLIGACIONES TELENET FINANCE6,11% 2022-08-15 | EUR | 151 356,50 | 4 469,45 | 151 832,09 | 475,59 | XS0275778283 |
| OBLIGACIONES ATLANTIA SPA VTO3,62% 2018-11-30 | EUR | 108 952,00 | 1 800,03 | 109 981,72 | 1 029,72 | XS0783935488 |
| OBLIGACIONES COVENTRY BLDG S2,50% 2020-11-19 | EUR | 389 361,00 | (250,84) | 389 649,91 | 288,91 | IT0004869985 |
| OBLIGACIONES TELECOM ITALIA5,37% 2019-01-29 | EUR | 463 587,50 | 1 116,50 | 489 084,34 | 25 496,84 | XS0993993921 |
| OBLIGACIONES SVENSKA HANDELS2,65% 2024-01-15 | EUR | 107 090,00 | 3 707,31 | 113 115,64 | 6 025,64 | XS0184373925 |
| OBLIGACIONES ALMIRALL SA VTO4,57% 2021-04-01 | EUR | 610 782,00 | 15 027,14 | 626 293,96 | 15 511,96 | XS1014874227 |
| OBLIGACIONES IMPERIAL TOBACC4,50% 2018-07-05 | EUR | 104 326,00 | 920,27 | 106 657,13 | 2 331,13 | XS1048307570 |
| BONOS COVENTRY BLDG SOCIETY2,25% 2017-12-04 | EUR | 396 735,50 | 5 865,41 | 398 244,06 | 1 508,56 | XS0645669200 |
| OBLIGACIONES COCA-COLA HBC F2,37% 2020-08-18 | EUR | 387 668,00 | (254,87) | 368 137,90 | 469,90 | XS0860587477 |
| OBLIGACIONES CIRSA FUNDING L8,70% 2018-05-15 | EUR | 617 115,00 | 7 229,35 | 638 378,70 | 21 263,70 | XS0944362812 |
| OBLIGACIONES BUZZI UNICEM SP6,25% 2018-09-28 | EUR | 70 659,40 | 634,61 | 72 280,02 | 1 620,62 | XS0506591519 |
| OBLIGACIONES TELEFONICA EURO6,50% 2049-05-15 | EUR | 114 772,00 | 492,19 | 115 060,40 | 288,40 | XS0835273235 |
| OBLIGACIONES EDP FINANCE BV7,50% 2015-04-21 | EUR | 105 561,00 | 1 877,78 | 109 592,27 | 4 031,27 | XS0972570351 |
| BONOS GMAC INTL FINANCE BV7,50% 2015-04-21 | GBP | 134 705,25 | 9 491,91 | 170 170,63 | 35 465,28 | XS0397015537 |
| OBLIGACIONES ELECTRICITE DE4,13% 2049-05-15 | EUR | 53 832,50 | (554,50) | 53 994,59 | 162,09 | XS0503684838 |
| OBLIGACIONES GLENCORE FINANC4,63% 2018-04-03 | EUR | 963 936,00 | 34 715,63 | 967 689,70 | 3 753,70 | FR0011697010 |
| OBLIGACIONES ABBEY NATL TREA2,62% 2020-07-16 | EUR | 336 663,00 | 8 571,33 | 335 578,39 | (1 084,61) | XS0767815599 |
| BONOS SCHAEFFLER FINANCE BV7,58% 2017-02-15 | EUR | 199 920,00 | 2 423,84 | 219 772,60 | 19 852,60 | XS0953219416 |
| OBLIGACIONES BNP PARIBAS & TRADE V6,37% 2016-04-01 | EUR | 304 906,70 | 42,80 | 311 551,38 | 6 644,68 | XS0741938624 |
| BONOS THYSSENKRUPP AG VTO 284,37% 2017-02-28 | EUR | 106 018,00 | 4 163,00 | 105 747,62 | (270,38) | XS0613062368 |
| OBLIGACIONES KERING VTO 15/02,50% 2020-07-15 | EUR | 338 364,00 | 3 154,07 | 338 633,34 | 269,34 | XS0320303943 |
| BONOS OMV AG VTO 19/11/20180,60% 2018-11-19 | EUR | 138 276,60 | 4 345,58 | 138 698,39 | 421,79 | DE000A1MA9H4 |
| OBLIGACIONES WILLIAM HILL PL4,19% 2020-06-05 | EUR | 201 834,00 | 1 949,54 | 218 583,53 | 16 749,53 | FR0011535764 |
| OBLIGACIONES BNP PARIBAS VTO2,62% 2027-10-14 | GBP | 501 060,00 | 321,46 | 502 178,75 | 1 118,75 | XS1138423774 |
| OBLIGACIONES CITIGROUP INC V4,37% 2018-11-02 | EUR | 113 542,90 | 1 369,52 | 124 582,58 | 11 039,68 | XS0941604307 |
| OBLIGACIONES OI EUROPEAN GRO6,60% 2020-09-15 | EUR | 798 445,15 | 4 520,96 | 805 774,71 | 7 329,56 | XS1120649584 |
| | EUR | 344 265,00 | 498,70 | 341 615,67 | (2 649,13) | XS0273437169 |
| | EUR | 123 645,50 | 532,23 | 133 299,62 | 9 654,32 | XS05425993792 |

ING Direct Fondo Naranja Moderado, 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 |
|--|--------|--------------------|-----------|-----------------|--------------------------|---------------|
| OBLIGACIONES SOCIETE GENERALE 6,13% 2018-08-20 | EUR | 357 090,00 | 4 505,51 | 357 108,04 | 18,04 | XS0383634762 |
| OBLIGACIONES CRH FINANCE LTD3,12% 2023-04-03 | EUR | 496 116,00 | 9 623,34 | 513 298,11 | 17 182,11 | XS09093069489 |
| OBLIGACIONES PORTUGAL TELECO4,63% 2020-05-08 | EUR | 158 539,50 | 4 025,21 | 153 057,91 | (5 481,59) | XS0927581842 |
| OBLIGACIONES ARKEMA VTO 25/14,00% 2017-10-25 | EUR | 274 742,50 | 612,30 | 275 415,82 | 673,32 | FR0010955559 |
| OBLIGACIONES RCIBANQUE SA V2,25% 2021-03-29 | EUR | 459 582,50 | 7 573,93 | 480 845,71 | 21 263,21 | XS1048519596 |
| OBLIGACIONES LAFARGE SA VTO6,13% 2015-05-28 | EUR | 53 591,00 | (982,60) | 53 900,32 | 309,32 | XS0365901734 |
| OBLIGACIONES TELEFONICA EMIS5,29% 2022-12-09 | GBP | 1 546 638,48 | (558,38) | 1 714 018,47 | 167 179,99 | XS0470740530 |
| OBLIGACIONES CNP ASSURANCES4,00% 2049-05-15 | EUR | 200 404,00 | 964,97 | 202 483,50 | 2 079,50 | FR0012317758 |
| OBLIGACIONES UNITYMEDIA HESS7,36% 2019-03-15 | EUR | 139 989,70 | 636,23 | 138 949,32 | (1 020,38) | XS0770750627 |
| OBLIGACIONES IRON MOUNTAIN E6,09% 2022-09-15 | GBP | 127 535,05 | 2 171,85 | 132 730,55 | 5 195,50 | XS1028945704 |
| OBLIGACIONES INTL PERSONAL F5,75% 2021-04-07 | EUR | 102 923,00 | 4 069,31 | 98 196,61 | (4 726,39) | XS1054714248 |
| OBLIGACIONES ENBW VTO 02/04/3,62% 2076-04-02 | EUR | 394 024,00 | 11 449,47 | 405 915,63 | 11 891,63 | XS1044811591 |
| OBLIGACIONES ROYAL MAIL PLC2,37% 2024-07-29 | EUR | 513 842,50 | 4 808,06 | 531 119,75 | 17 277,25 | XS1091654761 |
| OBLIGACIONES FRANZ HAMEL 85,87% 2017-02-01 | EUR | 33 172,80 | 1 402,08 | 33 412,30 | 239,50 | XS0482703286 |
| OBLIGACIONES DEUTSCHE ANW FIA,63% 2074-04-08 | EUR | 102 898,00 | 3 383,14 | 105 214,08 | 2 316,08 | XS1028959671 |
| OBLIGACIONES SM MTH AUTO GRP4,04% 2021-07-15 | EUR | 99 714,00 | 1 992,21 | 98 424,71 | (1 289,29) | XS1082399301 |
| OBLIGACIONES PETROLEOS MEXICO5,38% 2021-01-21 | USD | 726 630,71 | 12 283,70 | 794 920,02 | 68 089,31 | US71654QAX07 |
| OBLIGACIONES STORA ENSO OYJ5,50% 2019-03-07 | EUR | 110 994,00 | 2 950,74 | 114 703,74 | 3 709,74 | XS0754290459 |
| OBLIGACIONES WENDEL SA VTO 15,87% 2019-09-17 | EUR | 474 594,00 | 3 224,69 | 487 487,58 | 12 893,58 | FR0011321256 |
| OBLIGACIONES NOMURA EUROPE F1,50% 2021-05-12 | EUR | 451 791,00 | 882,41 | 454 573,25 | 2 782,25 | XS1136388425 |
| BONOS PLAY FINANCE 2 SA VTO5,13% 2019-02-01 | EUR | 105 753,00 | 1 562,70 | 104 656,22 | (1 096,78) | XS0982710153 |
| OBLIGACIONES NOVAFIVES SAS V4,41% 2021-06-30 | EUR | 99 244,00 | 2 207,09 | 98 434,41 | (809,59) | XS1028950888 |
| OBLIGACIONES AVIVA PLC VTO 03,87% 2044-07-03 | EUR | 149 325,00 | 2 874,44 | 154 978,92 | 5 653,92 | XS1083986718 |
| OBLIGACIONES ASSICURAZIONI G2,87% 2020-01-14 | EUR | 627 944,82 | 14 938,43 | 659 119,93 | 31 175,11 | XS1014759648 |
| OBLIGACIONES TELECOM ITALIA4,00% 2020-01-21 | EUR | 103 306,00 | 3 410,16 | 107 155,70 | 3 849,70 | XS0868458653 |
| BONOS TOTAL CAPITAL INTL SA0,41% 2020-03-19 | EUR | 200 544,00 | 1 115,46 | 200 354,67 | (189,33) | XS1139316555 |
| OBLIGACIONES BERTELSMANN SE1,75% 2024-10-14 | EUR | 699 720,00 | 2 680,40 | 722 160,97 | 22 440,97 | XS1121177767 |
| OBLIGACIONES AVIS BUDGET FIN5,97% 2021-03-01 | EUR | 106 788,00 | 1 218,89 | 106 029,44 | (758,56) | XS0899656037 |
| OBLIGACIONES SIMON PROPERTY2,37% 2020-10-02 | EUR | 301 149,00 | 1 563,05 | 325 399,80 | 24 250,80 | XS0975837146 |
| OBLIGACIONES GAS NATURAL FEN3,50% 2021-04-15 | EUR | 628 044,00 | 11 783,90 | 693 367,00 | 65 323,00 | XS0981438582 |
| OBLIGACIONES WPP FINANCE 2013,00% 2023-11-20 | EUR | 329 976,00 | 1 358,63 | 460 017,31 | 60 041,31 | XS09956643003 |
| OBLIGACIONES ENEL SPA VTO 106,50% 2074-01-10 | EUR | 324 880,50 | 19 081,57 | 330 415,18 | 5 534,68 | XS0954675129 |
| OBLIGACIONES TELSTRA CORP LT3,50% 2022-09-21 | EUR | 499 373,02 | 1 293,27 | 538 326,45 | 38 952,83 | XS0760187400 |
| OBLIGACIONES CARGILL INC VTO2,50% 2023-02-15 | EUR | 413 836,50 | 8 632,03 | 444 933,28 | 30 996,78 | XS1031019562 |
| OBLIGACIONES GRUPO ANTOLIN D4,69% 2021-04-01 | EUR | 103 952,00 | 1 010,59 | 104 450,72 | 498,72 | XS1046537665 |

ING Direct Fondo Naranja Moderado, 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 |
|--|--------|--------------------|------------|-----------------|--------------------------|---------------|
| OBLIGACIONES HEIDELBERGCEMEN8,41% 2019-10-31 | EUR | 290 449,10 | (7 377,65) | 314 810,98 | 24 361,88 | XS0458685913 |
| BONOS BPCE SA VTO 22/05/20191,37% 2019-05-22 | EUR | 504 620,00 | 3 982,38 | 516 447,96 | 11 827,96 | FR0011915321 |
| OBLIGACIONES ASTON MARTIN CA9,05% 2018-07-15 | GBP | 133 805,63 | 5 001,30 | 124 501,58 | (9 304,05) | XS0637514489 |
| OBLIGACIONES JPMORGAN CHASE1,37% 2021-09-16 | EUR | 249 847,50 | 1 009,12 | 256 980,17 | 7 132,67 | XS1110449458 |
| OBLIGACIONES HEATHROW FUNDIN1,87% 2022-05-23 | EUR | 203 050,89 | 2 140,99 | 212 033,83 | 8 982,94 | XS1069552393 |
| OBLIGACIONES HELLENIC TELECO3,50% 2020-07-09 | EUR | 98 645,00 | 1 758,05 | 94 850,44 | (3 994,56) | XS1086785182 |
| OBLIGACIONES ALBEA BEAUTY H08,70% 2019-11-01 | EUR | 110 109,00 | 763,78 | 108 233,25 | (1 875,75) | XS0783934168 |
| OBLIGACIONES BNP PARIBAS VTO2,87% 2024-05-20 | EUR | 201 802,00 | 2 825,98 | 223 034,10 | 21 232,10 | XS1063871448 |
| OBLIGACIONES WELLS FARGO & C1,12% 2021-10-29 | EUR | 99 707,00 | 203,21 | 101 521,97 | 1 814,97 | XS1130067140 |
| OBLIGACIONES JARDEN CORP VTO3,69% 2021-10-01 | EUR | 99 699,00 | 1 750,51 | 104 875,66 | 5 176,88 | XS1084944096 |
| BONOS ISS GLOBAL A/S VTO 09/1,12% 2020-01-09 | EUR | 498 635,00 | 480,97 | 501 425,95 | 2 790,95 | XS1145526585 |
| BONOS PEUGEOT SA VTO 06/03/27,37% 2018-03-06 | EUR | 374 596,90 | 14 168,05 | 399 569,94 | 24 973,04 | FR0011439975 |
| OBLIGACIONES NATIONWIDE BLDG4,13% 2023-03-20 | EUR | 359 297,00 | 11 278,56 | 374 327,61 | 15 030,61 | XS0906394043 |
| BONOS EXPORT-IMPORT BK INDIA3,83% 2019-10-02 | USD | 492 443,29 | 3 977,47 | 534 625,09 | 42 181,80 | XS1050464996 |
| OBLIGACIONES ASTALDI SPA VTO7,05% 2020-12-01 | EUR | 250 232,50 | 279,55 | 102 762,41 | (4 695,58) | XS1000383899 |
| OBLIGACIONES ORANGE SA VTO 14,25% 2049-05-15 | EUR | 618 736,83 | 9 326,47 | 263 990,26 | (13 757,78) | XS10256600473 |
| OBLIGACIONES CREDIT SUISSE V6,75% 2025-09-18 | EUR | 299 866,00 | 1 180,45 | 681 533,67 | 62 796,84 | XS0972523947 |
| OBLIGACIONES DEUTSCHE BANK A1,25% 2021-09-08 | EUR | 555 758,50 | 7 039,91 | 307 256,78 | (7 370,78) | DE000DB7XJ89 |
| OBLIGACIONES AT&T INC VTO 152,40% 2024-03-15 | EUR | 73 920,70 | 4 493,04 | 594 724,96 | 38 966,46 | XS1076018131 |
| OBLIGACIONES LOFTOMATICA SPA8,25% 2066-03-31 | EUR | 764 804,00 | 11 259,84 | 76 033,39 | (2 112,69) | XS0254095663 |
| OBLIGACIONES BAYER AG VTO 013,60% 2075-07-01 | EUR | 366 655,50 | 3 670,09 | 773 683,48 | 9 079,48 | DE000A11QR65 |
| OBLIGACIONES PEARSON FUNDING1,87% 2021-05-19 | EUR | 686 219,00 | 14 105,79 | 367 525,27 | (10 869,77) | XS1068765418 |
| OBLIGACIONES DELTA LLOYD LEV9,00% 2042-06-29 | EUR | 297 240,00 | 6 192,78 | 715 884,65 | 29 685,65 | XS0821168423 |
| BONOS BNP PARIBAS VTO 28/01/2,00% 2019-01-28 | EUR | 201 087,00 | 3 755,49 | 316 989,97 | 19 749,97 | XS0965065112 |
| OBLIGACIONES WIND ACQUISITIO3,97% 2020-07-15 | EUR | 670 821,00 | 17 362,10 | 196 905,34 | (4 181,66) | XS1082836876 |
| OBLIGACIONES SANTANDER INTL4,00% 2020-01-24 | EUR | 349 191,50 | 2 176,21 | 700 795,82 | 29 974,82 | XS0877984459 |
| OBLIGACIONES WPP FINANCE SA2,25% 2026-09-22 | EUR | 199 834,00 | 4 513,53 | 370 449,32 | 21 257,82 | XS1120136666 |
| OBLIGACIONES BNP PARIBAS VTO2,87% 2026-03-20 | EUR | 215 763,50 | 8 481,09 | 207 025,95 | (7 191,95) | XS1046827405 |
| OBLIGACIONES CEMEX FINANCE L5,19% 2021-04-01 | EUR | 102 157,00 | 1 124,22 | 229 047,46 | 13 283,96 | XS0488101024 |
| OBLIGACIONES ENEL-SOCIETA PE4,87% 2018-02-20 | EUR | 340 005,00 | 10 907,50 | 102 224,70 | (67,70) | XS1028960174 |
| OBLIGACIONES STANDARD CHARTE1,62% 2021-06-13 | EUR | 447 215,54 | 4 236,42 | 338 838,01 | (1 166,99) | IT0004794142 |
| OBLIGACIONES HAMMERSON PLC V2,75% 2019-09-26 | EUR | 723 367,00 | 4 900,48 | 461 665,96 | (14 450,42) | XS1077631635 |
| OBLIGACIONES FIAT FINANCE NO5,63% 2017-06-12 | EUR | 157 384,40 | 3 716,65 | 761 972,53 | 38 605,53 | XS0834382151 |
| OBLIGACIONES CEGEDIM SA VTO6,77% 2020-04-01 | EUR | 105 424,00 | 1 179,34 | 161 046,37 | 3 681,97 | XS0305093311 |
| | | | | 109 965,16 | 4 531,16 | XS0906984272 |

ING Direct Fondo Naranja Moderado, 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 |
|--|--------|--------------------|------------|-----------------|--------------------------|---------------|
| OBLIGACIONES CONVATEC HEALTH7,29% 2017-12-15 | EUR | 106 568,00 | (1 648,15) | 106 124,44 | (443,56) | XS0569042260 |
| OBLIGACIONES OBRASCON HUARTE7,69% 2020-03-15 | EUR | 110 732,00 | 805,62 | 105 979,47 | (4 753,53) | XS0760705631 |
| OBLIGACIONES BNP PARIBAS CAR3,97% 2049-05-15 | EUR | 805 136,00 | 3 266,32 | 806 917,68 | 1 781,68 | FR0012329845 |
| OBLIGACIONES CITIGROUP INC V2,12% 2026-09-10 | EUR | 656 565,00 | 4 193,89 | 678 631,47 | 22 066,47 | XS1107727067 |
| OBLIGACIONES WOLTERS KLUWER6,37% 2016-04-10 | EUR | 298 428,00 | 9 564,40 | 299 091,66 | 663,66 | XS0357251726 |
| OBLIGACIONES VERISURE HOLDING,70% 2018-09-01 | EUR | 108 636,00 | 1 751,39 | 108 193,97 | (642,03) | XS0747353042 |
| BONOS EE FINANCE PLC3,50% 2017-02-06 | EUR | 421 644,00 | 11 190,55 | 424 722,27 | 3 078,27 | XS07424446700 |
| OBLIGACIONES VOLKSWAGEN INTL3,75% 2049-05-15 | EUR | 151 718,10 | 4 367,74 | 159 950,15 | 8 232,05 | XS1048428012 |
| OBLIGACIONES ELECTRICITE DE4,25% 2049-05-15 | EUR | 522 568,00 | 19 490,07 | 538 801,57 | 16 233,57 | FR0011401736 |
| OBLIGACIONES ACCOR SA VTO 052,62% 2021-02-05 | EUR | 794 586,66 | 19 554,55 | 849 686,22 | 55 099,56 | FR0011731878 |
| OBLIGACIONES VALEO SA VTO 223,25% 2024-01-22 | EUR | 316 706,00 | 8 680,44 | 347 707,89 | 31 001,89 | FR0011689033 |
| OBLIGACIONES TRIONISTA HOLDCA,97% 2020-04-30 | EUR | 100 250,00 | 730,85 | 104 022,48 | 3 772,48 | XS0929666070 |
| OBLIGACIONES FINMECCAMICA F15,25% 2022-01-21 | EUR | 108 168,50 | 4 440,23 | 113 257,71 | 5 089,21 | XS0458887030 |
| BONOS ICADE VTO 30/01/2019 C2,25% 2019-01-30 | EUR | 89 570,00 | 2 159,84 | 105 153,23 | 5 583,23 | FR0011577170 |
| OBLIGACIONES CASINO GUICHARD4,87% 2049-05-15 | EUR | 102 317,00 | 4 486,28 | 103 861,10 | 1 544,10 | FR0011606169 |
| OBLIGACIONES BNP PARIBAS VTO2,50% 2019-08-23 | EUR | 355 360,83 | (643,78) | 384 619,72 | 29 258,89 | XS0819738492 |
| OBLIGACIONES BRITISH SKY BRO1,50% 2021-09-15 | EUR | 199 783,40 | 874,45 | 203 703,00 | 3 909,60 | XS1109741246 |
| BONOS SGD GROUP VTO 15/05/205,59% 2019-05-15 | EUR | 105 112,00 | (288,61) | 98 847,56 | (6 264,44) | XS1028957469 |
| OBLIGACIONES EDP FINANCE BV5,13% 2021-01-14 | USD | 154 116,51 | 3 320,58 | 174 665,59 | 20 549,08 | XS1014868779 |
| OBLIGACIONES UNITYMEDIA HESS5,62% 2023-01-15 | EUR | 217 204,00 | 4 594,42 | 218 158,41 | 954,41 | XS0862322947 |
| OBLIGACIONES SUEZ ENVIRONNEM3,00% 2049-05-15 | EUR | 100 147,00 | 1 592,14 | 101 310,72 | 1 163,72 | FR0011993500 |
| OBLIGACIONES EUTELSAT SA VTO2,62% 2020-01-13 | EUR | 513 141,00 | 13 701,31 | 540 655,95 | 27 514,95 | FR0011660596 |
| OBLIGACIONES GOLDMAN SACHS G3,25% 2023-02-01 | EUR | 56 089,50 | 1 341,99 | 57 108,04 | 1 018,54 | XS0882849507 |
| OBLIGACIONES CITIGROUP INC V2,37% 2024-05-22 | EUR | 298 562,00 | 4 427,26 | 324 567,80 | 26 004,80 | XS1068874970 |
| OBLIGACIONES WILLIAM HILL PL7,13% 2016-11-11 | GBP | 68 454,37 | (1 965,92) | 71 660,21 | 3 205,84 | XS0468169876 |
| OBLIGACIONES THOMAS COOK FIN7,66% 2020-06-15 | EUR | 110 937,00 | (506,02) | 106 219,94 | (4 717,06) | XS0937169570 |
| OBLIGACIONES BELGACOM S.A. D2,37% 2024-04-04 | EUR | 199 568,00 | 3 554,88 | 221 937,83 | 22 369,83 | BE6265262327 |
| OBLIGACIONES ITALCEMENTI FIN6,63% 2020-03-19 | EUR | 174 451,00 | 7 417,47 | 175 296,40 | 845,40 | XS0496716282 |
| OBLIGACIONES VEOLIA ENVIRONN4,45% 2049-05-15 | EUR | 101 056,00 | 3 164,89 | 103 275,78 | 2 219,78 | FR0011391820 |
| OBLIGACIONES RABOBANK NEDERL2,50% 2026-05-26 | EUR | 497 442,50 | 7 631,71 | 509 903,29 | 12 460,79 | XS1069772082 |
| OBLIGACIONES UNITYMEDIA HESS6,11% 2029-01-15 | EUR | 109 125,00 | 2 611,03 | 114 156,55 | 5 031,55 | XS0982713330 |
| BONOS SOCIETE DES AUTOROUTES0,82% 2019-03-31 | EUR | 302 604,00 | (77,92) | 302 547,84 | (56,16) | FR0011884899 |
| OBLIGACIONES BANK OF AMERICA1,37% 2021-09-10 | EUR | 497 860,00 | 2 206,80 | 509 717,79 | 11 867,79 | XS1107731702 |
| OBLIGACIONES AQUARIUS + INVE4,25% 2043-10-02 | EUR | 249 618,06 | 2 583,95 | 282 963,41 | 33 345,35 | XS0897406814 |
| OBLIGACIONES FIAT INDUSTRIAL6,25% 2018-03-09 | EUR | 385 735,65 | 12 056,53 | 398 016,13 | 12 280,48 | XS0604641034 |

ING Direct Fondo Naranja Moderado, 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 |
|--|--------|--------------------|-------------|-----------------|--------------------------|---------------|
| OBLIGACIONES AGROKOR D.D VTO8,92% 2020-02-01 | EUR | 114.131,00 | 2.463,49 | 110.768,25 | (3.362,75) | XS0836495163 |
| OBLIGACIONES ALTICE FINANCING 91% 2019-12-15 | EUR | 110.297,00 | (525,56) | 106.858,89 | (3.438,11) | XS0864611610 |
| OBLIGACIONES FMC FINANCE VII6,46% 2018-09-15 | EUR | 116.607,00 | (462,23) | 120.628,06 | 4.021,06 | XS0675221419 |
| OBLIGACIONES CITIGROUP INC V1,37% 2021-10-27 | EUR | 500.466,43 | 1.210,72 | 509.128,59 | 8.662,16 | XS1128148845 |
| OBLIGACIONES BARCLAYS BANK P6,00% 2021-01-14 | EUR | 748.705,62 | 25.477,35 | 810.148,76 | 61.443,14 | XS0525912449 |
| OBLIGACIONES TECHEM GMBH VTO6,06% 2019-10-01 | EUR | 214.269,00 | 1.169,02 | 216.035,45 | 1.766,45 | XS0783934911 |
| OBLIGACIONES AT&T INC VTO 012,92% 2022-06-01 | EUR | 904.842,00 | 1.030,28 | 921.511,60 | 16.669,60 | XS1144086110 |
| OBLIGACIONES SPCM SA VTO 15/5,44% 2020-06-15 | EUR | 106.452,00 | (944,17) | 107.123,34 | 671,34 | XS0840621677 |
| OBLIGACIONES PERTAMINA PERSE4,27% 2023-05-20 | USD | 989.082,61 | 7.706,65 | 1.081.066,51 | 91.983,90 | USY7198AE02 |
| OBLIGACIONES IBERDROLA INTL2,50% 2022-10-24 | EUR | 403.732,00 | 1.565,52 | 438.725,49 | 34.993,49 | XS1057055060 |
| OBLIGACIONES HERTZ HOLDGS 154,28% 2019-01-15 | EUR | 99.996,00 | 2.026,31 | 99.853,90 | (142,10) | XS0995045951 |
| OBLIGACIONES BPCE SA VTO 18/4,63% 2023-07-18 | EUR | 772.304,99 | 12.502,16 | 820.206,81 | 47.901,82 | FR0011538222 |
| OBLIGACIONES URENCO FINANCE4,00% 2017-05-05 | EUR | 270.135,00 | 5.394,75 | 270.483,09 | 348,09 | XS0484797153 |
| OBLIGACIONES CREDIT AGRICOLE5,97% 2018-02-01 | EUR | 1.019.617,60 | 27.817,85 | 1.055.570,78 | 35.953,18 | XS0943877451 |
| OBLIGACIONES ESML HOLDING NV3,37% 2023-09-19 | EUR | 216.632,00 | 5.285,15 | 216.953,01 | 321,01 | FR0010877183 |
| BONOS FGA CAPITAL IRELAND VT2,87% 2018-01-26 | EUR | 198.394,00 | 2.072,51 | 232.426,28 | 34.032,28 | XS0972530561 |
| BONOS PORTUGAL TELECOM INT F5,87% 2018-04-17 | EUR | 149.790,00 | 4.045,13 | 155.636,36 | 5.846,36 | XS1021817355 |
| OBLIGACIONES DEUTSCHE RASTST6,67% 2020-12-30 | EUR | 219.715,00 | 6.964,00 | 217.183,48 | (2.531,52) | XS0843939918 |
| OBLIGACIONES BARCLAYS BANK P2,12% 2021-02-24 | EUR | 108.886,00 | (695,43) | 107.459,43 | (1.426,57) | XS0997664411 |
| OBLIGACIONES FRANZ HANIEL &6,25% 2018-02-08 | EUR | 199.938,00 | 3.619,83 | 216.325,76 | 16.387,76 | XS1035751764 |
| OBLIGACIONES HSBC HOLDINGS P5,29% 2049-05-15 | EUR | 116.554,00 | 2.771,97 | 118.429,22 | 1.875,22 | XS0743603358 |
| OBLIGACIONES GROUPE AUCHAN S1,75% 2021-04-23 | EUR | 504.943,00 | 7.645,18 | 502.588,77 | (2.354,23) | XS1111123987 |
| OBLIGACIONES TDC A/S VTO 02/3,75% 2022-03-02 | EUR | 199.182,00 | 2.483,98 | 211.982,87 | 12.800,87 | FR0011859396 |
| OBLIGACIONES ARROW GLOBAL F7,83% 2020-03-01 | EUR | 574.016,75 | 11.659,10 | 642.908,48 | 68.891,73 | XS0752467497 |
| OBLIGACIONES AON PLC VTO 14/2,87% 2026-05-14 | GBP | 133.914,54 | 2.542,42 | 134.064,65 | 150,11 | XS0878852598 |
| OBLIGACIONES FRESEMIUS US FIB,56% 2015-07-15 | EUR | 416.352,00 | 6.982,45 | 450.723,63 | 34.371,63 | XS10662493934 |
| BONOS NOVALIS SAS VTO 15/06/5,93% 2018-06-15 | EUR | 117.670,10 | (11.024,47) | 119.718,89 | 2.048,79 | XS0390398344 |
| OBLIGACIONES ARDAGH PKG FIN/4,16% 2022-01-15 | EUR | 103.133,00 | (561,21) | 105.695,21 | 2.562,21 | XS0941073420 |
| BONOS THYSSENKRUPP AG VTO 274,00% 2018-08-27 | EUR | 99.098,00 | 2.152,85 | 99.048,73 | (49,27) | XS1082043388 |
| BONOS ACEA SPA VTO 12/09/2013,75% 2018-09-12 | EUR | 124.964,40 | 166,50 | 127.689,75 | 2.725,35 | XS0555929263 |
| OBLIGACIONES UPM-KYMMENE COR6,63% 2017-01-23 | GBP | 331.197,00 | 2.147,74 | 347.227,69 | 16.030,69 | DE000A1F08U3 |
| OBLIGACIONES R&R ICE CREAM P5,47% 2020-05-15 | GBP | 201.486,00 | 1.885,70 | 221.504,57 | 20.018,57 | XS0970840095 |
| OBLIGACIONES FCE BANK PLC VT1,87% 2021-06-24 | EUR | 110.614,75 | 5.836,83 | 112.390,68 | 1.775,93 | XS0142045474 |
| | | 125.306,34 | 996,47 | 125.983,51 | 677,17 | XS1067602331 |
| | | 813.794,00 | 7.451,24 | 831.812,98 | 18.018,98 | XS1060156535 |

ING Direct Fondo Naranja Moderado, 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 |
|--|--------|--------------------|-----------|-----------------|--------------------------|--------------|
| OBLIGACIONES 3M COMPANY VTO 1,50% 2026-11-09 | EUR | 445 720,50 | 962,19 | 460 847,47 | 15 126,97 | XS1136406342 |
| BONOS INTESA SANPAOLO SPA VT5,00% 2017-02-28 | EUR | 329 466,00 | 10 711,39 | 328 929,95 | (536,05) | XS0750763806 |
| OBLIGACIONES IBERDROLA FINAN4,13% 2020-03-23 | EUR | 446 376,00 | 6 650,76 | 473 646,39 | 27 270,39 | XS0494868630 |
| OBLIGACIONES INTESA SANPAOLO4,00% 2023-10-30 | EUR | 350 150,50 | 2 354,86 | 418 745,72 | 66 595,22 | XS0886194883 |
| BONOS JAB HOLDINGS B.V 1.5001,50% 2021-11-24 | EUR | 598 104,00 | 956,54 | 606 543,79 | 8 439,79 | DE000A1ZSAF4 |
| OBLIGACIONES MOL HUNGARIAN 05,87% 2017-04-20 | EUR | 54 060,00 | 1 872,45 | 53 281,28 | (778,72) | XS0503453275 |
| OBLIGACIONES AXA SA VTO 15/03,94% 2049-05-15 | EUR | 199 866,00 | 1 190,26 | 201 415,84 | 1 549,84 | XS1134541306 |
| OBLIGACIONES GRP ISOLUX COR5,55% 2021-04-15 | EUR | 104 382,00 | 1 128,55 | 87 461,66 | (16 920,34) | XS1046702293 |
| BONOS IBERDROLA INTL BV VTO4,50% 2017-09-21 | EUR | 333 753,00 | 2 101,66 | 334 063,96 | 310,96 | XS0829209195 |
| OBLIGACIONES RTE RESEAU DE T1,62% 2024-10-08 | EUR | 301 467,00 | 1 035,97 | 312 457,95 | 10 990,95 | FR0012199065 |
| OBLIGACIONES SODEXO VTO 24/01,75% 2022-01-24 | EUR | 351 319,50 | 3 105,23 | 369 970,13 | 18 650,63 | XS1080163709 |
| OBLIGACIONES ADECCO INT FINA4,75% 2018-04-13 | EUR | 226 866,00 | 5 880,68 | 227 360,50 | 494,50 | XS0616395199 |
| BONOS OTE PLC VTO 07/02/20187,87% 2018-02-07 | EUR | 116 853,00 | 339,97 | 112 296,03 | (4 556,97) | XS0885718782 |
| OBLIGACIONES VIENNA INSURANC5,50% 2043-10-09 | EUR | 321 896,40 | 3 486,35 | 339 394,70 | 17 498,30 | AT0000A12GN0 |
| OBLIGACIONES EWE AG VTO 16/05,25% 2021-07-16 | EUR | 50 110,98 | 1 153,99 | 62 784,73 | 12 673,75 | DE000A0Z2A12 |
| OBLIGACIONES BOMBARDIER INC6,09% 2021-05-15 | EUR | 97 760,00 | 1 504,14 | 112 534,49 | 14 774,49 | XS0552915943 |
| OBLIGACIONES APPLE INC VTO 11,00% 2022-11-10 | EUR | 199 656,00 | 289,37 | 202 640,08 | 2 984,08 | XS1135334900 |
| OBLIGACIONES ALSTOM VTO 05/13,62% 2018-10-05 | EUR | 221 590,00 | 925,12 | 222 464,96 | 874,96 | FR0010948240 |
| BONOS UNICREDIT SPA VTO 16/12,25% 2016-12-16 | EUR | 361 476,50 | (469,29) | 360 848,42 | (628,08) | XS1004918774 |
| OBLIGACIONES SAMPO OYJ VTO 11,50% 2021-09-16 | EUR | 150 258,00 | 645,39 | 153 564,53 | 3 306,53 | XS1110299036 |
| OBLIGACIONES PERNOD-RICARD S5,00% 2017-03-15 | EUR | 330 759,00 | 10 143,03 | 331 185,87 | 426,87 | FR0011022110 |
| OBLIGACIONES MERRILL LYNCH &4,63% 2018-09-14 | EUR | 752 540,14 | 3 159,26 | 786 486,19 | 33 946,05 | XS0267828308 |
| OBLIGACIONES EXOR SPA VTO 082,50% 2024-10-08 | EUR | 1 013 540,50 | 5 569,21 | 1 051 634,21 | 38 093,71 | XS1119021357 |
| OBLIGACIONES CREDIT AGRICOLE2,37% 2020-11-27 | EUR | 202 244,00 | 98,69 | 220 749,78 | 18 505,78 | XS0997520258 |
| OBLIGACIONES LAFARGE SA VTO4,75% 2020-09-30 | EUR | 331 057,00 | 918,78 | 358 347,00 | 27 290,00 | XS0975119498 |
| OBLIGACIONES SAPPY PAPIER HO6,55% 2018-04-15 | EUR | 107 054,00 | 206,11 | 106 007,10 | (1 046,90) | XS0815932331 |
| OBLIGACIONES ROYAL BK OF SCO4,87% 2017-01-20 | EUR | 328 734,00 | 11 911,27 | 328 885,36 | 151,36 | XS0480133338 |
| OBLIGACIONES ALTICE SA VTO 17,09% 2022-05-15 | EUR | 264 968,00 | 5 695,31 | 256 058,57 | (8 911,43) | XS1061642317 |
| BONOS RCI BANQUE SA VTO 22/02,87% 2018-01-24 | EUR | 110 265,00 | 4 580,70 | 110 448,44 | 183,44 | XS0735784851 |
| OBLIGACIONES DIAGEO FINANCE2,37% 2026-05-20 | EUR | 209 744,00 | 3 344,64 | 215 110,78 | 5 366,78 | XS0905797113 |
| OBLIGACIONES GESTAMP FUND LUS,84% 2020-05-31 | EUR | 398 336,00 | 5 926,00 | 437 886,16 | 39 550,16 | XS1069539291 |
| OBLIGACIONES ALLIANZ FINANCE5,75% 2041-07-08 | EUR | 106 923,00 | (213,82) | 107 016,40 | 93,40 | XS0925126491 |
| OBLIGACIONES WEPA HYGIENEPRO6,46% 2020-05-15 | EUR | 353 370,99 | 7 959,04 | 359 158,77 | 5 787,78 | DE000A1GNAH1 |
| OBLIGACIONES SANOFI VTO 10/01,75% 2026-09-10 | EUR | 108 511,00 | 381,48 | 108 955,02 | 444,02 | DE000A1TNA88 |
| | EUR | 399 873,60 | 2 170,04 | 417 873,91 | 18 000,31 | FR0012146801 |

ING Direct Fondo Naranja Moderado, 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 |
|---|--------|--------------------|------------|-----------------|--------------------------|--------------|
| OBLIGACIONES FIAT FINANCE & 7,37% 2018-07-09 | EUR | 106 641,00 | 1 756,37 | 115 904,59 | 9 263,59 | XS0647264398 |
| OBLIGACIONES BANK OF AMERICA 2,37% 2024-06-19 | EUR | 98 929,00 | 1 318,03 | 107 687,81 | 8 758,81 | XS1079726334 |
| OBLIGACIONES BANQUE FED CRED 4,00% 2020-10-22 | EUR | 226 619,00 | 9 018,14 | 279 294,67 | 52 675,67 | XS0548803757 |
| OBLIGACIONES SAP SE VTO 22/01,75% 2027-02-22 | EUR | 472 177,72 | 982,45 | 493 408,17 | 21 230,45 | DE000A13SL34 |
| OBLIGACIONES VOLKSWAGEN INTL 4,63% 2049-05-15 | EUR | 108 440,00 | 3 584,00 | 109 420,29 | 980,29 | XS1048428442 |
| OBLIGACIONES BNP PARIBAS VTO 2,87% 2022-10-24 | EUR | 303 940,29 | 1 47,87 | 345 144,98 | 41 204,69 | XS0847433561 |
| OBLIGACIONES SKF AB VTO 29/12,37% 2020-10-29 | EUR | 298 740,00 | 290,06 | 301 605,04 | 2 865,04 | XS1143486865 |
| OBLIGACIONES WALGREENS BOOTS 2,12% 2026-11-20 | EUR | 350 773,50 | 1 315,47 | 378 098,29 | 27 324,79 | XS0986610425 |
| OBLIGACIONES VOLVO TREASURYS,00% 2017-05-31 | EUR | 741 832,50 | 1 883,26 | 765 964,48 | 24 131,98 | XS1138360166 |
| BONOS INEOS GROUP HOLDINGS 55,62% 2019-02-15 | EUR | 332 706,00 | 6 926,73 | 333 592,79 | 886,79 | XS0302948319 |
| OBLIGACIONES CARHEFOUR SA VT 1,75% 2022-07-15 | EUR | 205 861,00 | 3 758,61 | 194 073,89 | (11 787,11) | XS0982710740 |
| BONOS BANCO POPOLAIRE SC VTO 2,37% 2018-01-22 | EUR | 448 848,00 | 3 710,61 | 472 507,62 | 23 659,62 | XS1086835979 |
| OBLIGACIONES SHELL INTERNATI 1,00% 2022-04-06 | EUR | 128 719,50 | 2 090,71 | 130 838,23 | 2 118,73 | XS1070681397 |
| OBLIGACIONES MERCK KGAA VTO 2,62% 2074-12-12 | EUR | 299 925,00 | 459,56 | 302 605,49 | 2 680,49 | XS1135276332 |
| OBLIGACIONES VALLOUREC SA VT 2,25% 2024-09-30 | EUR | 599 412,00 | 430,54 | 607 895,32 | 8 483,32 | XS1152338072 |
| OBLIGACIONES GDF SUEZ VTO 153,87% 2049-05-15 | EUR | 507 901,00 | 2 710,44 | 517 085,18 | 9 184,18 | FR0012188456 |
| BONOS FAURECIA VTO 15/12/2019,27% 2016-12-15 | EUR | 201 880,00 | 4 531,43 | 211 789,94 | 9 909,94 | FR0011942283 |
| OBLIGACIONES GOLDMAN SACHS G 5,13% 2019-10-23 | EUR | 119 295,00 | (6 605,23) | 121 261,85 | 1 966,85 | XS0704870392 |
| OBLIGACIONES INFRA FOCH SAS 1,25% 2020-10-16 | EUR | 409 643,50 | (4 054,85) | 426 661,77 | 17 018,27 | XS0459410782 |
| OBLIGACIONES EDP FINANCE BV 4,87% 2020-09-14 | EUR | 300 489,00 | 770,02 | 304 039,60 | 3 550,60 | FR0012236677 |
| OBLIGACIONES IEM CORP VTO 261,25% 2023-05-26 | EUR | 219 361,00 | 1 235,94 | 231 544,99 | 12 183,99 | XS0970695572 |
| OBLIGACIONES LANXESS FINANCE 4,13% 2018-05-23 | EUR | 603 324,00 | 744,63 | 611 812,71 | 8 488,71 | XS1143163163 |
| BONOS TESCO CORP TREASURY SE 1,37% 2019-07-01 | EUR | 167 182,50 | 3 058,85 | 167 620,01 | 437,51 | XS0629645531 |
| OBLIGACIONES LLOYDS TSB BANK 6,50% 2020-03-24 | EUR | 400 652,00 | 2 638,16 | 381 471,37 | (19 180,63) | XS1082970853 |
| OBLIGACIONES HUTCHISON WHAMP 1,37% 2021-10-31 | EUR | 227 563,71 | 2 835,61 | 253 840,03 | 26 276,32 | XS0497167640 |
| BONOS ACCOR SA VTO 19/06/20 12,87% 2017-06-19 | EUR | 500 420,00 | 1 150,63 | 505 923,34 | 5 503,34 | XS1132402709 |
| OBLIGACIONES GOLDMAN SACHS G 6,37% 2018-05-02 | EUR | 316 767,00 | 3 672,11 | 317 405,77 | 638,77 | FR0011274026 |
| OBLIGACIONES REPOL INTL FIN 4,75% 2017-02-15 | EUR | 358 620,00 | 10 277,47 | 358 555,08 | (64,94) | XS0361975443 |
| OBLIGACIONES AIRBUS GROUP FI 2,12% 2028-10-29 | EUR | 328 392,00 | 10 683,76 | 327 768,31 | (623,69) | XS0287409212 |
| OBLIGACIONES BANQUE FED CRED 2,62% 2021-02-24 | EUR | 508 455,00 | 1 767,68 | 534 666,22 | 26 211,22 | XS1128224703 |
| OBLIGACIONES ERICSSON LM VTO 5,37% 2017-06-27 | EUR | 732 217,00 | 14 539,04 | 780 230,12 | 48 013,12 | XS0954928783 |
| OBLIGACIONES NCG FINANCE PLC 4,25% 2076-06-18 | EUR | 338 328,00 | 6 125,79 | 338 783,51 | 455,51 | XS0307504547 |
| OBLIGACIONES CREDIT SUISSE L 1,37% 2022-01-31 | EUR | 654 287,00 | 18 304,16 | 868 145,37 | 13 858,37 | XS0903531795 |
| | EUR | 655 023,69 | 2 141,12 | 668 779,62 | 13 755,93 | XS1115479559 |

ING Direct Fondo Naranja Moderado, 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 |
|---|--------|-----------------------|-----------|--------------------|-----------------------------|--------------|
| OBLIGACIONES WENDEL SA VTO 02,75% 2024-10-02 | EUR | 413 398,00 | 2 689,13 | 416 811,20 | 3 415,20 | FR0012386001 |
| OBLIGACIONES BOPARAN FINANCE 4,28% 2021-07-15 | EUR | 99 179,00 | 1 927,10 | 84 590,33 | (14 579,67) | XS1082473395 |
| OBLIGACIONES BARCLAYS PLC VT 1,50% 2022-04-01 | EUR | 349 521,50 | 1 330,42 | 353 058,48 | 3 536,98 | XS1116480697 |
| OBLIGACIONES MORGAN STANLEY 1,87% 2023-03-30 | EUR | 910 746,00 | 4 092,23 | 932 372,19 | 21 626,19 | XS1115208107 |
| OBLIGACIONES UPOB FINANCE II 6,24% 2020-07-01 | EUR | 119 635,68 | 3 963,10 | 126 242,65 | 6 606,97 | XS0683151682 |
| OBLIGACIONES RENTOKIL INITIA 3,37% 2019-09-24 | EUR | 201 128,00 | 1 466,05 | 223 074,28 | 21 946,28 | XS0832486931 |
| BONOS TESCO CORP TREASURY SE 1,25% 2017-11-13 | EUR | 198 632,00 | 400,37 | 196 500,40 | (2 131,60) | XS0992632702 |
| OBLIGACIONES SOCIETE GENERAL 2,46% 2026-09-16 | EUR | 492 370,00 | 3 749,23 | 493 691,66 | 1 321,88 | XS1110558407 |
| OBLIGACIONES ELECTRICITE DE 5,37% 2049-05-15 | EUR | 107 926,50 | 4 933,16 | 114 068,79 | 6 142,29 | FR0011401751 |
| OBLIGACIONES ELIOR FINANCE & 4,20% 2020-05-01 | EUR | 69 315,35 | (864,54) | 72 375,87 | 3 060,52 | XS0808635660 |
| OBLIGACIONES MORGAN STANLEY 2,87% 2021-03-31 | EUR | 250 267,50 | 4 444,59 | 268 813,87 | 18 526,37 | XS1050547857 |
| OBLIGACIONES KONINKLIJKE KPN 6,13% 2049-05-15 | EUR | 108 112,00 | 1 813,70 | 107 179,63 | (932,37) | XS0903872355 |
| OBLIGACIONES KLEPIERRE VTO 12,75% 2019-09-17 | EUR | 209 719,60 | 796,33 | 219 653,88 | 18 934,26 | FR0011321405 |
| BONOS FCE BANK PLC VTO 21/051,75% 2018-05-21 | EUR | 361 116,00 | 3 308,06 | 361 797,84 | 681,84 | XS0933505967 |
| OBLIGACIONES PHILIP MORRIS II 8,7% 2021-03-03 | EUR | 982 130,00 | 286,15 | 997 543,03 | 15 413,03 | FR0012383982 |
| BONOS RENAULT S.A. VTO 25/054,63% 2016-05-25 | EUR | 157 804,50 | 2 978,59 | 212 986,42 | 9 387,56 | XS1040104231 |
| OBLIGACIONES EDP FINANCE BV 4,75% 2016-09-26 | EUR | 155 641,00 | 589,95 | 161 970,88 | 4 166,36 | FR0011052117 |
| OBLIGACIONES HEIDELBERGCEMEN 7,82% 2017-01-31 | EUR | 161 076,66 | 2 109,32 | 174 414,18 | 13 337,52 | XS0458230322 |
| OBLIGACIONES RENAULT S.A. VT 3,12% 2021-03-06 | EUR | 154 226,50 | 3 681,89 | 165 185,19 | 4 994,02 | XS0435879805 |
| OBLIGACIONES CRH HOLDING BV 8,19% 2020-06-15 | EUR | 196 833,30 | 3 934,25 | 195 584,28 | (1 249,02) | FR0011769090 |
| OBLIGACIONES TVN FINANCE COR 7,29% 2020-12-15 | EUR | 521 612,00 | 1 347,22 | 548 003,46 | 26 391,46 | XS0532178000 |
| BONOS BANQUE PSA FINANCE VTO 4,25% 2016-02-25 | EUR | 109 921,00 | (660,29) | 111 899,58 | 1 978,58 | XS0981442931 |
| OBLIGACIONES CEMENTS FRANCAI 4,75% 2017-04-04 | EUR | 131 635,40 | 3 794,00 | 135 789,53 | 4 154,13 | XS0954674668 |
| OBLIGACIONES GOLDMAN SACHS G 2,12% 2024-09-30 | EUR | 53 360,00 | 1 628,72 | 53 340,64 | (19,36) | XS0594299066 |
| OBLIGACIONES NUMERICABLE GRO 5,26% 2022-05-15 | EUR | 807 309,00 | 4 206,41 | 836 166,52 | 28 857,52 | XS1116263325 |
| OBLIGACIONES CREDIT AGRICOLE 4,44% 2049-05-15 | EUR | 263 562,81 | 4 086,15 | 260 237,91 | (3 324,90) | XS1028856222 |
| OBLIGACIONES BANQUE FED CRED 3,00% 2024-05-21 | EUR | 201 898,00 | 1 940,06 | 207 053,94 | 5 155,94 | FR0012222297 |
| BONOS ALD INTERNATIONAL VTO 2,00% 2017-05-26 | EUR | 358 520,50 | 6 306,16 | 373 601,68 | 15 081,18 | XS1069549761 |
| OBLIGACIONES AURIZON NETWORK 2,00% 2024-09-18 | EUR | 911 009,99 | 10 487,08 | 927 852,92 | 16 842,93 | XS0987374847 |
| OBLIGACIONES NEXANS SA VTO 5,75% 2017-05-02 | EUR | 296 844,00 | 1 793,55 | 306 150,04 | 9 306,04 | XS1111428402 |
| OBLIGACIONES HANNOVER FINAN 5,00% 2043-06-30 | EUR | 99 977,70 | 3 636,40 | 107 589,68 | 7 611,98 | FR0010465427 |
| OBLIGACIONES RYANAIR LTD VTO 1,87% 2021-06-17 | EUR | 217 489,00 | 4 994,73 | 235 628,37 | 18 129,37 | XS0856556807 |
| | EUR | 202 728,00 | 2 006,54 | 208 605,43 | 5 877,43 | XS1077584024 |

ING Direct Fondo Naranja Moderado, 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 |
|---|---------------|---------------------------|---------------------|------------------------|---------------------------------|--------------|
| OBLIGACIONES ELSEVIER FIN (E 2.50% 2020-09-24 | EUR | 300 384,00 | 1 904,20 | 328 123,50 | 27 739,50 | XS0831560742 |
| OBLIGACIONES AEGON NV VTO 254,00% 2044-04-25 | EUR | 303 692,00 | 8 153,81 | 313 478,37 | 9 786,37 | XS1061711575 |
| OBLIGACIONES JEFFERIES GROUP 2,37% 2020-05-20 | EUR | 556 379,00 | 7 834,10 | 561 498,62 | 6 119,62 | XS1069522057 |
| OBLIGACIONES LYNX I CORP VTO 5,93% 2021-04-15 | GBP | 342 205,90 | 3 395,56 | 368 822,79 | 26 616,89 | XS0889937305 |
| OBLIGACIONES DELTA LLOYD NV 4,25% 2017-11-17 | EUR | 330 033,00 | 91,18 | 330 536,81 | 503,81 | XS0559494351 |
| OBLIGACIONES EDENRED VTO 06/3,62% 2017-10-06 | EUR | 162 456,00 | 655,79 | 162 895,37 | 439,37 | FR0010948562 |
| OBLIGACIONES HSBC HOLDINGS P6,25% 2018-03-19 | EUR | 349 524,00 | 12 622,65 | 349 400,50 | (123,50) | XS0353643744 |
| OBLIGACIONES TOTAL CAPITAL C1,12% 2022-03-18 | EUR | 199 636,00 | 657,67 | 202 885,43 | 3 249,43 | XS1111559768 |
| TOTALFS Renta fija privada cotizada | | 117 014 688,54 | 1 459 029,58 | 121 217 793,34 | 4 203 104,80 | |
| TOTAL Cartera Exterior | | 127 637 364,26 | 1 565 994,57 | 132 587 761,94 | 4 950 417,58 | |

ING Direct Fondo Naranja Moderado, 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 | | | | |
| SWAP NOTE | EUR | 6 692 400,00 | 6 699 000,00 | 16/03/2015 |
| IBEX | EUR | 304 050,00 | 307 329,00 | 16/01/2015 |
| KRW/EUR | KRW | 1 226 778,62 | 1 278 855,65 | 16/01/2015 |
| SX5E | EUR | 12 939 020,00 | 13 409 240,00 | 20/03/2015 |
| CAC 40 | EUR | 523 965,00 | 556 010,00 | 16/01/2015 |
| COP/EUR | COP | 920 105,40 | 852 212,70 | 16/01/2015 |
| TRY/EUR | TRY | 841 951,49 | 652 907,47 | 16/01/2015 |
| UK T03/2025 | GBP | 6 269 162,24 | 6 311 144,41 | 27/03/2015 |
| BUON 03/2024 | EUR | 16 518 900,00 | 16 678 800,00 | 06/03/2015 |
| SEK/EUR | SEK | 1 874 852,73 | 1 840 525,00 | 16/01/2015 |
| KRW/EUR | KRW | 40 611,89 | 42 074,07 | 16/01/2015 |
| USD/EUR | USD | 4 756 197,43 | 4 880 092,77 | 16/01/2015 |
| COP/EUR | COP | 649 772,64 | 635 873,76 | 16/01/2015 |
| US T05/2040 | USD | 20 109 450,43 | 20 754 256,74 | 20/03/2015 |
| BUND 07/2039 | EUR | 893 460,00 | 929 880,00 | 06/03/2015 |
| NIKKEI 5.00 | JPY | 2 551 826,73 | 2 445 032,22 | 12/03/2015 |
| UKX 10.00 | GBP | 971 951,76 | 1 007 958,56 | 20/03/2015 |
| TRY/EUR | TRY | 1 275 878,50 | 1 298 438,31 | 16/01/2015 |
| S&P 500 | USD | 18 319 808,92 | 18 576 442,25 | 20/03/2015 |
| INR/EUR | INR | 1 252 827,92 | 1 278 784,01 | 16/01/2015 |
| DAX INDEX | EUR | 721 837,50 | 738 262,50 | 20/03/2015 |
| USD/EUR | USD | 914 840,88 | 942 134,76 | 16/01/2015 |
| NOK/EUR | NOK | 640 090,91 | 650 796,99 | 16/01/2015 |
| MXN/EUR | MXN | 2 756 621,59 | 2 651 654,71 | 16/01/2015 |
| TRY/EUR | TRY | 914 780,85 | 920 868,57 | 16/01/2015 |
| US T09/2021 | USD | 105 169,75 | 104 808,13 | 20/03/2015 |
| FTSEMI B5.00 | EUR | 940 000,00 | 953 450,00 | 20/03/2015 |
| USD/EUR | USD | 6 501 505,28 | 6 698 247,57 | 16/01/2015 |
| US T05/2019 | USD | 98 421,48 | 98 305,25 | 31/03/2015 |
| TOTALES Futuros comprados | | 112 326 239,94 | 114 193 389,40 | |

ING Direct Fondo Naranja Moderado, 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 vendidos | | | | |
| EURO | USD | 64 318,48 | 62 546,49 | 16/03/2015 |
| EUR/INR | INR | 629 917,10 | 642 631,65 | 16/01/2015 |
| EURO | GBP | 1 788 604,88 | 1 752 433,89 | 16/03/2015 |
| EUR/TRY | TRY | 1 575 826,14 | 1 544 529,54 | 16/01/2015 |
| EUR/CAD | CAD | 64 982,52 | 64 645,27 | 16/01/2015 |
| EUR/USD | USD | 641 891,52 | 661 147,20 | 16/01/2015 |
| EUR/MXN | MXN | 1 850 500,89 | 1 851 541,08 | 16/01/2015 |
| EUR/USD | USD | 6 003 657,13 | 6 189 990,66 | 16/01/2015 |
| EUR/COP | COP | 1 557 730,60 | 1 622 813,26 | 16/01/2015 |
| EUR/CAD | CAD | 1 809 869,80 | 1 830 151,51 | 16/01/2015 |
| US T12/2016 | USD | 40 301 068,68 | 40 292 945,84 | 31/03/2015 |
| EUR/INR | INR | 629 915,15 | 642 529,21 | 16/01/2015 |
| EUR/MXN | MXN | 914 780,82 | 949 413,12 | 16/01/2015 |
| EUR/TRY | TRY | 1 243 640,53 | 1 214 734,67 | 16/01/2015 |
| EUR/USD | USD | 5 547 625,49 | 5 710 658,94 | 16/01/2015 |
| BUND12/2016 | EUR | 13 863 750,00 | 13 886 250,00 | 09/03/2015 |
| BUND01/2020 | EUR | 19 037 680,00 | 19 151 160,00 | 09/03/2015 |
| BUND02/2024 | EUR | 18 073 790,00 | 18 392 660,00 | 09/03/2015 |
| EUR/KRW | KRW | 1 259 756,19 | 1 306 009,62 | 16/01/2015 |
| EUR/NOK | NOK | 634 640,38 | 630 351,22 | 16/01/2015 |
| EUR/AUSD | USD | 163 815,32 | 165 262,20 | 30/01/2015 |
| EURO | USD | 5 793 540,21 | 5 629 184,53 | 16/03/2015 |
| EUR/GBP | GBP | 1 849 092,49 | 1 866 242,80 | 30/01/2015 |
| TOTALES Futuros vendidos | | 125 300 594,32 | 126 059 833,30 | |
| TOTALES | | 237 626 834,26 | 240 253 218,70 | |

ING Direct Fondo Naranja Moderado, 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 | 9 575 000,00 | 18,37 | 9 575 000,00 | - | ES0000012389 |
| TOTALES Adquisición temporal de activos | | 9 575 000,00 | 18,37 | 9 575 000,00 | - | |
| Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses | | | | | | |
| DEPOSITO BBVA 2,75% 2014-01-28 | EUR | 2 500 000,00 | 63 664,38 | 2 500 670,52 | 670,52 | - |
| DEPOSITO BEVA 1,0641,60% 2014-08-06 | EUR | 2 500 000,00 | 16 219,17 | 2 501 582,86 | 1 582,86 | - |
| DEPOSITO BANCO SABADELL SA 1,60% 2014-10-31 | EUR | 2 500 000,00 | 109,58 | 2 499 999,98 | (0,02) | - |
| DEPOSITO BANCO SABADELL SA 1,60% 2014-10-31 | EUR | 2 500 000,00 | 109,58 | 2 499 999,98 | (0,02) | - |
| DEPOSITO BANKIA 3,00% 2014-03-01 | EUR | 5 000 000,00 | 125 753,42 | 5 002 086,83 | 2 086,83 | - |
| DEPOSITO BBVA 2,75% 2014-01-28 | EUR | 2 500 000,00 | 63 664,38 | 2 500 670,52 | 670,52 | - |
| DEPOSITO BBVA 1,60% 2014-08-06 | EUR | 2 500 000,00 | 16 219,17 | 2 501 582,86 | 1 582,86 | - |
| DEPOSITO BANESTO 3,30% 2014-01-03 | EUR | 3 000 000,00 | 98 186,30 | 3 000 050,72 | 50,72 | - |
| DEPOSITO BANCO SABADELL SA 1,60% 2014-10-31 | EUR | 2 500 000,00 | 109,58 | 2 499 999,98 | (0,02) | - |
| DEPOSITO BANCO SABADELL SA 1,60% 2014-10-31 | EUR | 2 500 000,00 | 109,58 | 2 499 999,98 | (0,02) | - |
| DEPOSITO BBVA 2,75% 2014-01-28 | EUR | 2 500 000,00 | 63 664,38 | 2 500 670,52 | 670,52 | - |
| DEPOSITO BBVA 1,064 1,60% 2014-08-06 | EUR | 2 500 000,00 | 16 219,17 | 2 501 582,86 | 1 582,86 | - |
| DEPOSITO BBVA 1,064 1,60% 2014-08-06 | EUR | 2 500 000,00 | 16 219,17 | 2 501 582,86 | 1 582,86 | - |
| DEPOSITO BBVA 2,75% 2014-01-28 | EUR | 2 500 000,00 | 63 664,38 | 2 500 670,52 | 670,52 | - |
| DEPOSITO BANCO SABADELL 3,55% 2014-01-24 | EUR | 8 000 000,00 | 266 104,10 | 8 001 611,79 | 1 611,79 | - |
| DEPOSITO BANESTO 3,30% 2014-01-03 | EUR | 2 000 000,00 | 65 457,53 | 2 000 039,82 | 39,82 | - |
| DEPOSITO BANCO DE SANTANDER M 2,90% 2014-02-25 | EUR | 6 000 000,00 | 147 780,82 | 6 002 599,26 | 2 599,26 | - |
| TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses | | 54 000 000,00 | 1 023 254,69 | 54 015 394,86 | 15 394,86 | |
| TOTAL Cartera Interior | | 63 575 000,00 | 1 023 273,06 | 63 590 384,86 | 15 394,86 | |

ING Direct Fondo Naranja Moderado, 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 |
|---|--------|--------------------|-----------|-----------------|--------------------------|---------------|
| Renta fija privada cotizada | | | | | | |
| OBLIGACIONES EWE AG VTO 04/14,13% 2020-11-04 | EUR | 154 780,50 | (33,98) | 165 446,75 | 10 666,25 | XS0699330097 |
| OBLIGACIONES TEREOS EUROPE V6,30% 2014-04-15 | EUR | 99 958,30 | 1 403,62 | 101 551,50 | 1 593,20 | XS0295632847 |
| OBLIGACIONES ALSTOM SA VTO 03,00% 2019-07-08 | EUR | 300 093,00 | 4 322,29 | 305 414,44 | 5 321,44 | FR0011531631 |
| OBLIGACIONES FIAT INDUSTRIAL 6,25% 2018-03-09 | EUR | 208 256,30 | 9 680,08 | 227 739,15 | 19 482,85 | XS0604641034 |
| OBLIGACIONES GKN HOLDINGS PLS 3,7% 2022-09-19 | GBP | 118 926,63 | 1 716,23 | 125 304,01 | 6 377,38 | XS0830978259 |
| BONOS PORTUGAL TELECOM INT F5,87% 2016-04-17 | EUR | 106 989,00 | 3 921,01 | 109 882,73 | 2 893,73 | XS0843939918 |
| OBLIGACIONES DNB BANK ASA VT3,00% 2023-09-26 | EUR | 200 236,00 | 1 571,05 | 201 685,03 | 1 449,03 | XS0874373515 |
| OBLIGACIONES KLEPIERRE VTO 14,00% 2017-04-13 | EUR | 247 694,96 | 8 309,74 | 269 613,34 | 21 918,38 | FR0010885160 |
| OBLIGACIONES PICARD BONDCO V8,90% 2018-10-01 | EUR | 104 725,50 | 742,66 | 110 866,34 | 6 140,84 | XS0544395808 |
| OBLIGACIONES ANGLO AMERICAN 2,50% 2021-04-29 | EUR | 299 613,00 | 5 081,28 | 284 574,51 | (15 038,49) | XS0923361827 |
| OBLIGACIONES METRO AG VTO 013,37% 2019-03-01 | EUR | 160 738,00 | 2 967,55 | 160 477,26 | (260,74) | DE000A1MA9K8 |
| OBLIGACIONES GAS NATURAL FEN 3,50% 2021-04-15 | EUR | 201 036,00 | 1 412,66 | 208 187,70 | 7 151,70 | XS0981438582 |
| OBLIGACIONES BANK OF AMERICA 4,75% 2017-04-03 | EUR | 153 994,50 | 3 977,83 | 166 736,76 | 12 742,26 | XS0495891821 |
| OBLIGACIONES BEVERAGE PACKAG 9,39% 2017-06-15 | EUR | 51 169,00 | 114,51 | 51 770,91 | 601,91 | XS0307399082 |
| OBLIGACIONES HSBC HOLDINGS P6,25% 2018-03-19 | EUR | 552 738,43 | 10 880,03 | 595 026,89 | 42 290,46 | XS03536643744 |
| BONOS KBC IFIMA NV VTO 10/090,02% 2018-09-10 | EUR | 298 422,00 | 1 651,90 | 302 735,66 | 4 313,66 | XS0969365591 |
| OBLIGACIONES ARCELORMITTAL V5,87% 2017-11-17 | EUR | 128 379,60 | 51,28 | 134 570,98 | 6 191,38 | XS0559641146 |
| OBLIGACIONES TELENET FINANCE 6,34% 2020-11-15 | EUR | 124 964,40 | 752,87 | 129 983,38 | 5 018,98 | XS0555929263 |
| OBLIGACIONES WIND ACQUISITIO 7,33% 2018-02-15 | EUR | 103 562,00 | 657,91 | 108 169,97 | 2 607,97 | XS0560905508 |
| OBLIGACIONES TRIONISTA HOLD 4,97% 2020-04-30 | EUR | 100 250,00 | 753,76 | 102 374,57 | 2 124,57 | XS09298666070 |
| BONOS BANCO ESPIRITO SANTO S3,87% 2015-01-21 | EUR | 99 805,00 | 3 851,23 | 101 104,82 | 1 299,82 | PTBLMXOM0019 |
| OBLIGACIONES DELTA LLOYD NV 4,25% 2017-11-17 | EUR | 247 419,50 | 2 348,20 | 266 012,62 | 20 593,12 | XS0559434351 |
| OBLIGACIONES WPP FINANCE 2013,00% 2023-11-20 | EUR | 399 976,00 | 1 362,31 | 397 069,63 | (2 906,37) | XS0995643003 |
| BONOS NOMURA EUROPE FINANCE 1,87% 2018-05-29 | EUR | 394 504,00 | 5 059,75 | 392 062,61 | (2 501,39) | XS0937887379 |
| BONOS ICAD E VTO 30/01/2019 C2,25% 2019-01-30 | EUR | 199 140,00 | 1 175,41 | 200 514,84 | 1 374,84 | FR0011577170 |
| OBLIGACIONES BOUYGUES SA VTO 4,50% 2022-02-09 | EUR | 205 100,00 | 7 220,16 | 225 529,54 | 20 429,54 | FR0011193515 |
| OBLIGACIONES ELIOR FINANCE & 6,68% 2020-05-01 | EUR | 106 639,00 | 982,22 | 109 366,57 | 2 727,57 | XS0808635600 |
| OBLIGACIONES ELSEVIER FIN (E2,50% 2020-09-24 | EUR | 300 384,00 | 1 954,18 | 301 808,52 | 1 424,52 | XS0831560742 |
| OBLIGACIONES TEREOS FINANCE 4,25% 2020-03-04 | EUR | 96 800,00 | 3 727,33 | 101 770,11 | 4 970,11 | FR0011439900 |
| OBLIGACIONES AQUARIUS + INVE 4,25% 2043-10-02 | EUR | 449 312,50 | 4 618,04 | 450 606,21 | 1 293,71 | XS0897406814 |
| OBLIGACIONES KONINKLIJKE KPN 6,13% 2049-05-15 | EUR | 102 713,00 | 1 805,31 | 105 497,02 | 2 784,02 | XS0903872355 |
| OBLIGACIONES CYFROWY POLSAT 7,09% 2018-05-20 | EUR | 107 550,00 | 200,16 | 107 841,51 | 291,51 | XS0626064017 |
| OBLIGACIONES OTE PLC VTO, 204,63% 2016-05-20 | EUR | 47 782,50 | 1 758,15 | 51 407,86 | 3 625,36 | XS0275776283 |

ING Direct Fondo Naranja Moderado, 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 |
|---|--------|--------------------|------------|-----------------|--------------------------|--------------|
| OBLIGACIONES THOMAS COOK GRO7,75% 2017-06-22 | GBP | 58 949,23 | 3 001,54 | 65 591,43 | 6 642,20 | XS0504306001 |
| BONOS SNAM SPA VTO 30/06/2012,37% 2017-06-30 | EUR | 358 008,00 | 3 804,67 | 360 294,24 | 2 286,24 | XS0914292254 |
| OBLIGACIONES SKF AB VTO 29/12,37% 2020-10-29 | EUR | 350 773,50 | 1 424,69 | 346 961,57 | (3 811,93) | XS0986610425 |
| OBLIGACIONES WELLS FARGO & C2,62% 2022-08-16 | EUR | 297 939,00 | 3 199,62 | 300 383,20 | 2 444,20 | XS0817639924 |
| OBLIGACIONES GOLDMAN SACHS G2,62% 2020-08-19 | EUR | 499 560,00 | 4 933,75 | 500 164,74 | 604,74 | XS0963375232 |
| OBLIGACIONES FIAT FINANCE NO5,63% 2017-06-12 | EUR | 50 285,40 | 1 435,38 | 53 103,13 | 2 817,73 | XS0305093311 |
| OBLIGACIONES ORIGIN ENERGY F3,50% 2021-10-04 | EUR | 249 787,50 | 2 110,02 | 257 092,07 | 7 304,57 | XS0976223452 |
| OBLIGACIONES BNP PARIBAS 07/5,43% 2027-05-11 | EUR | 379 315,63 | (1 266,24) | 402 881,22 | 23 565,59 | XS0320303943 |
| OBLIGACIONES CROWN EURO HOLD6,97% 2018-08-15 | EUR | 75 381,60 | 1 469,25 | 75 111,36 | (270,24) | XS0511127689 |
| BONOS VALLOUREC SA VTO 14/024,25% 2017-02-14 | EUR | 200 866,00 | 7 164,93 | 218 085,12 | 17 219,12 | FR0011149947 |
| OBLIGACIONES RCI BANQUE SA V4,00% 2016-01-25 | EUR | 53 224,50 | 847,35 | 53 804,16 | 579,66 | XS0551845265 |
| OBLIGACIONES EDP FINANCE BVB,63% 2024-01-04 | GBP | 134 705,25 | 9 929,05 | 141 077,88 | 6 372,63 | XS0397015537 |
| OBLIGACIONES VIENNA INSURANC5,50% 2043-10-09 | EUR | 206 080,00 | 2 460,30 | 210 301,07 | 4 241,07 | AT0000A12GN0 |
| OBLIGACIONES CREDIT AGRICOLE3,87% 2019-02-13 | EUR | 109 928,00 | 2 729,66 | 110 216,22 | 288,22 | XS0746002392 |
| OBLIGACIONES MICROSOFT CORP2,12% 2021-12-08 | EUR | 595 488,00 | 935,08 | 594 532,21 | (955,79) | XS1001749107 |
| OBLIGACIONES UNICREDIT SPA V5,75% 2025-10-28 | EUR | 349 065,50 | 3 509,04 | 357 964,73 | 8 899,23 | XS0986063864 |
| BONOS CAP GEMINI SOGETI VTO5,25% 2016-11-29 | EUR | 521 210,00 | (4 484,78) | 560 601,15 | 39 391,15 | FR0011149954 |
| BONOS BPCE SA VTO 24/04/20182,00% 2018-04-24 | EUR | 298 371,00 | 4 449,87 | 304 893,16 | 6 522,16 | FR0011347580 |
| OBLIGACIONES WILLIAM HILL PL4,20% 2020-06-05 | EUR | 113 542,90 | 583,26 | 116 719,29 | 3 176,39 | XS0941604307 |
| BONOS BANQUE FED CRED MUTUEL1,62% 2018-01-11 | EUR | 298 914,00 | 4 941,79 | 299 771,29 | 857,29 | XS0873248420 |
| BONOS VIVENDI SA VTO 21/01/22,37% 2019-01-21 | EUR | 199 208,00 | 2 234,29 | 199 649,00 | 441,00 | FR0011536614 |
| OBLIGACIONES KLEPPIERRE VTO 12,75% 2019-09-17 | EUR | 501 799,00 | 3 995,70 | 513 489,78 | 11 690,78 | FR0011321405 |
| OBLIGACIONES UPC HOLDING BVB,19% 2020-08-15 | EUR | 87 012,80 | 2 191,04 | 88 696,66 | 1 683,86 | XS0532178000 |
| OBLIGACIONES BANQUE FED CRED4,00% 2020-10-22 | EUR | 226 619,00 | 6 929,82 | 260 240,49 | 33 621,49 | XS0548803757 |
| OBLIGACIONES GLENCORE FINANC3,37% 2020-09-30 | EUR | 506 940,00 | 4 019,96 | 517 353,46 | 10 413,46 | XS0974877150 |
| OBLIGACIONES BOMBARDIER INC6,09% 2021-05-15 | EUR | 97 760,00 | 1 317,08 | 106 073,55 | 10 313,55 | XS0552915943 |
| OBLIGACIONES EUTELSAT SA VTO2,62% 2020-01-13 | EUR | 297 927,00 | 420,72 | 297 537,64 | (389,36) | FR0011660596 |
| BONOS SES GLOBAL AMERICAS HL1,87% 2018-10-24 | EUR | 250 080,00 | 876,12 | 248 577,17 | (1 502,83) | XS0984751254 |
| BONOS FAURECIA VTO 15/12/2018,27% 2016-12-15 | EUR | 463 648,00 | 6 194,81 | 461 682,07 | (1 965,93) | FR0011164664 |
| OBLIGACIONES HERTZ HOLDGS 154,34% 2019-01-15 | EUR | 119 295,00 | (587,77) | 120 328,39 | 1 033,39 | XS0704870392 |
| OBLIGACIONES SPCM SA VTO 15/5,44% 2020-06-15 | EUR | 99 996,00 | 499,10 | 100 557,01 | 561,01 | XS0995045951 |
| BONOS FCE BANK PLC VTO 03/102,87% 2017-10-03 | EUR | 106 452,00 | (106,34) | 109 127,51 | 2 675,51 | XS0840521677 |
| OBLIGACIONES CAPSUGEL FINANC9,66% 2019-08-01 | EUR | 302 703,00 | 1 459,90 | 313 006,18 | 10 303,18 | XS0838847381 |
| OBLIGACIONES IMPERIAL TOBACCA4,50% 2016-07-05 | EUR | 112 242,00 | 3 387,19 | 112 686,96 | 444,96 | XS0645359190 |
| | EUR | 450 156,00 | 7 225,98 | 448 021,42 | (4 134,58) | XS0645869200 |

ING Direct Fondo Naranja Moderado, 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 |
|---|--------|--------------------|------------|-----------------|--------------------------|--------------|
| OBLIGACIONES UPCB FINANCE I16,24% 2020-07-01 | EUR | 119 635,68 | 3 929,94 | 128 633,81 | 6 998,13 | XS0583151682 |
| OBLIGACIONES CARREFOUR SA VT5,25% 2018-10-24 | EUR | 767 495,75 | (9 400,07) | 822 576,64 | 55 080,89 | XS0694766279 |
| OBLIGACIONES HANNOVER FINANC5,00% 2043-06-30 | EUR | 102 048,00 | 2 489,23 | 107 581,03 | 5 533,03 | XS0856556807 |
| OBLIGACIONES COVENTRY BLDG 52,50% 2020-11-18 | EUR | 597 762,00 | 1 822,08 | 594 281,04 | (3 480,96) | XS0993993921 |
| OBLIGACIONES LAFARGE SA VT05,87% 2019-07-09 | EUR | 216 298,00 | 4 479,16 | 227 590,40 | 11 292,40 | XS0801954867 |
| BONOS AIB MORTGAGE BANK VTO3,12% 2015-12-04 | EUR | 227 583,71 | 6 537,88 | 235 661,96 | 8 098,25 | XS0497187640 |
| OBLIGACIONES LLOYDS TSB BANK6,50% 2020-03-24 | EUR | 251 630,00 | 23,78 | 258 769,13 | 7 139,13 | XS0861589819 |
| OBLIGACIONES WENDEL SA VTO 15,87% 2019-09-17 | EUR | 214 454,00 | 2 435,30 | 225 080,84 | 10 626,84 | FR0011321256 |
| OBLIGACIONES HSBC HOLDINGS P3,37% 2024-01-10 | EUR | 150 158,00 | 1 545,31 | 152 951,11 | 2 795,11 | XS0969636371 |
| OBLIGACIONES HEIDELBERGCEMENT7,82% 2017-01-31 | EUR | 103 736,16 | 1 488,49 | 119 060,84 | 15 324,68 | XS0458230322 |
| OBLIGACIONES AZA SPA VTO 10/4,37% 2021-01-10 | EUR | 305 109,00 | 5 945,25 | 318 893,60 | 13 784,60 | XS0951567030 |
| OBLIGACIONES BUZZI UNICEM SP5,13% 2016-12-09 | EUR | 53 470,00 | (25,08) | 53 663,51 | 193,51 | XS0472205300 |
| OBLIGACIONES TELEFONICA EMIS4,71% 2020-01-20 | EUR | 104 590,60 | 3 502,56 | 111 804,36 | 7 213,76 | XS0842214818 |
| OBLIGACIONES ORACLE CORP VTO2,25% 2021-01-10 | EUR | 303 426,00 | 3 014,57 | 301 985,24 | (1 440,76) | XS0951216083 |
| OBLIGACIONES OI EUROPEAN GRO6,60% 2020-09-15 | EUR | 123 645,50 | 2 334,46 | 128 909,29 | 5 263,79 | XS0542593792 |
| OBLIGACIONES CREDIT AGRICOLE5,97% 2018-02-01 | EUR | 443 248,60 | 13 214,62 | 467 215,44 | 23 965,84 | XS0343877451 |
| OBLIGACIONES NEXANS SA VTO.5,75% 2017-05-02 | EUR | 99 977,70 | 3 842,78 | 110 622,30 | 10 644,60 | FR0010465427 |
| OBLIGACIONES ABBEY NATL TREA2,62% 2020-07-16 | EUR | 199 920,00 | 2 416,88 | 201 171,56 | 1 251,56 | XS0829329506 |
| BONOS INTESA SANPAOLO SPA VT4,13% 2016-09-19 | EUR | 517 700,00 | 4 158,03 | 529 782,17 | 12 082,17 | XS0627215378 |
| OBLIGACIONES BNP PARIBAS VTO 2B/01/2,00% 2019-01-28 | GBP | 126 231,60 | 369,19 | 131 151,68 | 4 920,08 | XS0548102531 |
| OBLIGACIONES SUNRISE COMMUN18,41% 2018-12-31 | EUR | 893 560,00 | 5 268,98 | 706 084,25 | (1 875,75) | XS0800572454 |
| OBLIGACIONES CARLSBERG BREWE2,62% 2019-07-03 | EUR | 102 590,90 | (715,23) | 109 837,23 | 7 246,33 | XS0548102531 |
| BONOS BNZ INTERNATIONAL FNDN1,25% 2018-05-23 | EUR | 468 148,50 | 3 317,82 | 460 968,39 | (7 180,11) | XS0800572454 |
| OBLIGACIONES CIRSA FUNDING L8,70% 2018-05-15 | EUR | 99 711,00 | 795,64 | 98 378,63 | (1 332,37) | XS0935287275 |
| OBLIGACIONES WELLS FARGO & C2,25% 2023-05-02 | EUR | 70 659,40 | 758,95 | 74 580,48 | 3 921,08 | XS0506591519 |
| OBLIGACIONES ZIGGO BOND CO V7,95% 2018-05-15 | EUR | 201 864,00 | 2 883,37 | 193 596,52 | (8 267,48) | XS0925599556 |
| OBLIGACIONES BPCE SA VTO 21/3,75% 2017-07-21 | EUR | 104 785,80 | (503,09) | 107 828,09 | 3 042,29 | XS0505541044 |
| OBLIGACIONES RHODIA SA VTO 16,96% 2018-05-15 | EUR | 754 183,89 | (3 972,73) | 771 870,33 | 17 686,44 | FR0010921544 |
| BONOS ING BANK NV VTO 27/02/1,87% 2018-02-27 | EUR | 53 280,00 | (734,88) | 53 998,88 | 718,88 | XS0506721827 |
| OBLIGACIONES MONDELEZ INTERN2,37% 2021-01-26 | EUR | 350 234,50 | 5 516,94 | 353 964,75 | 3 730,25 | XS0895722071 |
| OBLIGACIONES SVENSKA HANDELS2,25% 2020-08-27 | EUR | 793 812,00 | 1 124,38 | 791 252,72 | (2 659,28) | XS1003251441 |
| BONOS LLOYDS BANK PLC VTO 101,87% 2018-10-10 | EUR | 601 620,00 | 4 585,52 | 601 574,75 | (45,25) | XS0965050197 |
| OBLIGACIONES MERRILL LYNCH & 4,63% 2018-09-14 | EUR | 249 937,50 | 1 060,41 | 251 130,17 | 1 192,67 | XS0980066996 |
| OBLIGACIONES RWE AG VTO 15/04,63% 2049-05-15 | EUR | 623 521,34 | 4 019,18 | 655 887,78 | 32 366,44 | XS0267828308 |
| | EUR | 307 395,00 | 3 592,57 | 307 741,72 | 346,72 | XS0542299012 |

ING Direct Fondo Naranja Moderado, 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 |
|---|--------|--------------------|-----------|-----------------|--------------------------|--------------|
| OBLIGACIONES SUNRISE COMMUNI6,92% 2017-12-31 | EUR | 107 380,00 | (544,30) | 106 404,30 | (975,70) | XS0546101723 |
| OBLIGACIONES SOCIETE GENERALE2,25% 2020-01-23 | EUR | 100 406,00 | 4 262,16 | 98 910,06 | (1 495,94) | XS0878826541 |
| OBLIGACIONES NATIONWIDE BLDG4,13% 2023-03-20 | EUR | 199 184,00 | 6 507,62 | 207 882,76 | 8 698,76 | XS0908394043 |
| BONOS ACCOR SA VTO 19/06/2012,87% 2017-06-19 | EUR | 203 724,00 | 2 037,74 | 208 284,18 | 4 560,18 | FR0011274026 |
| OBLIGACIONES CREDIT SUISSE V5,75% 2025-09-18 | EUR | 597 606,00 | 9 760,22 | 642 921,92 | 45 315,92 | XS0972523947 |
| OBLIGACIONES UNIBAIL-RODAMCO3,00% 2019-03-22 | EUR | 138 681,84 | (419,63) | 134 637,73 | (4 044,11) | XS0438150160 |
| OBLIGACIONES SKF AB VTO 11/01,87% 2019-09-11 | EUR | 149 920,50 | 3 518,10 | 157 207,27 | 7 286,77 | XS0761713865 |
| OBLIGACIONES NAPA CABLE FUND8,78% 2018-12-01 | EUR | 198 934,00 | 1 329,36 | 196 361,05 | (2 572,95) | XS0827529198 |
| BONOS THYSSENKRUPP AG VTO 274,00% 2018-08-27 | EUR | 100 489,40 | 623,47 | 108 841,46 | 8 352,06 | XS0550774870 |
| BONOS ABBEY NATL TREASURY SE1,75% 2018-01-15 | EUR | 184 327,20 | 2 111,39 | 188 913,29 | 4 586,09 | DE000A1R08U3 |
| OBLIGACIONES AXA SA VTO 16/05,25% 2040-04-16 | EUR | 395 964,00 | 7 467,31 | 400 289,02 | 4 305,02 | XS0873691884 |
| BONOS FIAT FINANCE & TRADE V7 00% 2017-03-23 | EUR | 338 292,00 | 16 707,18 | 426 334,19 | 88 042,19 | XS0503665290 |
| OBLIGACIONES ELLI FINANCE UK8,65% 2019-06-15 | GBP | 104 855,00 | 4 885,91 | 110 029,49 | 5 174,49 | XS0764640149 |
| OBLIGACIONES AT&T INC VTO 172,65% 2021-12-17 | EUR | 124 276,11 | (39,53) | 133 910,92 | 9 634,81 | XS0794785633 |
| OBLIGACIONES SSE PLC VTO 10/2,37% 2022-02-10 | EUR | 298 878,00 | 1 070,78 | 302 797,70 | 3 919,70 | XS0993145084 |
| OBLIGACIONES AMERICA MOVIL S5,13% 2073-09-06 | EUR | 395 852,00 | 592,98 | 395 289,59 | (562,41) | XS1003017099 |
| OBLIGACIONES SOLVAY FINANCE4,20% 2049-05-15 | EUR | 393 792,00 | 6 458,94 | 417 936,13 | 24 144,13 | XS0969340768 |
| OBLIGACIONES EWE AG VTO 16/05,25% 2021-07-16 | EUR | 251 797,50 | 732,94 | 257 416,31 | 5 618,81 | XS0992293570 |
| OBLIGACIONES HELLA KGAA HUEC2,37% 2020-01-24 | EUR | 50 110,98 | 1 166,00 | 58 297,22 | 8 186,24 | DE000A0Z2A12 |
| OBLIGACIONES HAMMERSON PLC V2 75% 2019-09-26 | EUR | 100 165,00 | 2 202,27 | 99 399,57 | (765,43) | XS0875513268 |
| OBLIGACIONES WACHOVIA CORP V4,37% 2018-11-27 | EUR | 397 948,00 | 3 230,54 | 408 968,61 | 11 018,61 | XS0894382151 |
| OBLIGACIONES BPCE SA VTO 18/4,63% 2023-07-19 | EUR | 106 641,00 | 2 968,31 | 112 197,65 | 5 556,65 | XS0847264398 |
| OBLIGACIONES FRANZ HANIEL & 6,25% 2018-02-08 | EUR | 438 500,00 | 145,09 | 440 005,05 | 1 505,05 | XS0275760403 |
| OBLIGACIONES BNP PARIBAS VTO2,87% 2023-09-26 | EUR | 198 380,00 | 4 235,74 | 210 527,11 | 12 147,11 | FR0011538222 |
| OBLIGACIONES HEIDELBERGCEMENT8,41% 2019-10-31 | EUR | 101 225,80 | 4 180,81 | 105 037,06 | 3 811,26 | XS0743603368 |
| OBLIGACIONES AGROKOR D.D VTO9,82% 2019-05-01 | EUR | 450 126,00 | 3 347,78 | 456 057,96 | 5 931,96 | XS0895249820 |
| BONOS CAIXA GERAL DE DEPOSITOS,63% 2015-12-04 | EUR | 106 568,00 | (257,05) | 106 614,34 | 46,34 | XS0568042260 |
| OBLIGACIONES ENEL SPA VTO 106,50% 2074-01-10 | EUR | 187 183,50 | (229,12) | 193 781,12 | 6 597,62 | XS0458685913 |
| OBLIGACIONES AT&T INC VTO 152,50% 2023-03-15 | EUR | 109 115,00 | 1 100,26 | 113 546,14 | 4 431,14 | XS0776111188 |
| OBLIGACIONES LOTTOMATICA SPA8,25% 2066-03-31 | EUR | 104 288,00 | 1 991,67 | 105 923,98 | 3 447,98 | PTCG25OM0029 |
| OBLIGACIONES BOUYGUES SA VTO4,00% 2018-02-12 | EUR | 399 368,00 | 21 081,22 | 107 485,85 | 3 197,85 | XS0954675129 |
| OBLIGACIONES ARDAGH GLASS F19,05% 2016-07-01 | EUR | 73 920,70 | 4 408,00 | 374 322,18 | (25 045,82) | XS0903433513 |
| | EUR | 744 790,67 | 10 614,60 | 779 802,77 | 35 012,10 | FR0010853226 |
| | EUR | 54 873,95 | (297,07) | 55 322,72 | 448,77 | XS0435914790 |

ING Direct Fondo Naranja Moderado, 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 |
|---|--------|--------------------|-----------|-----------------|--------------------------|--------------|
| BONOS SANTANDER INTL DEBT SA4,00% 2017-03-27 | EUR | 96 526,00 | 4 183,68 | 105 920,85 | 9 394,85 | XS0759014375 |
| OBLIGACIONES DAMLER AG VTO2,00% 2020-04-07 | EUR | 496 850,00 | 2 443,31 | 498 090,46 | 1 240,46 | DE000A1TNK86 |
| BONOS SCHAEFFLER FINANCE BV7,58% 2017-02-15 | EUR | 189 185,00 | 2 695,66 | 199 552,07 | 10 367,07 | XS0741938624 |
| BONOS UNICREDIT SPA VTO 24/03,62% 2019-01-24 | EUR | 651 617,00 | 6 276,53 | 672 273,34 | 20 656,34 | XS0973623514 |
| OBLIGACIONES SUEZ ENVIRONNEM2,75% 2023-10-09 | EUR | 397 480,00 | 2 583,95 | 396 543,56 | (936,44) | FR0011585215 |
| BONOS OBRASCON HUARTE LAIN S7,40% 2015-04-28 | EUR | 248 472,50 | 1 899,81 | 249 801,59 | 1 329,09 | XS0968433135 |
| OBLIGACIONES STANDARD CHARTE4,00% 2025-10-21 | EUR | 53 468,00 | (224,94) | 54 603,79 | 1 135,79 | XS0503993627 |
| OBLIGACIONES UNITYMEDIA HESS7,46% 2019-03-15 | EUR | 252 575,00 | 1 907,71 | 248 902,50 | (3 672,50) | XS0983704718 |
| BONOS SANTANDER INTL DEBT SA4,63% 2018-03-21 | EUR | 139 969,70 | 2 212,12 | 142 336,83 | 2 367,13 | XS0770750627 |
| OBLIGACIONES ELECTRICITE DE4,25% 2049-05-15 | EUR | 502 715,00 | 16 987,30 | 535 094,21 | 32 379,21 | XS0828735893 |
| OBLIGACIONES VOLKSWAGEN INTL3,82% 2049-05-15 | EUR | 401 148,00 | 15 593,49 | 413 767,82 | 12 619,82 | FR0011401736 |
| OBLIGACIONES EC FINANCE PLC9,54% 2017-08-01 | EUR | 397 724,00 | 5 075,62 | 415 306,82 | 17 582,82 | XS0968913268 |
| OBLIGACIONES SNAM SPA VTO 185,00% 2019-01-18 | EUR | 49 268,50 | 2 350,05 | 54 315,66 | 5 047,16 | XS0521358567 |
| OBLIGACIONES BANQUE FED CRED2,62% 2021-02-24 | EUR | 115 075,00 | 3 238,56 | 115 054,86 | (20,14) | XS0806449814 |
| BONOS LEASEPLAN CORPORATION2,37% 2019-04-23 | EUR | 403 492,00 | 4 495,29 | 404 591,45 | 2 659,45 | XS0954928789 |
| OBLIGACIONES OTE PLC VTO 127,25% 2015-02-12 | EUR | 51 490,50 | 1 691,11 | 402 820,78 | (671,22) | XS0984200617 |
| BONOS ABENGOA SA VTO 25/02/29,62% 2015-02-25 | EUR | 51 368,50 | 37,45 | 53 130,82 | 1 840,32 | XS0346402463 |
| OBLIGACIONES BARCLAYS BANK P6,00% 2021-01-14 | EUR | 338 745,60 | 15 654,13 | 54 292,60 | 2 924,10 | XS0469316458 |
| OBLIGACIONES BOPARAN FINANCE9,76% 2018-04-30 | GBP | 131 441,86 | 1 732,80 | 342 176,46 | 3 430,86 | XS0525912449 |
| OBLIGACIONES FMC FINANCE VII5,13% 2021-02-15 | EUR | 33 123,00 | 631,99 | 132 361,99 | 920,13 | XS0616393145 |
| OBLIGACIONES HEINEKEN NV VTO2,12% 2020-08-04 | EUR | 498 059,92 | 4 648,66 | 33 732,14 | 609,14 | XS0576395478 |
| OBLIGACIONES FMC FINANCE VIII6,46% 2018-09-15 | EUR | 57 684,00 | 329,38 | 493 913,67 | (4 146,25) | XS0811554962 |
| OBLIGACIONES SOLVAY FINANCE5,42% 2049-05-15 | EUR | 205 526,00 | 1 395,29 | 59 565,04 | 1 881,04 | XS0675221419 |
| BONOS RENAULT S.A. VTO 25/054,63% 2016-05-25 | EUR | 157 804,50 | 2 955,32 | 208 353,28 | 2 827,28 | XS0992293901 |
| BONOS PEUGEOT SA VTO 06/03/27,37% 2018-03-06 | EUR | 134 815,20 | 7 499,97 | 160 778,21 | 2 973,71 | FR0011052117 |
| OBLIGACIONES CEMEX FINANCE L7,33% 2017-12-14 | EUR | 40 802,57 | (376,65) | 146 080,27 | 11 265,07 | FR0011439975 |
| BONOS MORGAN STANLEY VTO 21/3,75% 2017-09-21 | EUR | 302 622,00 | 642,67 | 41 225,99 | 423,42 | XS0473787894 |
| OBLIGACIONES INTESA SANPAOLO4,00% 2023-10-30 | EUR | 310 679,00 | 1 129,96 | 301 467,03 | (1 154,97) | XS0987520258 |
| BONOS SNAM SPA VTO 19/03/2013,87% 2018-03-19 | EUR | 562 367,50 | 12 769,91 | 323 271,05 | 12 592,05 | XS0832446230 |
| BONOS ORANGE SA VTO 03/09/201,67% 2018-09-03 | EUR | 108 699,00 | 2 800,25 | 353 227,59 | 3 077,09 | XS0986194883 |
| BONOS ACEA SPA VTO 12/09/2013,75% 2018-09-12 | EUR | 398 740,00 | 2 527,65 | 579 072,51 | 16 705,01 | XS0805582011 |
| OBLIGACIONES CAMPOFRIO FOOD8,16% 2016-10-31 | EUR | 201 486,00 | 2 168,64 | 400 205,55 | 1 465,55 | XS0829183614 |
| | EUR | 52 680,00 | 368,82 | 212 319,63 | 10 833,63 | XS0970840095 |
| | | | | 52 860,68 | 180,68 | XS0461087958 |

ING Direct Fondo Naranja Moderado, 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 | (Mínusvalía) / Plusvalía | ISIN |
|---|--------|--------------------|-----------|-----------------|--------------------------|---------------|
| BONOS DEUTSCHE ANN FIN BV VT2, 12% 2016-07-25 | EUR | 402 284,00 | 3 377,39 | 407 017,35 | 4 733,35 | DE000A1HINTJ5 |
| OBLIGACIONES LAFARGE SA VTO6, 13% 2015-05-28 | EUR | 53 591,00 | 942,29 | 54 116,93 | 525,93 | XS0365901734 |
| OBLIGACIONES SSE PLC VTO 15/5,63% 2049-05-15 | EUR | 419 252,00 | 6 316,22 | 428 641,37 | 9 389,37 | XS0829343596 |
| OBLIGACIONES ENEL FINANCE IN4, 13% 2017-07-12 | EUR | 399 012,00 | 8 240,86 | 429 770,48 | 30 758,48 | XS0647288140 |
| OBLIGACIONES ENBW INTL FINAN6, 13% 2039-07-07 | EUR | 178 830,15 | 2 633,83 | 198 097,98 | 19 267,83 | XS0438844083 |
| OBLIGACIONES JPMORGAN CHASE2, 62% 2021-04-23 | EUR | 552 937,00 | 2 671,86 | 555 607,12 | 2 670,12 | XS0984367077 |
| OBLIGACIONES SIMON PROPERTY2, 37% 2020-10-02 | EUR | 301 149,00 | 1 721,98 | 299 809,87 | (1 339,13) | XS0975837146 |
| OBLIGACIONES HUTCHISON WHAMP3, 75% 2049-05-15 | EUR | 300 018,00 | 7 219,59 | 291 898,56 | (8 319,44) | XS0930010524 |
| BONOS FGA CAPITAL IRELAND VT4, 00% 2018-10-17 | EUR | 407 308,00 | 3 004,17 | 413 063,50 | 5 775,50 | XS0982584004 |
| OBLIGACIONES MOTABILITY OPER3, 25% 2020-10-15 | EUR | 100 566,00 | 132,65 | 107 085,38 | 6 519,38 | XS0742069643 |
| OBLIGACIONES CRH FINLAND SER2, 75% 2020-10-15 | EUR | 301 122,00 | 1 712,09 | 301 477,32 | 355,32 | XS0981442931 |
| BONOS ACHMEA HYPOTHEKBANK N2, 00% 2018-01-23 | EUR | 297 561,00 | 6 070,01 | 299 038,91 | 1 477,91 | XS0878195584 |
| OBLIGACIONES ASML HOLDING NV3, 37% 2023-09-19 | EUR | 297 591,00 | 2 906,07 | 302 672,12 | 5 081,12 | XS0972530561 |
| BONOS ENEL FINANCE INTL NV V3, 62% 2018-04-17 | EUR | 304 182,00 | 6 780,99 | 319 221,00 | 15 039,00 | XS0842859343 |
| OBLIGACIONES FRANCE TELECOM1, 87% 2019-10-02 | EUR | 199 670,00 | 955,48 | 196 759,18 | (2 910,82) | XS0911431517 |
| BONOS GMAC INTL FINANCE BV V7, 50% 2015-04-21 | EUR | 53 832,50 | 1 624,59 | 54 462,00 | 629,50 | XS0503684838 |
| BONOS UNICREDIT SPA VTO 07/04, 87% 2017-03-07 | EUR | 150 046,50 | 5 962,78 | 162 760,96 | 12 714,46 | XS0754588787 |
| OBLIGACIONES NGG FINANCE PLC4, 25% 2076-08-18 | EUR | 149 769,00 | 5 021,37 | 152 392,27 | 2 623,27 | XS0903531795 |
| BONOS BANQUE PSA FINANCE VTO4, 25% 2016-02-25 | EUR | 131 635,40 | 4 419,49 | 135 984,34 | 4 348,94 | XS0594299086 |
| BONOS NOVALIS SAS VTO 15/06/5, 93% 2018-06-15 | EUR | 103 133,00 | 31,34 | 106 045,66 | 2 912,66 | XS0941073420 |
| OBLIGACIONES SMURFIT KAPPA A7, 70% 2019-11-15 | EUR | 65 416,20 | 282,41 | 65 923,84 | 507,64 | XS0467785613 |
| OBLIGACIONES ALLIANZ SE VTO4, 68% 2049-05-15 | EUR | 304 521,00 | 893,31 | 309 495,19 | 4 974,19 | DE000A1YCCQ29 |
| OBLIGACIONES BANK OF AMERICA2, 50% 2020-07-27 | EUR | 396 964,00 | 4 522,48 | 401 381,68 | 4 417,68 | XS0954946926 |
| OBLIGACIONES MUNICH RE VTO 26, 00% 2041-05-26 | EUR | 311 697,00 | 8 768,79 | 349 533,21 | 37 836,21 | XS0608392550 |
| OBLIGACIONES KERING VTO 15/02, 50% 2020-07-15 | EUR | 302 751,00 | 3 299,45 | 301 496,15 | (1 254,85) | FR0011535764 |
| OBLIGACIONES PHOENIX PIB DUT3, 12% 2020-05-27 | EUR | 94 450,00 | 2 195,80 | 97 197,64 | 2 747,64 | XS0935786789 |
| OBLIGACIONES GE CAPITAL EURO2, 25% 2020-07-20 | EUR | 150 786,00 | 1 450,41 | 149 285,53 | (1 500,47) | XS0954025267 |
| OBLIGACIONES ALLIANDER NV VTO, 00% 2049-05-15 | EUR | 151 902,00 | - | 152 494,50 | 592,50 | XS0997535520 |
| BONOS HSBC FRANCE VTO 03/12/1, 62% 2018-12-03 | EUR | 599 520,00 | 775,77 | 595 716,18 | (3 803,82) | FR0011645845 |
| OBLIGACIONES TESCO CORP TREA2, 12% 2020-11-12 | EUR | 495 565,00 | 1 520,23 | 491 501,14 | (4 063,86) | XS0992638220 |
| OBLIGACIONES GDF SUEZ VTO 153, 87% 2049-05-15 | EUR | 688 453,99 | 13 118,01 | 724 193,81 | 35 739,82 | FR0011531714 |
| OBLIGACIONES VOLKSWAGEN INTL2, 00% 2021-03-26 | EUR | 349 044,50 | 5 458,16 | 344 574,20 | (4 470,30) | XS0909788290 |
| OBLIGACIONES ANGLO AMERICAN2, 50% 2018-09-18 | EUR | 414 656,00 | 1 267,05 | 404 010,26 | (10 645,74) | XS0830380639 |
| OBLIGACIONES SKANDINAVISKA E1, 87% 2019-11-14 | EUR | 348 124,00 | 1 139,35 | 347 000,18 | (1 123,82) | XS0854425625 |
| OBLIGACIONES LYNX I CORP VTO5, 93% 2021-04-15 | GBP | 117 643,44 | 1 478,36 | 123 714,15 | 6 070,71 | XS0889937305 |

ING Direct Fondo Naranja Moderado, 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 | (Mínus/Plusvalía) | ISIN |
|---|--------|----------------------|-------------------|----------------------|---------------------|--------------|
| OBLIGACIONES JP MORGAN CHASE 1,38% 2018-03-31 | EUR | 47 917,00 | 285,86 | 49 088,14 | 1 171,14 | XS0246862485 |
| OBLIGACIONES TELSTRA CORP LT3,50% 2022-09-21 | EUR | 533 509,29 | (410,84) | 537 518,31 | 4 009,02 | XS0760187400 |
| OBLIGACIONES BNP PARIBAS VTO2,87% 2022-10-24 | EUR | 303 940,29 | 1 022,01 | 307 301,84 | 3 361,55 | XS0847433561 |
| OBLIGACIONES COMPAGNIE DE ST3,62% 2021-06-15 | EUR | 297 419,00 | 6 288,10 | 316 576,01 | 19 157,01 | XS0791007734 |
| OBLIGACIONES XEFIN LUX SCA V7,91% 2018-06-01 | EUR | 107 584,00 | 72,56 | 108 980,88 | 1 396,88 | XS0633050736 |
| BONOS BANQUE FED CRED MUTUEL2,87% 2017-06-21 | EUR | 396 968,00 | 6 941,28 | 419 227,54 | 22 259,54 | XS0794620806 |
| OBLIGACIONES CITIGROUP INC V5,00% 2019-08-02 | EUR | 584 715,00 | (1 080,53) | 585 793,00 | 1 078,00 | XS0197646218 |
| OBLIGACIONES REXEL SA VTO 155,07% 2020-06-15 | EUR | 132 080,00 | 232,27 | 137 373,43 | 5 293,43 | XS0908821639 |
| OBLIGACIONES BNP PARIBAS VTO2,50% 2019-08-23 | EUR | 1 066 082,50 | 7 582,48 | 1 083 728,83 | 17 646,33 | XS0819738492 |
| OBLIGACIONES ABN AMRO BANK N4,75% 2019-01-11 | EUR | 115 978,00 | 2 697,91 | 115 203,94 | (774,06) | XS0729213131 |
| OBLIGACIONES GENERAL MILLS I2,10% 2020-11-16 | EUR | 351 480,50 | 912,07 | 346 710,23 | (4 770,27) | XS0993266625 |
| OBLIGACIONES EDP FINANCE BV4,75% 2016-02-08 | EUR | 102 490,00 | 1 010,80 | 106 107,51 | 3 617,51 | XS0435879605 |
| BONOS ACHMEA HYPOTHEKBANK N2,37% 2016-02-08 | EUR | 152 295,00 | 3 296,28 | 154 210,27 | 1 915,27 | XS0852479996 |
| OBLIGACIONES ASTALDI SPA VTO7,05% 2020-12-01 | EUR | 103 885,00 | 515,64 | 106 439,94 | 2 554,94 | XS1000393899 |
| OBLIGACIONES MORRISON(WMISUP)2,25% 2020-06-19 | EUR | 400 308,00 | 4 782,44 | 393 193,78 | (7 114,22) | XS0945158821 |
| OBLIGACIONES BARCLAYS BANK P6,00% 2018-01-23 | EUR | 495 337,50 | 16 023,18 | 517 185,95 | 21 848,45 | XS0342289575 |
| OBLIGACIONES CRH FINANCE LTD3,12% 2023-04-03 | EUR | 152 052,00 | 3 367,56 | 149 148,59 | (2 903,41) | XS0909369489 |
| BONOS INTESA SANPAOLO SPA VTA,00% 2017-11-09 | EUR | 200 248,00 | 1 090,51 | 211 193,22 | 10 885,22 | XS0852993285 |
| OBLIGACIONES ARDAGH PKG FIN4,97% 2022-11-15 | EUR | 98 000,00 | 765,58 | 99 993,42 | 1 993,42 | XS0878193290 |
| OBLIGACIONES TELEFONICA EURO6,50% 2049-05-15 | EUR | 105 561,00 | 1 859,66 | 107 143,39 | 1 582,39 | XS0972570351 |
| OBLIGACIONES LYNX II CORP VTO6,92% 2023-04-15 | EUR | 117 781,38 | 1 763,34 | 125 140,02 | 7 358,64 | XS0889942990 |
| OBLIGACIONES COCA-COLA HBC F2,37% 2020-06-18 | GBP | 299 889,00 | 3 829,70 | 297 647,33 | (2 241,67) | XS0944362812 |
| OBLIGACIONES RENTOKIL INITIA3,37% 2019-09-24 | EUR | 201 128,00 | 1 620,23 | 207 218,10 | 6 090,10 | XS0832466931 |
| OBLIGACIONES TECHEM GMBH VTO6,06% 2019-10-01 | EUR | 106 313,00 | 1 147,40 | 109 449,84 | 3 136,84 | XS0783934911 |
| BONOS ROYAL BK SCOTLAND GRP P1,50% 2016-11-28 | EUR | 250 792,50 | 322,72 | 251 256,32 | 463,82 | XS099797054 |
| BONOS FCE BANK PLC VTO 21/051,75% 2018-05-21 | EUR | 298 793,00 | 3 256,82 | 297 502,10 | (1 290,90) | XS0933505887 |
| BONOS ALD INTERNATIONAL VTO2,00% 2017-05-26 | EUR | 498 650,00 | 1 013,89 | 497 350,01 | (1 299,99) | XS0937374847 |
| OBLIGACIONES MORGAN STANLEY5,49% 2017-10-02 | EUR | 524 558,52 | (3 930,50) | 578 916,39 | 54 357,87 | XS0323657527 |
| OBLIGACIONES TDC A/S VTO 02/3,75% 2022-03-02 | EUR | 574 016,75 | 13 941,44 | 592 897,14 | 18 880,39 | XS0752467497 |
| OBLIGACIONES ELECTRICITE DE3,87% 2022-01-18 | EUR | 416 139,00 | 12 328,57 | 440 091,05 | 21 952,05 | FR0011182641 |
| OBLIGACIONES ELECTRICITE DE2,25% 2021-04-27 | EUR | 398 304,00 | 873,97 | 397 040,39 | (1 263,61) | FR0011637586 |
| OBLIGACIONES VIER GAS TRANSP2,00% 2020-06-12 | EUR | 199 564,00 | 2 245,42 | 197 218,28 | (2 345,72) | XS0942081570 |
| OBLIGACIONES SOCIETE GENERALE4,00% 2023-06-07 | EUR | 189 357,00 | 4 903,98 | 200 095,01 | 10 738,01 | XS0867612468 |
| BONOS BPCE SA VTO 08/02/20171,62% 2017-02-06 | EUR | 399 616,00 | 5 898,19 | 404 435,29 | 4 819,29 | FR0011408681 |
| TOTALES Renta fija privada cotizada | | 62 915 965,87 | 757 106,10 | 64 450 044,46 | 1 534 078,49 | |

ING Direct Fondo Naranja Moderado, 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 |
|---|---------------|---------------------------|-------------------|------------------------|---------------------------------|---------------|
| Valores de entidades de crédito garantizados | | | | | | |
| OBLIGACIONES UPC GERMANY GMB9,52% 2019-12-01 | EUR | 145.503,80 | 192,20 | 145.310,75 | (193,05) | XS0468466056 |
| OBLIGACIONES GOLDMAN SACHS G5,13% 2019-10-23 | EUR | 229.366,00 | (183,71) | 230.685,36 | 1.319,38 | XS0459410782 |
| OBLIGACIONES FRESENIUS US F8,56% 2015-07-15 | EUR | 117.070,10 | (7.477,66) | 123.745,28 | 6.675,18 | XS0390398344 |
| OBLIGACIONES CREDIT SUISSE L4,75% 2019-08-05 | EUR | 509.161,62 | 7.137,96 | 575.597,18 | 66.435,56 | XS04444030646 |
| TOTALES Valores de entidades de crédito garantizados | | 1.001.101,52 | (331,41) | 1.075.336,59 | 74.237,07 | |
| TOTAL Cartera Exterior | | 63.917.067,49 | 756.774,69 | 65.525.383,05 | 1.608.315,58 | |

ING Direct Fondo Naranja Moderado, 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 | | | | |
| BUND 07/2039 | EUR | 247 560,00 | 244 040,00 | 06/03/2014 |
| USD/EUR | USD | 2 130 695,92 | 2 127 447,68 | 14/03/2014 |
| NOK/EUR | NOK | 1 000 059,77 | 1 009 920,85 | 14/03/2014 |
| BUON11/2022 | EUR | 12 990 300,00 | 13 089 480,00 | 06/03/2014 |
| S&P 50050,00 | USD | 4 632 411,94 | 4 806 003,39 | 21/03/2014 |
| BUND12/2015 | EUR | 16 242 385,00 | 16 214 100,00 | 06/03/2014 |
| NIKKEI 5,00 | JPY | 1 477 593,92 | 1 546 878,23 | 13/03/2014 |
| CAD/EUR | CAD | 1 307 534,21 | 1 303 455,76 | 14/03/2014 |
| BUND 04/2016 | EUR | 6 649 200,00 | 6 643 500,00 | 17/03/2014 |
| SX5E 10,00 | EUR | 5 151 270,00 | 5 407 920,00 | 21/03/2014 |
| US T11/2020 | USD | 4 098 120,61 | 4 015 016,15 | 20/03/2014 |
| USD/EUR | USD | 5 274 763,68 | 5 255 446,30 | 14/03/2014 |
| TOTALES Futuros comprados | | 61 202 095,05 | 61 663 206,56 | |
| Futuros vendidos | | | | |
| BUND 02/2023 | EUR | 15 767 530,00 | 15 587 040,00 | 06/03/2014 |
| BUND 01/2019 | EUR | 12 922 380,00 | 12 816 290,00 | 06/03/2014 |
| EUR/CHF | CHF | 1 331 861,86 | 1 328 206,59 | 14/03/2014 |
| EUR/GBP | GBP | 1 033 486,69 | 1 037 342,43 | 31/01/2014 |
| EUR/CAD | CAD | 639 986,51 | 639 319,77 | 14/03/2014 |
| EUR/KRW | KRW | 647 171,75 | 647 641,74 | 14/03/2014 |
| EUR/MXN | MXN | 653 677,65 | 643 995,43 | 14/03/2014 |
| EUR/GBP | GBP | 1 975 482,32 | 1 990 139,14 | 14/03/2014 |
| EUR/USD | USD | 1 307 414,34 | 1 305 221,04 | 14/03/2014 |
| EUR/INR | INR | 989 307,15 | 1 007 099,06 | 14/03/2014 |
| EUR/JPY | JPY | 166 811,99 | 166 942,42 | 14/03/2014 |
| TOTALES Futuros vendidos | | 37 435 110,26 | 37 169 237,62 | |
| TOTALES | | 98 637 205,31 | 98 632 446,16 | |

ING Direct Fondo Naranja Moderado, F.I.

Informe de gestión del ejercicio 2014

Los datos contenidos en el presente informe han sido elaborados por Amundi Iberia SGIIC, 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 Espirito 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.

ING Direct Fondo Naranja Moderado, F.I.

Informe de gestión del ejercicio 2014

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. 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 continuaban 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 movimientos 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.

ING Direct Fondo Naranja Moderado, 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 |

En el año 2014, el fondo ING Direct Fondo Naranja Moderado ha obtenido una rentabilidad de 6,44% frente al 0,10% del Eonia, su índice de referencia.

Durante el segundo semestre del año, el fondo siguió comportándose significativamente mejor que el activo libre de riesgo gracias principalmente a la reducción de los diferenciales de crédito, al buen comportamiento de la duración y el buen comportamiento de la renta variable americana, que han compensado el mal comportamiento de la renta variable europea durante el semestre. El mercado ha continuado con la tónica de buen comportamiento de los activos de riesgo. Sin embargo a diferencia de periodos anteriores, la evolución de los activos de riesgo no ha sido lineal y los meses de julio, octubre y diciembre han sido en general de correcciones, mientras que agosto y noviembre registraron las mayores subidas.

En línea con nuestra visión de mercado y la política de inversión del fondo, ING Direct Fondo Naranja Moderado mantiene una estrategia basada en invertir fundamentalmente en activos de renta fija privada con duraciones alrededor de cinco años, y de emisiones de alta calidad crediticia. La duración modificada de la cartera se ha situado en niveles del 4,29 frente al 3,69 de finales de junio y muy superior al 2,19 de cierre de año 2013. Se ha mejorado ligeramente el perfil de riesgo de las inversiones en renta fija privada con un rating medio de BB+ frente al BBB de finales de junio.

Por clases de activos, se ha mantenido el peso en renta variable de un 14,61% en junio a un 14,83% a cierre de septiembre y un 13,95% a cierre de año lo que supone un fuerte incremento respecto al 8,66% en diciembre de 2013. Este incremento de ponderación se debe a la atractiva valoración desde el punto de vista de rentabilidad por dividendo, su valoración más atractiva frente a otros activos y su mayor liquidez aunque el incremento de la volatilidad a final de año motivo el ajuste de su peso a los niveles del semestre anterior.

ING Direct Fondo Naranja Moderado, F.I.

Informe de gestión del ejercicio 2014

La exposición a renta variable se ha implementado a través de futuros de índices que representan un 6,79% en el caso de la renta variable norteamericana, un 0,90% a Japón y el resto a renta variable de la zona euro. Dentro de este porcentaje, un 0,74% de la exposición corresponde a renta variable española.

El fondo ha reducido su exposición a renta fija con grado de inversión hasta el 32,42%, cuando a cierre del primer semestre tenía un peso de 52,71%, así como la exposición a renta fija crediticia de alto riesgo desde un 8,62% hasta el 6,17% de finales de año. Este hecho se debe principalmente al nivel de valoración que alcanzaron estos activos durante la primera mitad del año. Por el contrario, este semestre se han realizado inversiones en renta fija de mercados emergentes, hasta un 3,60% donde encontramos un potencial de rentabilidad atractivo. Entre las posiciones más importantes en cartera destacan el Tesoro Español (7,63%).

La exposición a liquidez y activos monetarios se ha incrementado hasta el 43,86%, de los que un 22,5% son depósitos bancarios a menos de un año y con una rentabilidad media ponderada de 0,68%. Se trata de posiciones en depósitos bancarios con entidades financieras españolas de primer orden como BBVA, Santander, Bankia y Banco Sabadell.

Desde el punto de vista de contribución a la rentabilidad, la estrategia de renta fija aportó una contribución positiva gracias al buen comportamiento de la deuda de alto riesgo y del crédito con grado de inversión durante el periodo. Dentro de la inversión en papel europeo, la política monetaria expansiva del Banco Central Europeo fue el catalizador del buen comportamiento de la parte de duración, especialmente la duración ligada al bono español. La aportación de la estrategia de la renta variable norteamericana también resultó positiva en el periodo gracias a la revalorización de los mercados de EE.UU. La fuerte revalorización del dólar norteamericano, especialmente contra el Euro también favoreció al fondo. En el caso de la renta variable europea la aportación durante el trimestre fue negativa. Los depósitos bancarios con entidades financieras españolas fueron fuente positiva de rentabilidad.

Desde el punto de vista de riesgo, utilizando como criterio la volatilidad del valor liquidativo, se puede comprobar que la volatilidad trimestral del fondo (2,91%) está por encima del trimestre anterior (2,34%) así como también lo está la volatilidad anual (2,30%) frente a la del año anterior (1,51%). Estas volatilidades son superiores a las de la Letra del Tesoro a 1 año, un 0,35% en el caso de la trimestral y un 0,50% en el caso de la acumulada en 2014.

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 LIC

La rentabilidad en el segundo semestre del fondo (2,79%) es superior a la media de la gestora (1,92%), debido a la clase de activo en el que invierte.

ING Direct Fondo Naranja Moderado, F.I.

Informe de gestión del ejercicio 2014

Los instrumentos derivados utilizados están cotizados en mercados organizados y también se han realizado operaciones OTC, como forward de divisa. No se ha invertido en instrumentos acogidos al apartado 48.1.j. del RIIIC.

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 1.435.290,76 euros.

El apalancamiento medio del fondo durante el periodo ha resultado en 53,09%.

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 89.510.878,03 euros, y su número de participes ha aumentado en 4.124.

Los gastos directos soportados por el fondo durante el periodo ascienden a 1.364.942,69 euros, lo que supone un porcentaje del 0,61% del 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 condicionado 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.

ING Direct Fondo Naranja Moderado, F.I.

Informe de gestión del ejercicio 2014

En concreto el fondo ING Direct fondo Naranja Moderado tratará de alcanzar su objetivo de rentabilidad de Eonia +200 puntos básicos, respetando los límites de volatilidad establecidos. La parte de riesgo de las carteras, no se incrementará si la rentabilidad ofrecida no es lo suficientemente atractiva como para incluirlo en cartera. La valoración de algunos activos, especialmente de renta fija nos hace estar más cautos que en pasado. Los momentos de correcciones serán los propicios para comprar estos activos con rentabilidades más interesantes. Respecto a las divisas, seguiremos positivos en el Dólar estadounidense gracias a la recuperación de su economía, especialmente frente al Euro, el franco suizo y la libra esterlina.

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 Crédit Agricole Luxembourg Sucursal en España, como entidad Depositaria, han elaborado un procedimiento específico con el fin de evitar conflictos de interés entre ambas.

Amundi Iberia ejerce los derechos inherentes de los valores que integran la cartera de las IIC gestionadas 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 las IIC.

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.

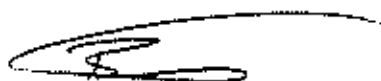
Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2014

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.

ING Direct Fondo Naranja Moderado, F.I.

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

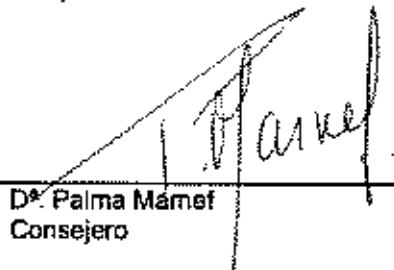
Reunidos los Administradores del Consejo de Administración de Amundi Iberia, S.G.I.F.C., S.A., en fecha 30 de marzo de 2015, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión de ING Direct Fondo Naranja Moderado, F.I. correspondientes al ejercicio 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 Sasiain
Presidente

D. Jean Yves Dominique Glain
Vicepresidente

D. Didier Turpin
Consejero Delegado



D. Palma Marnet
Consejero



D. Antonio María Elósegui Larrañeta
Consejero

D. Juan Evaristo Fábregas Sasiain, 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.