

Noray Moderado, F.I.

Informe de Auditoría,
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
al 31 de diciembre de 2021



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 2021, 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 2021, 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 2021.

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 esta 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:

Obtención de la confirmación de la Entidad depositaria de los títulos en cartera.

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 2021.

Valoración de la cartera.

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.

Otras cuestiones

Las cuentas anuales de Noray Moderado, F.I. correspondientes al ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2020, fueron auditadas por otro auditor que expresó una opinión favorable sobre dichas cuentas anuales el 6 de abril de 2021.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2021, 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 2021 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)

27 de abril de 2022



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

2022 Núm. 03/22/02148

SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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



004534511

CLASE 8.ª**Noray Moderado F.I.****Balance al 31 de diciembre de 2021**

(Expresado en euros)

ACTIVO	2021	2020 (*)
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	163 470 052,17	129 961 627,04
Deudores	30 041,44	6 852,08
Cartera de inversiones financieras	138 430 596,11	109 579 185,86
Cartera interior	60 095 167,83	50 858 906,34
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	60 095 167,83	50 858 906,34
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	78 335 428,28	58 720 279,52
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	12 230 902,80	12 667 901,70
Instituciones de Inversión Colectiva	66 104 525,48	46 052 377,82
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	25 009 414,62	20 375 589,10
TOTAL ACTIVO	163 470 052,17	129 961 627,04

Las Notas 1 a 11, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2021.

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



004534512

CLASE 8.^a**Noray Moderado F.I.****Balance al 31 de diciembre de 2021**

(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2021	2020 (*)
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	161 424 742,62	129 706 739,56
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	161 424 742,62	129 706 739,56
Capital	-	-
Partícipes	154 658 024,70	125 683 157,78
Prima de emisión	-	-
Reservas	-	-
(Acciones propias)	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	6 766 717,92	4 023 581,78
(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	2 045 309,55	254 887,48
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	2 045 309,55	254 887,48
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	163 470 052,17	129 961 627,04
CUENTAS DE ORDEN	2021	2020 (*)
Cuentas de compromiso	-	-
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
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	-	-
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	-	-

Las Notas 1 a 11, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2021.

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



004534513

CLASE 8.ª**Noray Moderado F.I.****Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**
(Expresada en euros)

	<u>2021</u>	<u>2020 (*)</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	13 064,35	42 133,54
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	<u>(1 095 763,53)</u>	<u>(910 280,67)</u>
Comisión de gestión	(1 012 690,90)	(840 574,93)
Comisión de depositario	(72 334,97)	(60 041,06)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(10 737,66)	(9 664,68)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(1 082 699,18)	(868 147,13)
Ingresos financieros	-	-
Gastos financieros	(101 735,35)	(68 441,24)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	<u>6 246 395,71</u>	<u>5 630 886,07</u>
Por operaciones de la cartera interior	1 533 385,81	2 026 364,62
Por operaciones de la cartera exterior	4 713 009,90	3 604 521,45
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	2 416,39	(258,23)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	<u>1 770 691,04</u>	<u>(637 174,35)</u>
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	348 456,27	(372 899,45)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	1 422 234,77	(264 274,90)
Resultados por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Resultado financiero	7 917 767,79	4 925 012,25
Resultado antes de impuestos	6 835 068,61	4 056 865,12
Impuesto sobre beneficios	(68 350,69)	(33 283,34)
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u>6 766 717,92</u>	<u>4 023 581,78</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 2021.

(*) 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 2021
(Expresado en euros)

Al 31 de diciembre de 2021

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	6 766 717,92
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	6 766 717,92

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 2020 (*)	125 683 157,78	-	-	4 023 581,78	-	-	129 706 739,56
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	125 683 157,78	-	-	4 023 581,78	-	-	129 706 739,56
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	6 766 717,92	-	-	6 766 717,92
Aplicación del resultado del ejercicio	4 023 581,78	-	-	(4 023 581,78)	-	-	-
Operaciones con participes	-	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	56 428 390,77	-	-	-	-	-	56 428 390,77
Reembolsos	(31 477 105,63)	-	-	-	-	-	(31 477 105,63)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2021	154 658 024,70	-	-	6 766 717,92	-	-	161 424 742,62

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 2021.

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



CLASE 8.^a
CORREO ESPAÑA



004534514

Noray Moderado F.I.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020 (*)
(Expresado en euros)

Al 31 de diciembre de 2020 (*)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias 4 023 581,78

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

Total de ingresos y gastos reconocidos 4 023 581,78

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Partícipes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2019	104 729 025,80	-	-	5 130 616,15	-	-	109 859 641,95
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	104 729 025,80	-	-	5 130 616,15	-	-	109 859 641,95
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	4 023 581,78	-	-	4 023 581,78
Aplicación del resultado del ejercicio	5 130 616,15	-	-	(5 130 616,15)	-	-	-
Operaciones con partícipes	43 525 231,27	-	-	-	-	-	43 525 231,27
Suscripciones	(27 701 715,44)	-	-	-	-	-	(27 701 715,44)
Reembolsos	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2020	125 683 157,78	-	-	4 023 581,78	-	-	129 706 739,56



CLASE 8.ª



004534515



004534516

CLASE 8.^a

Noray Moderado F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021
(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Noray Moderado F.I., en lo sucesivo el Fondo, fue constituido el 10 de marzo de 2017. Tiene su domicilio social en Calle Claudio Coello 16, 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 Entidad 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 Inversis Gestión, S.A. S.G.I.I.C., siendo este gasto asumido por la Sociedad Gestora del Fondo.

Adicionalmente, las funciones de depositaria están delegadas en Banco Inversis S.A. (Grupo Banca March).

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.



CLASE 8.ª



004534517

Noray Moderado F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021
(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 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 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 2021 y 2020, el Fondo no se encuentra dividido en compartimentos.

De acuerdo con el Folleto de Inversión del Fondo, el Fondo percibirá una comisión anual en concepto de gastos de gestión que no excederá del 2,25% sobre el patrimonio del Fondo. En los ejercicios 2021 y 2020 la comisión de gestión ha sido del 0,70%.

Igualmente el Reglamento de Folleto de Inversión establece una remuneración de la Entidad Depositaria que no podrá exceder del 0,20% anual del patrimonio custodiado. En los ejercicios 2021 y 2020 la comisión de depositaría ha sido del 0,05% por superar los 50.000.000,00 euros de patrimonio.



004534518

CLASE 8.ª

Noray Moderado F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021
(Expresada en euros)

Durante los ejercicios 2021 y 2020 el Fondo ha recibido 13.064,35 euros y 42.133,54 euros, respectivamente, correspondientes a la devolución de las comisiones de gestión devengadas por las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades distintas a Orienta Capital S.A., S.G.I.I.C., en las que ha invertido el Fondo.

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.
- **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.



CLASE 8.ª



004534519

Noray Moderado F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021
(Expresada en euros)

Durante el ejercicio 2021, el COVID-19 ha seguido extendiéndose por todo el mundo. A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, este evento sigue afectando significativamente a la actividad económica a nivel mundial y, como resultado, podría afectar a las operaciones y resultados financieros de la Sociedad. La medida en la que el Coronavirus pudiera impactar en los resultados seguirá dependiendo de la evolución de las acciones que se están realizando para contener la pandemia. Dicha evolución no se puede predecir de forma fiable. No obstante, estimamos que, debido a la gestión de la cartera de inversiones realizada por la Sociedad Gestora, el efecto que pueda tener la crisis provocada por el COVID-19, no debería poner en peligro el principio de empresa en funcionamiento.

La invasión de Ucrania por parte de Rusia está provocando, entre otros efectos, un incremento del precio de determinadas materias primas y del coste de la energía, así como la activación de sanciones, embargos y restricciones hacia Rusia que afectan a la economía en general y a las empresas con operaciones con y en Rusia específicamente. La medida en la que este conflicto bélico impactará en la cartera de inversiones del Fondo, dependerá del desarrollo de acontecimientos futuros que no se pueden predecir fiablemente a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales. En todo caso, a pesar de la incertidumbre existente, los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que, debido a la gestión de la cartera de inversiones, este suceso no debería tener un impacto significativo en dicha cartera.

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.



004534520

CLASE 8.ª

Noray Moderado F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021
(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 2021 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 2021, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2021 y 2020.

c) 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 2021 y 2020.

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.



004534521

CLASE 8.ª

Noray Moderado F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021
(Expresada en euros)

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.

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.



004534522

CLASE 8.ª

Noray Moderado F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021
(Expresada en euros)

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. 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.

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.



004534523

CLASE 8.^a

Noray Moderado F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

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.

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.



004534524

CLASE 8.^a

Noray Moderado F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

- 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.

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.



004534525

CLASE 8.^a

Noray Moderado F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021
(Expresada en euros)

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 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".



004534526

CLASE 8.^a

Noray Moderado F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021
(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 2021 y 2020, no existen en cartera operaciones con 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 "Partícipes" de pasivo del balance del Fondo.



004534527

CLASE 8.^a

Noray Moderado F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(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 2021 y 2020, es el siguiente:

	2021	2020
Operaciones pendientes de liquidar	30 041,44	-
Otros	-	6 852,08
	<u>30 041,44</u>	<u>6 852,08</u>

El capítulo "Deudores - Operaciones pendientes de liquidar" al 31 de diciembre de 2021, recoge principalmente el importe correspondiente a la venta y amortización de valores extranjeros a liquidar.



004534528

CLASE 8.^a

Noray Moderado F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021
(Expresada en euros)

El capítulo "Deudores - Otros" al 31 de diciembre de 2020, recogía principalmente el importe correspondiente a las comisiones retrocedidas pendientes de cobro de Instituciones de Inversión Colectiva.

5. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2021 y 2020, es el siguiente:

	2021	2020
Administraciones Públicas acreedoras	68 350,69	33 283,34
Operaciones pendientes de liquidar	487 742,45	60 006,00
Acreedores por Reembolsos pendientes de liquidación	1 381 465,81	75.000,00
Otros	107 750,60	86 598,14
	<u>2 045 309,55</u>	<u>254.887,48</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2021 y 2020 recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio.

El capítulo "Acreedores - Operaciones pendientes de liquidar" al 31 de diciembre de 2021 y 2020, recoge el importe por la compra de valores extranjeros a liquidar que han sido liquidadas los primeros días de enero de 2022 y 2021 respectivamente.

El capítulo de "Acreedores – Reembolsos pendientes de liquidación" al 31 de diciembre de 2021 y 2020 recoge el importe de los reembolsos pendientes de pago a cierre del ejercicio correspondiente.

El capítulo de "Acreedores - Otros", al 31 de diciembre de 2021 y 2020, recoge, 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.

Durante los ejercicios 2021 y 2020, el Fondo no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2021 y 2020, el Fondo no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.



004534529

CLASE 8.^a

Noray Moderado F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021
(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 2021 y 2020 se muestra a continuación:

	2021	2020
Cartera interior	60 095 167,83	50 858 906,34
Instituciones de Inversión Colectiva	60 095 167,83	50 858 906,34
Cartera exterior	78 335 428,28	58 720 279,52
Instrumentos de patrimonio	12 230 902,80	12 667 901,70
Instituciones de Inversión Colectiva	66 104 525,48	46 052 377,82
	138 430 596,11	109 579 185,86

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 2021. 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 2020.

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020 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 2021 y 2020, se muestra a continuación:

	2021	2020
Cuentas en el Depositario		
Cuentas en euros	25 009 414,62	20 375 589,10
	25 009 414,62	20 375 589,10

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020 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 de mercado.



004534530

CLASE 8.^a

Noray Moderado F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021
(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 2021 y 2020 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2021	2020
Patrimonio atribuido a partícipes	<u>161 424 742,62</u>	<u>129 706 739,56</u>
Número de participaciones emitidas	<u>1 480 259,06</u>	<u>1 245 952,24</u>
Valor liquidativo por participación	<u>109,05</u>	<u>104,07</u>
Número de partícipes	<u>654</u>	<u>605</u>

El movimiento del patrimonio atribuido a partícipes durante los ejercicios 2021 y 2020 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 2021 y 2020 no existen participaciones significativas.

9. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2021, el régimen fiscal del Fondo ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, modificada por Real Decreto-Ley 3/2016, de 2 de diciembre, por el que se adoptan medidas en el ámbito tributario dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y otras medidas urgentes en materia social, 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 2021 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.



004534531

CLASE 8.^a

Noray Moderado F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021
(Expresada en euros)

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.

No existen bases imponible negativas generadas en ejercicios anteriores y recogidas en el epígrafe "Pérdidas Fiscales a compensar".

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.

10. Otra información

Durante el ejercicio 2021, el régimen fiscal del Fondo ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, modificada por Real Decreto-Ley 3/2016, de 2 de diciembre, por el que se adoptan medidas en el ámbito tributario dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y otras medidas urgentes en materia social, 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 2021 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.

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.



004534532

CLASE 8.^a

004534532

Noray Moderado F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021
(Expresada en euros)

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. por servicios de auditoría de cuentas anuales del ejercicio 2021, asciende a 4 miles de euros (los honorarios percibidos por Deloitte, S.L. en el ejercicio 2020 ascendieron a 4 miles de euros). Durante el ejercicio 2021 no se han prestado servicios distintos a los de auditoría por parte PricewaterhouseCoopers Auditores S.L. ni sus sociedades vinculadas.

11. Hechos Posteriores

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2021 hasta la fecha de formulación de las cuentas anuales, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no hayan sido mencionados con anterioridad.

Noray Moderado F.I.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2021
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones y participaciones Directiva					
PARTICIPACIONES RADAR INVERSION, FI	EUR	2 189 019,80	-	2 519 254,50	330 234,70
PARTICIPACIONES Az Valor Intern. FI	EUR	3 240 018,80	-	4 342 114,98	1 102 096,18
PARTICIPACIONES Polar Renta Fija FI	EUR	21 837 624,07	-	23 971 870,39	2 134 246,32
PARTICIPACIONES Mutufondo FIM	EUR	29 326 275,07	-	29 261 927,96	(64 347,11)
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		56 592 937,74	-	60 095 167,83	3 502 230,09
TOTAL Cartera Interior		56 592 937,74	-	60 095 167,83	3 502 230,09



CLASE 8.^a



004534533

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2021
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



004534534

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)
Acciones admitidas cotización					
ACCIONES ETN Source Phys Gold	EUR	11 367 102,04	-	12 230 902,80	863 800,76
TOTALES Acciones admitidas cotización		11 367 102,04	-	12 230 902,80	863 800,76
Acciones y participaciones Directiva					
PARTICIPACIONES Robeco US Premium	EUR	1 985 887,10	-	2 805 779,27	819 892,17
PARTICIPACIONES TRAD FD-F&C RE EQ	EUR	3 329 734,46	-	3 665 062,59	335 328,13
PARTICIPACIONES BL Equities Japan-I	JPY	1 709 182,83	-	1 938 428,30	229 245,47
PARTICIPACIONES Comgest Growth	EUR	2 582 907,84	-	3 697 421,49	1 114 513,65
PARTICIPACIONES Groupama UltraSHTerm	EUR	16 261 977,07	-	16 254 797,50	(7 179,57)
PARTICIPACIONES ETF Ishares US	USD	7 975 892,92	-	8 064 582,88	88 689,96
PARTICIPACIONES Seilern America	EUR	2 571 698,24	-	4 073 038,53	1 501 340,29
PARTICIPACIONES R-CO Conv Credit Eur	EUR	7 523 371,09	-	8 116 344,67	592 973,58
PARTICIPACIONES Fidelity GI Dividend	EUR	3 092 861,92	-	3 687 753,50	594 891,58
PARTICIPACIONES Fidelity Asia Focus	EUR	1 285 303,01	-	1 222 552,33	(62 750,68)
PARTICIPACIONES GGG Partners EM Mkt	EUR	4 535 704,14	-	4 646 322,63	110 618,49
PARTICIPACIONES PBI-Asia Ex Jp Sm Ca	USD	526 893,50	-	563 287,09	36 393,59
PARTICIPACIONES Well End Asst-S Unh	EUR	1 905 030,00	-	2 049 037,29	144 007,29
PARTICIPACIONES MS ST-US Advantage Z	EUR	1 747 498,86	-	1 630 921,68	(116 577,18)
PARTICIPACIONES Morgan Stanley Inves	EUR	3 361 685,47	-	3 689 195,73	327 510,26
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		60 395 628,45	-	66 104 525,48	5 708 897,03
TOTAL Cartera Exterior		71 762 730,49	-	78 335 428,28	6 572 697,79

Noray Moderado F.I.

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2020
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



004534535

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones y participaciones Directiva					
PARTICIPACIONES Polar Renta Fija FI		19 572 735,03	-	21 469 549,51	1 896 814,48
PARTICIPACIONES AzValor Intern. FI		2 676 544,81	-	2 902 369,26	225 824,45
PARTICIPACIONES EDM Radar Inversion		2 420 119,75	-	2 453 247,36	33 127,61
PARTICIPACIONES Mutufondo FIM		23 990 658,44	-	24 033 740,21	43 081,77
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		48 660 058,03	-	50 858 906,34	2 198 848,31
TOTAL Cartera Interior		48 660 058,03	-	50 858 906,34	2 198 848,31

Noray Moderado F.I.

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2020
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



004534536

	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Cartera Exterior					
Acciones admitidas cotización					
ACCIONES ETN Source Phys Gold		12 209 130,39	-	12 667 901,70	458 771,31
TOTALES Acciones admitidas cotización		12 209 130,39	-	12 667 901,70	458 771,31
Acciones y participaciones Directiva					
PARTICIPACIONES Comgest Growth Europ		2 688 724,82	-	2 927 675,77	238 950,95
PARTICIPACIONES Fidelity GI Dividend		2 909 821,09	-	2 915 523,87	5 702,78
PARTICIPACIONES GQG Partners EM Mkt		2 236 331,08	-	2 601 449,55	365 118,47
PARTICIPACIONES R-CO Conv Credit Eur		5 555 547,49	-	6 077 656,49	522 109,00
PARTICIPACIONES ETF Ishares US		6 689 104,38	-	6 447 079,38	-242 025,00
PARTICIPACIONES IBL Equities Japan-l		1 621 413,00	-	1 923 463,09	302 050,09
PARTICIPACIONES I TRAD FD-F&C RE EQ		2 731 809,36	-	2 889 536,23	157 726,87
PARTICIPACIONES Robeco US Premium		2 989 174,32	-	3 260 719,65	271 545,33
PARTICIPACIONES Morgan ST Inv F-Glb		2 713 645,15	-	3 189 148,80	475 503,65
PARTICIPACIONES Pimco GLB INV Grade		8 617 208,80	-	9 295 860,11	678 651,31
PARTICIPACIONES JP Morgan US Advantag		847 389,13	-	1 253 145,19	405 756,06
PARTICIPACIONES Seitern America		2 649 395,42	-	3 271 119,69	621 724,27
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		42 249 564,04	-	46 052 377,82	3 802 813,78
TOTAL Cartera Exterior		54 458 694,43	-	58 720 279,52	4 261 585,09



CLASE 8.ª



004534537

Noray Moderado F.I.

Informe de gestión del ejercicio 2021

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

El valor liquidativo del Fondo al cierre de los ejercicios 2021, 2020 y 2019 asciende a 109,0517, 104,0667 y 100,7686 euros, respectivamente. Adicionalmente, el patrimonio del Fondo a cierre de diciembre de 2021 es de 161.424.742,62 euros. (129 706 739,56 euros a 31 de diciembre de 2020).

En diciembre parece confirmarse el escenario benigno ante los riesgos planteados por Omicron, lo que permite cerrar 2021 con importantes avances para los activos de riesgo. En concreto, las dudas sobre el impacto de la nueva variante se prolongaron hasta el 20 de diciembre, dominando a partir de entonces con claridad la confianza en un escenario benigno respecto a Omicron: alta contagiosidad, pero letalidad claramente inferior al de anteriores olas.

Sin embargo, durante el cuarto trimestre, el aumento rápido de las infecciones de covid derivadas de la estacionalidad y la nueva variante sí consiguió hacer mella en el crecimiento global. La reciente caída en los índices de directores de compras (PMI) preliminares del sector de los servicios de diciembre en los Estados Unidos, la zona euro y el Reino Unido indica claramente que este sector está perdiendo parte de su impulso positivo. Sin embargo, el sentimiento acerca de la industria manufacturera global se mantiene relativamente fuerte pese a las restricciones en el suministro y al aumento de los costes. Los PMI preliminares del sector manufacturero de diciembre en los Estados Unidos (57,8), la zona euro (58,0) y el Reino Unido (57,6) indican que la expansión en este sector de la economía avanza a buen ritmo. Esto mejora las perspectivas de los beneficios corporativos, más estrechamente vinculadas a este sector que al de los servicios.

Por otro lado, la inflación sigue preocupando. De hecho, en diciembre, tres de los cuatro grandes bancos centrales de los mercados desarrollados indicaron que les preocupa más la inflación de cara a 2022 que el trastorno económico que podría causar la variante Omicron. En noviembre, el índice de precios al consumo (IPC) de Estados Unidos creció hasta el 6,8% interanual, el dato más alto en 39 años, y la tasa de desempleo cayó hasta el 4,2%. La rápida contracción del mercado laboral y la persistencia de las presiones inflacionarias llevaron a la Reserva Federal a adoptar una postura más restrictiva. Aunque el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) votó a favor de mantener el tipo de interés objetivo actual en el rango del 0,00%-0,25%, anunció que, a partir de enero, reducirá en 30.000 millones de dólares su programa de compras de activos, lo que implica una aceleración con respecto a su última reducción de 15.000 millones de dólares. Esto sugiere que el FOMC concluirá la reducción en marzo de 2022, allanando así el camino para nuevas subidas de tipos el año que viene, y, en promedio, un miembro ahora prevé tres subidas en 2022.



CLASE 8.^a



004534538

Noray Moderado F.I.

Informe de gestión del ejercicio 2021

En lo relativo a la evolución de los mercados, en el último trimestre del año asistimos de nuevo a revalorizaciones importantes para las bolsas, lo que permite saldar el año con un avance de +16.9% (MSCI ACWI), con un mejor comportamiento de los mercados desarrollados (+20.3%) que de los emergentes (-5.3%). Estos últimos han estado lastrados por China, Brasil y Hong Kong. El fuerte crecimiento de los beneficios empresariales ha sido el gran factor del alza de las cotizaciones, compensando unos ratios de valoración que se situaban claramente por encima de la media histórica.

En cuanto al mercado de renta fija, por el lado de la deuda pública, aunque hasta la primera semana del mes de diciembre las curvas de tipos continuaron la senda bajista en TIR iniciada en noviembre, tras la aparición de Omicron, el repunte de las últimas sesiones provoca que diciembre se salde con una subida generalizada. En concreto, la referencia a 10 años norteamericana elevaba su TIR en 9 pb, hasta alcanzar el 1.53%. Por el lado de la renta fija privada, en el mes se compensó el aumento de diferenciales en renta fija privada observado en noviembre, terminando 2021 sin cambios netos.

A nivel de divisas, nueva, aunque leve, depreciación del EUR frente al USD en diciembre (0.3%). La revalorización desde principio de año del USD vs EUR es del +7.7% (arrancó 2021 en 1,234 USD/EUR). Y, por último, nuevo encarecimiento de las materias primas que cierran el año con revalorizaciones importantes, especialmente en energía.

Perspectivas para 2022

De cara a 2022, se mantienen las perspectivas de un crecimiento económico global elevado, consecuencia, entre otros factores, de la fortaleza del consumo, derivada en buena medida de todas las políticas fiscales implementadas a nivel global desde el estallido de la pandemia que han generado por ejemplo en Estados Unidos un exceso de ahorro de más de 2 5 billones de dólares. Con una situación pandémica que parece situarse ya cada vez más en sus estadios finales, y datos económicos que, en general siguen siendo robustos, es probable que la política monetaria y su posible endurecimiento marque el inicio de 2022.

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.



004534539

CLASE 8.ª

Noray Moderado F.I.

Informe de gestión del ejercicio 2021

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 2021

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

Investigación y desarrollo y Medio Ambiente

El fondo no ha desarrollado ninguna actividad en materia de investigación y desarrollo durante el ejercicio 2021.

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.

Las inversiones subyacentes a este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la UE para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

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.



004534540

CLASE 8.^a

Noray Moderado F.I.

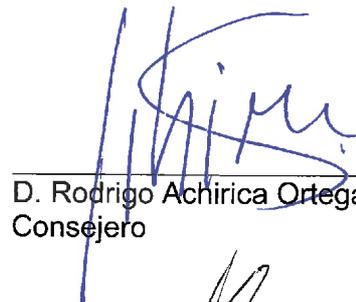
Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de Orienta Capital, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., en fecha 30 de marzo de 2022, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales adjuntas que constan de: Balance al 31 de diciembre de 2021, Cuenta de pérdidas y ganancias, Estado de cambios en el patrimonio neto y Memoria correspondientes al ejercicio anual terminado al 31 de diciembre de 2021 y el Informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021 de Noray Moderado, F.I., todo ello redactado en papel timbrado del Estado nº 004534511 a nº 004534539 (ambos inclusive), junto con la presente hoja de firmas nº 004534540.

FIRMANTES:



D. Emilio Soroa Eguiraun
Presidente



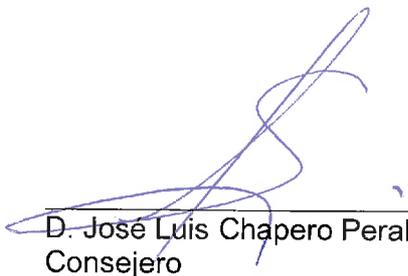
D. Rodrigo Achirica Ortega
Consejero



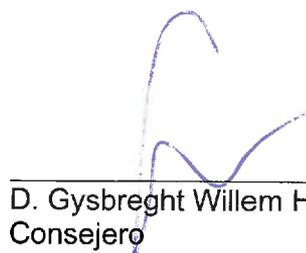
D. Tristán Pasqual Del Pobil Alves
Vicepresidente



D. Borja García Viso
Consejero



D. José Luis Chaperó Peral
Consejero



D. Gysbreght Willem Hero Ekker
Consejero