

Noray Moderado, F.I.

Informe de Auditoría,
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
a 31 de diciembre de 2023

Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

A los partícipes de Noray Moderado, F.I. por encargo de los administradores de Orienta Capital, S.G.I.I.C., S.A. (la Sociedad gestora):

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Noray Moderado, F.I. (el Fondo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2023, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

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 a 31 de diciembre de 2023, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de nuestro informe.

Somos independientes del Fondo de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

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

Aspectos más relevantes de la auditoría

Los aspectos más relevantes de la auditoría son aquellos que, según nuestro juicio profesional, han sido considerados como los riesgos de incorrección material más significativos en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estos riesgos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esos riesgos.

Aspectos más relevantes de la auditoría	Modo en el que se han tratado en la auditoría
Valoración de la cartera de inversiones financieras De conformidad con la legislación vigente, 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. De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el Patrimonio Neto del Fondo está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras (en adelante, la cartera) del Fondo se encuentra descrita en la nota 3 de la memoria de las cuentas anuales y en la nota 6 de la misma se detalla la cartera a 31 de diciembre de 2023. Identificamos esta área como el aspecto más relevante a considerar en la auditoría del Fondo por la repercusión que la valoración de la cartera tiene en el cálculo diario de su Patrimonio Neto y, por tanto, del valor liquidativo del mismo.	La gestión del Fondo está encomendada a Orienta Capital, S.G.I.I.C., S.A. que actúa como Sociedad gestora. Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la Sociedad gestora en la determinación del valor razonable de la cartera del Fondo, al objeto de considerar que los anteriores son adecuados y se aplican de manera consistente para todos los activos en la cartera del Fondo. Adicionalmente, hemos realizado procedimientos sobre la cartera del Fondo, entre los que destacan los siguientes: <i>Obtención de la confirmación de la Entidad depositaria de los títulos en cartera.</i> Solicitud a la Entidad depositaria, en el desarrollo de sus funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para el Fondo, de la confirmación relativa a la existencia de los títulos recogidos en la cartera del Fondo a 31 de diciembre de 2023. <i>Valoración de la cartera.</i> Comprobación de la valoración de los activos que se encuentran registrados a valor razonable de la cartera del Fondo, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad gestora, contrastando, en su caso, con valores de mercado a la fecha de análisis. En las pruebas descritas anteriormente no se han identificado diferencias, fuera de un rango razonable.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2023, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad gestora y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas, así como en evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2023 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores de la Sociedad gestora en relación con las cuentas anuales

Los administradores de la Sociedad gestora 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 del Fondo, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, los administradores de la Sociedad gestora son responsables de la valoración de la capacidad del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los citados administradores tienen intención de liquidar el Fondo o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.

- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar 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 de la entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores de la Sociedad gestora.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores de la Sociedad gestora, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que el Fondo deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con los administradores de la Sociedad gestora en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los administradores de la Sociedad gestora, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, los riesgos considerados más significativos.

Describimos esos riesgos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)



Guillermo Cavia González (20552)

24 de abril de 2024



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

2024 Núm. 03/24/02277

SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

Informe de auditoría de cuentas sujeto
a la normativa de auditoría de cuentas
española o internacional



009250444

CLASE 8.^a

Noray Moderado, F.I.

Balance al 31 de diciembre de 2023

(Expresado en euros)

ACTIVO	2023	2022 (*)
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	201 418 516,89	169 682 736,97
Deudores	31 712,71	1 412,22
Cartera de inversiones financieras	190 199 033,55	154 259 828,30
Cartera interior	57 061 305,33	64 603 762,49
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	57 061 305,33	64 603 762,49
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	133 137 728,22	89 656 065,81
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	9 846 421,50	11 103 473,78
Instituciones de Inversión Colectiva	123 291 306,72	78 552 592,03
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	11 187 770,63	15 421 496,45
TOTAL ACTIVO	201 418 516,89	169 682 736,97

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2023.

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos



009250445

CLASE 8.ª**Noray Moderado, F.I.****Balance al 31 de diciembre de 2023****(Expresado en euros)**

PATRIMONIO Y PASIVO	2023	2022 (*)
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	201 107 846,33	169 530 769,75
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	201 107 846,33	169 530 769,75
Capital	-	-
Partícipes	187 990 693,06	178 646 360,94
Prima de emisión	-	-
Reservas	-	-
(Acciones propias)	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	13 117 153,27	(9 115 591,19)
(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	310 670,56	151 967,22
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	310 670,56	151 967,22
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	201 418 516,89	169 682 736,97
CUENTAS DE ORDEN	2023	2022 (*)
Cuentas de compromiso	-	-
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	-	9 115 591,19
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	-	9 115 591,19
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	-	9 115 591,19

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2023.

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos



009250446

CLASE 8.^a

Noray Moderado, F.I.

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

	2023	2022 (*)
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(1 389 499,85)	(1 254 806,57)
Comisión de gestión	(1 285 483,66)	(1 160 855,58)
Comisión de depositario	(91 820,30)	(82 918,28)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(12 195,89)	(11 032,71)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(1 389 499,85)	(1 254 806,57)
Ingresos financieros	166 908,99	28 539,69
Gastos financieros	-	(94 213,80)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	13 144 633,50	(6 790 833,37)
Por operaciones de la cartera interior	4 652 357,22	(1 286 610,00)
Por operaciones de la cartera exterior	8 492 276,28	(5 504 223,37)
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	0,11	(2 414,61)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	1 235 530,34	(1 001 862,53)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	146 173,38	177 480,32
Resultados por operaciones de la cartera exterior	1 089 356,96	(1 179 342,85)
Resultados por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Resultado financiero	14 547 072,94	(7 860 784,62)
Resultado antes de impuestos	13 157 573,09	(9 115 591,19)
Impuesto sobre beneficios	(40 419,82)	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	13 117 153,27	(9 115 591,19)

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de pérdidas y ganancias correspondiente al 31 de diciembre de 2023.

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos

Noray Moderado, F.I.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023
(Expresado en euros)

Al 31 de diciembre de 2023

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias

13 117 153,27

Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias

13 117 153,27

Total de ingresos y gastos reconocidos

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 al 31 de diciembre de 2022	178 646 360,94	-	-	(9 115 591,19)	-	-	169 530 769,75
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	178 646 360,94	-	-	(9 115 591,19)	-	-	169 530 769,75
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	13 117 153,27	-	-	13 117 153,27
Aplicación del resultado del ejercicio	(9 115 591,19)	-	-	9 115 591,19	-	-	-
Operaciones con participes	-	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	50 236 095,82	-	-	-	-	-	50 236 095,82
Reembolsos	(31 776 172,51)	-	-	-	-	-	(31 776 172,51)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2023	187 990 693,06	-	-	13 117 153,27	-	-	201 107 846,33

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023.



CLASE 8.ª



009250447

Noray Moderado, F.I.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023
(Expresado en euros)

Al 31 de diciembre de 2022 (*)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias (9 115 591,19)

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 (9 115 591,19)

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2021	154 658 024,70	-	-	6 766 717,92	-	-	161 424 742,62
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	154 658 024,70	-	-	6 766 717,92	-	-	161 424 742,62
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(9 115 591,19)	-	-	(9 115 591,19)
Aplicación del resultado del ejercicio	6 766 717,92	-	-	(6 766 717,92)	-	-	-
Operaciones con participes	-	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	43 019 538,31	-	-	-	-	-	43 019 538,31
Reembolsos	(25 797 919,99)	-	-	-	-	-	(25 797 919,99)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2022 (*)	178 646 360,94	-	-	(9 115 591,19)	-	-	169 530 769,75

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos



CLASE 8.^a



009250448



CLASE 8.ª



009250449

Noray Moderado, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Noray Moderado, F.I. en lo sucesivo el Fondo, fue constituido en Madrid el 10 de Marzo de 2017. Tiene su domicilio social en Calle Claudio Coello nº16, Planta 2, Izquierda, 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 5 de mayo de 2017 con el número 5.159, 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, administración y representación del Fondo está encomendada a Orienta Capital S.G.I.I.C., S.A. Dicha gestora debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para el Fondo, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor. Asimismo, algunas funciones de Administración del Fondo se encuentran delegadas en Adepa Asset Servicing Spain S.L., siendo este gasto asumido por la sociedad gestora del Fondo.

La entidad depositaria del fondo es Banco Inversis, S.A. Dicha entidad depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para el Fondo, de acuerdo con lo establecido en la normativa 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.



CLASE 8.^a



009250450

Noray Moderado, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

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, y sucesivas modificaciones, dichas Instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.

- Los valores mobiliarios y demás activos financieros del Fondo no pueden pignorarse 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 1% 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.

Al 31 de diciembre de 2023 y 2022 el Fondo no se encuentra dividido en compartimentos.

Por tratarse de un Fondo de acumulación y de conformidad con el Reglamento de Gestión del Fondo, el resultado del ejercicio, una vez considerado el Impuesto sobre Sociedades devengado, permanecerá en el patrimonio del Fondo.

De acuerdo con el Reglamento de Gestión del Fondo, la Sociedad Gestora percibirá una comisión anual en concepto de gastos de gestión que no excederá del 2,25% sobre el patrimonio del Fondo. En los ejercicios 2023 y 2022 la comisión de gestión ha sido del 0,70%, en ambos ejercicios.



CLASE 8.^a



009250451

Noray Moderado, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

Igualmente, el Reglamento de Gestión del Fondo establece una remuneración de la Entidad Depositaria que no podrá exceder del 0,20% anual del patrimonio custodiado. En los ejercicios 2023 y 2022 la comisión de depositaria ha sido del 0,05%, en ambos ejercicios, por superar los 50.000.000,01 euros de patrimonio.

Durante el ejercicio 2023 y 2022 la Sociedad Gestora no ha aplicado a los partícipes del Fondo comisión sobre el importe de las participaciones suscritas, ni sobre el importe de las participaciones reembolsadas.

Durante el ejercicio 2023 y 2022 el Fondo no ha recibido importe alguno por devolución de las comisiones de gastos devengadas por las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades distintas a Orienta Capital S.G.I.I.C., S.A.

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



CLASE 8.^a



009250452

Noray Moderado, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

- Riesgo operacional: aquel que puede provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de acontecimientos externos.

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.

Los ejercicios 2023 y 2022, han estado fuertemente marcados por la coyuntura geopolítica, las tensiones inflacionistas y las decisiones de los diversos Bancos Centrales en materia de política macroeconómica con la consiguiente subida de tipos de interés. En este contexto, la Dirección de la Sociedad Gestora del Fondo ha procedido a evaluar el impacto que podría manifestarse por la propagación de los efectos asociados, y al empeoramiento de las perspectivas macroeconómicas, en las principales estimaciones utilizadas por el Fondo tanto a cierre del ejercicio como a fecha de formulación de estas cuentas anuales.

No obstante, tras evaluar los potenciales efectos, la Sociedad Gestora del Fondo considera que el Fondo cuenta con unos elevados niveles de solvencia y liquidez que le permita sostener sobradamente la continuidad de su negocio en un entorno como el actual.

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.



CLASE 8.ª



009250453

Noray Moderado, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

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 2023 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 la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2023, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2023 y 2022.

d) Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en determinados casos, se ha incluido información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

e) 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.



CLASE 8.ª



009250454

Noray Moderado, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

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 2023 y 2022.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance, 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.



CLASE 8.^a



009250455

Noray Moderado, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

i. Ingresos por intereses y dividendos

Los intereses de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen, en su caso, contablemente en función de su período de devengo, por aplicación del método del tipo de interés efectivo, a excepción de los intereses correspondientes a inversiones morosas, dudosas o en litigio, que se registran en el momento efectivo del cobro. La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se registra en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras - Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. La contrapartida de esta cuenta se registra en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los dividendos percibidos de otras sociedades se reconocen, en su caso, como ingreso en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, en el momento en que nace el derecho a percibirlos por el Fondo.

ii. Comisiones y conceptos asimilados

Los ingresos que recibe el Fondo como consecuencia de la retrocesión de comisiones previamente soportadas, de manera directa o indirectamente, se registran, en su caso, en el epígrafe "Comisiones retrocedidas a la IIC" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las comisiones de gestión, de depósito, así como otros gastos de gestión necesarios para el desenvolvimiento del Fondo se registran, según su naturaleza, en el epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, se registra en los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" y "Variación del valor razonable en instrumentos financieros" según corresponda, de la cuenta de pérdidas y ganancias del Fondo.

iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.



CLASE 8.ª



009250456

Noray Moderado, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(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.



CLASE 8.ª



009250457

Noray Moderado, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

En caso de que no exista mercado activo para el instrumento de deuda se aplican técnicas de valoración, como precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, utilización de transacciones recientes de mercado realizadas en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas si están disponibles, valor razonable en el momento actual de otro instrumento que sea sustancialmente el mismo o modelos de descuento de flujos y valoración de opciones en su caso.

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.

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. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.

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.



CLASE 8.^a



009250458

Noray Moderado, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

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.

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.



CLASE 8.ª



009250459

Noray Moderado, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

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 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.

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".



CLASE 8.^a



009250460

Noray Moderado, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

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.

Al 31 de diciembre de 2023 y 2022 no existen en la cartera operaciones de derivados.

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 del Fondo.



CLASE 8.^a



009250461

Noray Moderado, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(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 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".

4. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2023 y 2022, es el siguiente:

	2023	2022
Administraciones Públicas deudoras	31 712,71	1 412,22
	<u>31 712,71</u>	<u>1 412,22</u>



CLASE 8.ª

Administraciones Públicas



009250462

Noray Moderado, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

El capítulo "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2023 y 2022 se desglosa tal y como sigue:

	2023	2022
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	31 712,71	1 412,22
	<u>31 712,71</u>	<u>1 412,22</u>

5. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2023 y 2022, es el siguiente:

	2023	2022
Administraciones Públicas acreedoras	40 419,82	-
Otros	270 250,74	151 967,22
	<u>310 670,56</u>	<u>151 967,22</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2023 y 2022 se desglosa tal y como sigue:

	2023	2022
Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio	40 419,82	-
	<u>40 419,82</u>	<u>-</u>

El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge al 31 de diciembre de 2023 y 2022, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaría pendientes de pago al cierre del ejercicio correspondiente, las cuales se liquidan de manera mensual.



CLASE 8.ª



009250463

Noray Moderado, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

Durante los ejercicios 2023 y 2022, el Fondo no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2023 y 2022, el Fondo no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

6. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores del Fondo, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2023 y 2022 se muestra a continuación:

	2023	2022
Cartera interior	57 061 305,33	64 603 762,49
Instituciones de Inversión Colectiva	57 061 305,33	64 603 762,49
Cartera exterior	133 137 728,22	89 656 065,81
Instrumentos de patrimonio	9 846 421,50	11 103 473,78
Instituciones de Inversión Colectiva	123 291 306,72	78 552 592,03
	190 199 033,55	154 259 828,30

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras del Fondo al 31 de diciembre de 2023 y 2022, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2023 y 2022 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Banco Inversis, S.A.

7. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2023 y 2022, se muestra a continuación:

	2023	2022
Cuentas en el Depositario		
Cuentas en euros	11 187 770,63	15 421 496,45
	11 187 770,63	15 421 496,45

Al 31 de diciembre de 2023 y 2022 el saldo de este epígrafe del balance adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por el Fondo en el Depositario, remuneradas a un tipo de interés que asciende promedio mensual €STR menos 1%.



009250464

CLASE 8.ª

Noray Moderado, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

8. Patrimonio atribuido a partícipes

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

El valor liquidativo de cada participación al 31 de diciembre de 2023 y 2022 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2023	2022
Patrimonio atribuido a partícipes	<u>201 107 846,33</u>	<u>169 530 769,75</u>
Número de participaciones emitidas	<u>1 815 073,97</u>	<u>1 641 971,42</u>
Valor liquidativo por participación	<u>110,80</u>	<u>103,24</u>
Número de partícipes	<u>709</u>	<u>680</u>

El movimiento del patrimonio atribuido a partícipes durante los ejercicios 2023 y 2022 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 2023 y 2022 no existen participaciones significativas.

9. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2023 y 2022, es el siguiente:

	2023	2022
Pérdidas fiscales a compensar	<u>-</u>	<u>9 115 591,19</u>
	<u>-</u>	<u>9 115 591,19</u>



CLASE 8.^a



009250465

Noray Moderado, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

10. Administraciones públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2023 y 2022, el régimen fiscal del Fondo ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, encontrándose sujeto en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de partícipes requerido sea como mínimo el previsto en el artículo noveno de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones. Adicionalmente, el artículo 26 de la Ley 27/2014 establece para el ejercicio 2023 una limitación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores a compensar, admitiéndose la compensación de la totalidad de ésta siempre que sea igual o inferior a un millón de euros.

Las bases imponibles del Impuesto sobre beneficios del ejercicio se han incorporado al importe de las Bases Imponibles Negativas pendientes de compensar de ejercicios anteriores en el epígrafe "Pérdidas fiscales a compensar" en Cuentas de Orden.

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 antes de impuestos una vez deducidas en su totalidad las bases imponibles negativas.

La diferencia entre el resultado contable antes de impuestos y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades al 31 de diciembre de 2023 se corresponde con la compensación en el ejercicio 2023 de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores por importe de 9.115.591,19 euros. Al 31 de diciembre de 2022, no existían 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.



CLASE 8.ª



009250466

Noray Moderado, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

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, y sucesivas modificaciones. 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.

Adicionalmente, en la Nota 1 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 7 se indican las cuentas que mantiene el Fondo con éste al 31 de diciembre de 2023 y 2022.

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 2023 y 2022, ascienden a 4 miles de euros, en ambos ejercicios. En los citados ejercicios no se han prestado otros servicios diferentes de la auditoría por parte de la sociedad auditora o empresas vinculadas a la misma.

12. Hechos posteriores

El 28 de diciembre de 2023 se ha publicado el Real Decreto 1180/2023, de 27 de diciembre, por el que se modifican el Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, sobre sistemas de indemnización de los inversores, y el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, el cual ha entrado en vigor a los veinte días de su publicación.



009250467

CLASE 8.

Noray Moderado, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

Los administradores de la Sociedad Gestora consideran que dicho Real Decreto no tendrá un impacto significativo en el Fondo.

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2023 hasta la fecha de formulación de las cuentas anuales, no se han producido otros hechos posteriores de especial relevancia que no hayan sido mencionados con anterioridad.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2023
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones Directiva						
PARTICIPACIONES/AzValor Intern. FI	EUR	2 892 371,66	-	5 395 881,33	2 503 509,67	ES0112611001
PARTICIPACIONES/RADAR INVERSION, FI	EUR	3 054 269,85	-	3 243 913,28	189 643,43	ES0172603013
PARTICIPACIONES/Polar Renta Fija FI	EUR	33 135 248,69	-	35 540 742,79	2 405 494,10	ES0182631012
PARTICIPACIONES/Sextante Renta Fija	EUR	8 187 346,75	-	8 690 104,64	502 757,89	ES0175707019
PARTICIPACIONES/ACIMUT NORTH	EUR	3 745 024,00	-	4 190 663,29	445 639,29	ES0105731006
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		51 014 260,95	-	57 061 305,33	6 047 044,38	
TOTAL Cartera Interior		51 014 260,95	-	57 061 305,33	6 047 044,38	

CLASE 8.^a



009250468

Noray Moderado, F.I.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2023
(Expresado en euros)

CLASE 8.^a

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
ACCIONES ETN Source Phys Gold						
TOTALES Acciones admitidas cotización	EUR	8 446 824,24	-	9 846 421,50	1 399 597,26	IE00B579F325
Acciones y participaciones Directiva						
PARTICIPACIONES Pimco GLB INV Grade	EUR	16 283 073,26	-	17 044 017,98	760 944,72	IE0032876397
PARTICIPACIONES Comgest Growth	EUR	4 253 830,97	-	5 440 821,99	1 186 991,02	IE00B5WN3467
PARTICIPACIONES Groupama UltraSHTerm	EUR	18 604 194,33	-	19 200 969,30	596 774,97	FR0012599645
PARTICIPACIONES ETF Ishares US	USD	10 325 434,37	-	9 961 065,53	(364 368,84)	IE00B3VWN518
PARTICIPACIONES Seilem America	EUR	3 967 005,17	-	4 982 608,83	1 015 603,66	IE00BF5H4L99
PARTICIPACIONES IR-CO Conv Credit Eur	EUR	19 100 169,06	-	20 040 808,08	940 639,02	FR0010807123
PARTICIPACIONES Robeco GI Con Tr	EUR	17 516 743,97	-	18 199 145,83	682 401,86	LU1071420456
PARTICIPACIONES Fidelity Asia Focus	EUR	3 918 428,98	-	3 527 906,51	(390 522,47)	LU1400167562
PARTICIPACIONES GQG Partners EM Mkt	EUR	6 661 743,17	-	7 344 003,79	682 260,62	IE00BN15GJ57
PARTICIPACIONES Well End Asst-S Unh	EUR	4 734 948,42	-	4 813 594,70	78 646,28	IE00BJ7HNK78
PARTICIPACIONES Morgan Stanley Inves	EUR	6 509 711,67	-	6 959 821,18	450 109,51	LU2393079814
PARTICIPACIONES Ishares III Plc - Is	EUR	5 668 592,50	-	5 776 543,00	107 950,50	IE00B3FH7618
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		117 543 875,87	-	123 291 306,72	5 747 430,85	
TOTAL Cartera Exterior		125 990 700,11	-	133 137 728,22	7 147 028,11	



009250469

Noray Moderado, F.I.

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2022
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones Directiva						
PARTICIPACIONES AzValor Intern. FI	EUR	2 637 636,62	-	5 153 001,07	2 515 364,45	ES0112611001
PARTICIPACIONES RADAR INVERSION, FI	EUR	2 822 700,37	-	2 539 781,56	(282 918,81)	ES0172603013
PARTICIPACIONES Polar Renta Fija FI	EUR	29 357 457,06	-	29 043 002,96	(314 454,10)	ES0182631012
PARTICIPACIONES Mutufondo Corto Pla	EUR	19 836 616,72	-	19 623 692,41	(212 924,31)	ES0165142011
PARTICIPACIONES Sextante Renta Fija	EUR	8 300 006,00	-	8 244 284,49	(55 721,51)	ES0175707019
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		62 954 416,77	-	64 603 762,49	1 649 345,72	
TOTAL Cartera Interior		62 954 416,77	-	64 603 762,49	1 649 345,72	



CLASE 8.ª



009250470

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2022 (Expresado en euros)

CLASE 8.ª



Cartera Exterior	Divisa	Valoración Inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
ACCIONES ETN Source Phys Gold	EUR	10 161 880,30	-	11 103 473,78	941 593,48	IE00B579F325
TOTALES Acciones admitidas cotización		10 161 880,30	-	11 103 473,78	941 593,48	
Acciones y participaciones Directiva						
PARTICIPACIONES Pimco GLB INV Grade	EUR	6 260 018,00	-	6 107 310,11	(152 707,89)	IE0032876397
PARTICIPACIONES Robeco US Premium	EUR	1 389 090,31	-	1 935 151,42	546 061,11	LU0454739615
PARTICIPACIONES TRAD FD-F&C RE EQ	EUR	3 453 754,99	-	3 650 711,06	196 956,07	IE00B7WC3B40
PARTICIPACIONES Comgest Growth	EUR	4 188 728,05	-	4 469 592,60	280 864,55	IE00B5WN3467
PARTICIPACIONES Groupama UltraSHTerm	EUR	15 720 960,12	-	15 638 943,88	(82 016,24)	FR0012599645
PARTICIPACIONES ETF Ishares US	USD	4 544 350,43	-	4 103 840,49	(440 509,94)	IE00B3VWN518
PARTICIPACIONES Sailern America	EUR	5 087 453,83	-	5 397 242,00	309 788,17	IE00BF5H4L99
PARTICIPACIONES R-CO Conv Credit Eur	EUR	19 570 711,08	-	18 709 413,08	(861 298,00)	FR0010807123
PARTICIPACIONES Fidelity GI Dividend	EUR	2 889 588,56	-	3 207 143,51	317 554,95	LU0731783477
PARTICIPACIONES Fidelity Asia Focus	EUR	2 012 424,68	-	1 802 734,63	(209 690,05)	LU1400167562
PARTICIPACIONES GQG Partners EM Mkt	EUR	5 779 532,48	-	4 953 206,21	(826 326,27)	IE00BN15GJ57
PARTICIPACIONES PBI-Asia Ex Jp Sm Ca	USD	858 825,41	-	774 635,57	(84 189,84)	IE00BZ4T6329
PARTICIPACIONES Well End Asst-S Unh	EUR	4 103 545,50	-	4 126 007,68	22 462,18	IE00BJ7HMK78
PARTICIPACIONES Morgan Stanley Inves	EUR	3 822 224,10	-	3 676 659,79	(145 564,31)	LU2393079814
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		79 681 207,54	-	78 552 592,03	(1 128 615,51)	
TOTAL Cartera Exterior		89 843 087,84	-	89 656 065,81	(187 022,03)	



CLASE 8.ª



009250472

Noray Moderado, F.I.

Informe de gestión del ejercicio 2023

Situación del Fondo, evolución de los negocios (mercados) y evolución previsible

El valor liquidativo del Fondo al cierre de los ejercicios 2023, 2022 y 2021 asciende a 110,7987, 103,2483 y 109,0517 euros, respectivamente. Adicionalmente, el patrimonio del Fondo a cierre de diciembre de 2023 es de 201.107.846,33 euros (169.530.769,75 euros a 31 de diciembre de 2022).

Tras un 2022 donde solamente haber estado invertido en materias primas y dólar americano habría permitido obtener rentabilidades positivas, cerramos el año 2023 con revalorizaciones importantes para la práctica totalidad de activos financieros empujados por la fortaleza demostrada por las principales economías desarrolladas donde la inflación ha dejado de suponer un riesgo. En el pasado mes de diciembre, el presidente de la Reserva Federal de EE. UU. J Powell confirmaba lo que el mercado ya adelantó tras el buen dato de inflación publicado en noviembre: el ciclo de subida de tipos ha llegado a su fin. En la última reunión de este organismo, los principales miembros del comité descuentan ya con sus votos al menos 3 bajadas de tipos para la segunda mitad de 2024. Una noticia con gran acogida por parte del mercado, provocando que el rally que hemos vivido durante los 2 últimos meses del año en la práctica totalidad de los activos de riesgo.

En renta fija, las tirs de los bonos cayeron con fuerza, con la yield del bono del Tesoro de EE. UU. a 10 años disminuyendo hasta el 3,88% a finales de diciembre, desde su anterior máximo del 5% de octubre. En Europa, la yield del Bund alemán a 10 años bajó alrededor de 90 pbs, cerrando el mes en niveles cercanos al 2,02%. Con este último rally, el mercado descuenta hasta 6 bajadas de tipos para 2024 (por encima de las previsiones de la propia Fed). Al margen de los bonos soberanos, el conjunto del mercado de renta fija ha continuado beneficiándose de la bajada de las tirs y de los nuevos recortes de tipos previstos para 2024. Los bonos investment grade han experimentado grandes subidas, y las crecientes expectativas de un «aterrizaje suave» han favorecido a los bonos high yield, cuyos diferenciales se han ajustado cotizando por debajo de sus medias históricas.

En renta variable, los principales índices bursátiles subieron, especialmente el S&P 500 estadounidense que repuntó un +26% en dólares en 2023. Asimismo, los índices europeos han cerrado el año con rendimientos elevados (+24%). A nivel sectorial, el sector tecnológico y especialmente, aquellas compañías relacionadas directa o indirectamente con la IA destacan dentro de estos repuntes con rentabilidades que superan el +50% a lo largo de todo el 2023.

En cuanto a divisa, el dólar retrocede ligeramente tras la gran fortaleza mostrada desde el inicio del nuevo ciclo de subidas de tipos de interés, pasando a situarse su cruce frente al euro en 1,10 dólares a final de año. Los precios de las materias primas disminuyeron desde sus picos en octubre.



CLASE 8.^a



009250473

Noray Moderado, F.I.

Informe de gestión del ejercicio 2023

A pesar del conflicto en Oriente Próximo, el precio del barril de Brent bajó a 73 dólares debido al aumento de la oferta estadounidense y al incumplimiento de las cuotas de producción por parte de los países de la OPEP+. No obstante, parece que el conflicto del Mar Rojo en el canal de Suez está haciendo mella, ya que a cierre de año repuntó hasta los 77 dólares.

Perspectivas para 2024

Dejamos atrás un ciclo de represión financiera a tipos cero/negativos y entramos en un nuevo entorno de tipos de interés oficiales normalizados (2/3%) con una inflación controlada, aunque previsiblemente rígida a la baja en la búsqueda del objetivo del 2%. En el camino más inmediato, el contexto de inversión sigue caracterizado por disponer de diversos riesgos que pueden pesar a la baja en el crecimiento económico, consecuencia de los efectos dilatados del ciclo de subida de tipos de interés que acaba de finalizar en EE.UU. y la Zona Euro; uno de los ciclos más intensos que se recuerdan en la historia financiera. Concretamente, atendiendo a las variables macro principales: crecimiento económico positivo, liderado por Asia, con cierto riesgo de decepción en la medida que el efecto tardío de los tipos de interés siga impactando en la economía. Inflación bajando hacia el objetivo del 2%, con riesgo de que sea más rígida a la baja de lo que actualmente espera el consenso de mercado. Los tipos de interés a la baja: la evolución del crecimiento económico y la inflación determinarán la velocidad y magnitud de las bajadas.

En este contexto, en el caso de Noray Moderado, pensamos que es clave seguir manteniendo un posicionamiento de cartera diversificado como el actual que permita navegar cualquier entorno de mercado con el foco con éxito. En el nuevo entorno de tipos de interés, la renta fija gana en atractivo relativo frente a la renta variable en la construcción de carteras diversificadas que busquen el equilibrio entre rentabilidad/riesgo. Por lo tanto, (1) buscaremos sobreponderar la renta fija, reduciendo al mínimo las posiciones de liquidez y (2) mantendremos una ligera infraponderación en bolsa.

Uso de instrumentos financieros por el Fondo

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por el Fondo está destinado a la consecución de su objeto, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez y riesgo de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente (Ley 35/2003, Real Decreto 1.082/2012 y Circulares correspondientes emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores) así como a la política de inversión establecida en su Folleto.

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2023

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.



CLASE 8.ª



009250474

Noray Moderado, F.I.

Informe de gestión del ejercicio 2023

Investigación y desarrollo y Medio Ambiente

El fondo no ha desarrollado ninguna actividad en materia de investigación y desarrollo durante el ejercicio 2023.

Adicionalmente, dada la actividad a la que se dedica el Fondo, el mismo no tiene responsabilidades, gastos, activos, provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la memoria de las cuentas anuales respecto a la información de cuestiones medioambientales.

Adquisición de acciones propias

No aplicable.

Información sobre el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.



009250475

CLASE 8.ª

Noray Moderado, F.I.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de Orienta Capital, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., en fecha 21 de marzo de 2024, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales adjuntas que constan de: Balance al 31 de diciembre de 2023, Cuenta de pérdidas y ganancias, Estado de cambios en el patrimonio neto y Memoria correspondientes al ejercicio anual terminado al 31 de diciembre de 2023 y el Informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023 de Noray Moderado, F.I., todo ello redactado en papel timbrado del Estado nº 009250444 a nº 009250474 (ambos inclusive), junto con la presente hoja de firmas nº 009250475.

FIRMANTES:

D. Emilio Soroa Eguirauri
Presidente

D. Tristán Pasqual Del Pobil Alves
Vicepresidente

D. Rodrigo Achirica Ortega
Consejero

D. Borja García Viso
Director General

D. Jose Luis Chaperó Peral
Consejero

D. Gysbreght Willem Hero Ekker
Consejero