

NORAY MODERADO, FI

Nº Registro CNMV: 5159

Informe Semestral del Primer Semestre 2023

Gestora: 1) ORIENTA CAPITAL SGIIC, S.A. **Depositorio:** BANCO INVERSIS, S.A. **Auditor:**
PricewaterhouseCoopers, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositorio:** BANCA MARCH **Rating Depositorio:** ND

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.orientacapital.com.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

CL. RODRIGUEZ ARIAS, 15, 6º
48008 - BILBAO
Vizcaya
946611730

Correo Electrónico

consultasclientes@orientacapital.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 05/05/2017

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Internacional

Perfil de Riesgo: 3 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: Se invierte, directa o indirectamente a través de IIC, un 10%-40% de la exposición total en renta variable de cualquier capitalización y sector, principalmente de emisores/mercados de países desarrollados (preferiblemente Europa, EEUU y Japón), pudiendo invertir hasta un 10% de la exposición en renta variable en emisores/mercados de países emergentes.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,45	0,17	0,45	0,51
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,20	-0,16	1,20	-0,27

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	1.710.765,96	1.641.971,42
Nº de Partícipes	702	680
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	0	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	181.870	106,3090
2022	169.531	103,2483
2021	161.425	109,0517
2020	129.707	104,0667

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,35	0,00	0,35	0,35	0,00	0,35	patrimonio	
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Rentabilidad IIC	2,96	0,79	2,16	1,24	-1,59	-5,32	4,79	3,27	-5,31

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,30	26-04-2023	-0,39	21-02-2023	-2,44	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	0,35	28-04-2023	0,54	02-02-2023	1,94	24-03-2020

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,72	2,27	3,11	3,79	4,06	3,86	2,61	6,29	2,65
Ibex-35	15,61	10,84	19,13	15,33	16,45	19,45	16,22	34,16	13,65
Letra Tesoro 1 año	1,07	0,85	1,67	0,84	1,15	0,83	0,39	0,41	0,25
BENCHMARK NORAY MODERADO FI	2,82	2,49	3,13	5,14	5,41	5,37	2,82	7,36	4,67
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,05	3,05	3,07	3,03	2,96	3,03	2,50	2,84	2,20

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

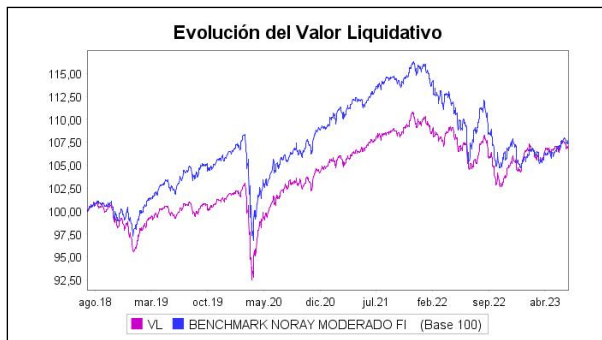
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Ratio total de gastos (iv)	0,61	0,30	0,31	0,31	0,31	1,20	1,14	1,19	1,17

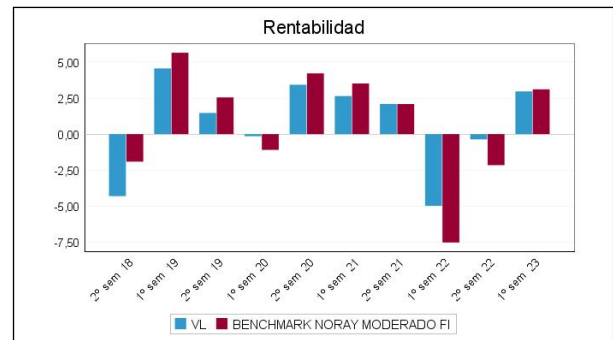
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	0	0	0,00
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	48.333	197	1,96
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	564.465	1.797	3,76
Renta Variable Euro	41.529	258	12,06
Renta Variable Internacional	185.535	1.497	8,50
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	35.674	26	5,03
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0,00
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	875.536	3.775	5,11

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	172.727	94,97	154.260	90,99
* Cartera interior	50.853	27,96	64.604	38,11
* Cartera exterior	121.875	67,01	89.656	52,88
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	9.174	5,04	15.421	9,10
(+/-) RESTO	-31	-0,02	-151	-0,09
TOTAL PATRIMONIO	181.870	100,00 %	169.531	100,00 %

Notas:

El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	169.531	166.699	169.531	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	4,12	2,10	4,12	107,28
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,84	-0,41	2,84	-829,33
(+) Rendimientos de gestión	3,23	-0,02	3,23	-20.735,02
+ Intereses	0,03	0,00	0,03	701,39
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,36	-0,28	0,36	-238,66
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	2,83	0,25	2,83	1.076,81
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-72,88
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,38	-0,40	-0,38	2,51
- Comisión de gestión	-0,35	-0,35	-0,35	4,07
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	4,07
- Gastos por servicios exteriores	0,00	-0,02	0,00	-89,96
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	4,05
- Otros gastos repercutidos	-0,01	0,00	-0,01	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	181.870	169.531	181.870	

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

3. Inversiones financieras

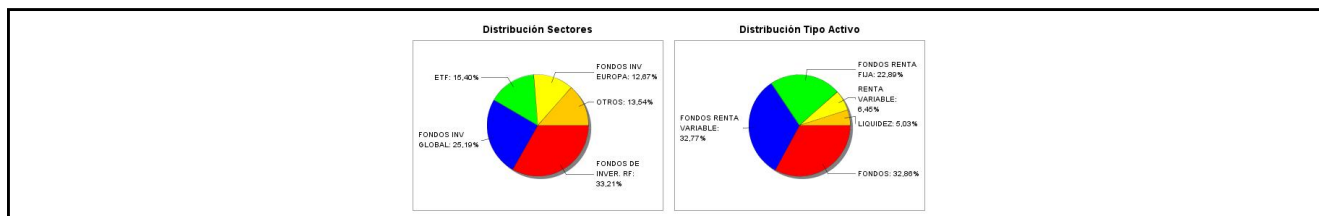
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	50.853	27,96	64.604	38,11
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	50.853	27,96	64.604	38,11
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	11.728	6,45	11.103	6,55
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	11.728	6,45	11.103	6,55
TOTAL IIC	110.147	60,58	78.553	46,32
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	121.875	67,03	89.656	52,87
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	172.727	94,99	154.260	90,98

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.	X	
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

f) Durante el periodo se han realizado operaciones de compraventa de divisa con el depositario. Además, se han adquirido instrumentos financieros emitidos cuya contrapartida ha sido otra IIC gestionada por la misma Gestora por importe de 3.125.006,00 euros, suponiendo un 1,76% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia.

h) La Gestora cuenta con un procedimiento para el control de las operaciones vinculadas en el que verifica, que éstas se realizan a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Existen operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a las operaciones de compra-venta de participaciones de fondos de inversión realizadas a valor liquidativo.

Además, se han adquirido instrumentos financieros emitidos cuya contrapartida ha sido el Grupo Mutua Madrileña por importe de 2.510.024,00 euros, suponiendo un 1,41% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

El mes de junio cierra en positivo para la práctica totalidad de activos financieros. Tras un 2022 donde solamente haber estado invertido en materias primas y dólar americano habría permitido obtener rentabilidades positivas, cerramos una primera mitad de 2023 con revalorizaciones importantes para los activos de riesgo a pesar de la crisis bancaria en EE.UU, con unos índices bursátiles empujados por el avance del sector tecnológico tras el reciente interés suscitado por la

inteligencia artificial.

A nivel macroeconómico, se mantienen las perspectivas de un crecimiento económico sesgado a la baja con una inflación que se modera pero que seguramente se mantendrá por encima del objetivo de los bancos centrales, obligándoles a continuar con las subidas de tipos de interés, aunque de forma menos agresiva.

En renta fija, hemos asistido a un repunte generalizado de los tipos de interés de la deuda pública, especialmente en los tramos cortos, consecuencia de la expectativa de nuevas subidas de tipos de interés, lo que vuelve a llevar a la pendiente de la curva norteamericana a zona de máxima inversión. Por el lado de la renta fija privada, aceleración en junio de la cesión de los diferenciales, que ya han compensado todo el repunte asociado a la crisis bancaria generada por SVB.

En renta variable, importantes alzas en las bolsas, en especial el Nasdaq, que tras el +6,6% de junio se revaloriza más de un 20% en 2023. A nivel de beneficios empresariales, el consenso de analistas frena el recorte de previsiones para 2023, y asistimos a un nuevo aumento de los ratios PER forward 1 año, que se vuelven a situar por encima de la media histórica. A nivel de divisas, depreciación del USD en el mes de junio, continuando con la tendencia de pérdida de valor frente al EUR de meses anteriores ante el potencial agotamiento del diferencial de tipos de interés. Por otro lado, las materias primas, tras varios meses de corrección, en junio repuntaron, especialmente el petróleo con una revalorización de +4%.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Noray Moderado, FI sigue manteniendo una filosofía de inversión de cartera diversificada entre fondos de liquidez, renta fija, renta variable y gestión alternativa, tal y como viene haciendo desde su lanzamiento.

Durante el primer semestre de 2023, Noray Moderado, FI mantiene su posicionamiento conservador frente al benchmark de mercado a través de la infraponderación de renta fija y renta variable y la sobreponderación de la liquidez y de la gestión alternativa (incluyendo nuestra posición en oro).

En renta fija, la inversión se centra en estrategias de crédito corporativo que presentan un devengo de TIR atractivo y un posicionamiento en duración reducido, inferior a los 4 años en su mayoría, como medida de protección ante el escenario actual de subidas de tipos de interés. Durante el período, hemos aumentado nuestra exposición a duración, disminuyendo nuestros niveles de liquidez/monetarios, incrementando nuestro posicionamiento en crédito de alta calidad. Además, hemos iniciado una nueva posición en RF de corto plazo soberana de gobiernos europeos.

En renta variable, aumentamos la infraponderación con respecto al benchmark. En este segmento de la cartera se ha aumentado el peso en nuestras estrategias de mayor calidad reduciendo aquellas con una mayor dependencia al ciclo. En gestión alternativa, mantenemos la sobreponderación a través de una estrategia que busca la descorrelación con el resto de activos tradicionales en cartera y manteniendo nuestra exposición a oro como seguro ante el creciente riesgo geopolítico, la incertidumbre global y los posibles repuntes de la inflación a medio plazo.

c) Índice de referencia.

En términos de rentabilidad, en el acumulado del año el fondo queda por detrás de su índice de referencia, como consecuencia, principalmente, de la fuerte infraponderación en deuda pública, crédito y renta variable. A cierre de semestre ha registrado una rentabilidad acumulada en el año del +2,96% frente al +4,43% de su referencia.

En general las estrategias seleccionadas, especialmente en renta variable, se caracterizan por tener carteras desligadas de los índices de referencia, con altos tracking error y active share. Desde lanzamiento, Noray Moderado tiene un tracking error del 3,5-4%.

Los activos que acumulan mayor rentabilidad a cierre del primer semestre son: Comgest Growth Europe (IE00B5WN3467), Seilern America (IE00BF5H4L99) y Radar Renta Variable (ES0172603013). Por el contrario, los que cierran el periodo con peor rentabilidad son AzValor Internacional (ES0112611001), Robeco BP (LU0454739615) y Wellington Enduring Assets (IE00BJ7HMK78).

d) Evolución del patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC.

Al cierre del primer semestre de 2023 el Patrimonio del Fondo asciende a un importe de 181.869.773,97 euros, siendo un 7,28% mayor que el Patrimonio a fecha 31 de diciembre del año anterior. Por otro lado, el valor liquidativo es de 106,3090 euros al cierre del primer semestre. El patrimonio medio a cierre del periodo es de 177.148.350,82 euros.

En el primer semestre el número de partícipes ha ascendido en 22 partícipes, terminando el semestre con 702 partícipes. La rentabilidad a cierre del semestre se sitúa en 2,96%.

Los gastos de gestión durante el periodo de referencia han alcanzado la cifra de 614.796,15 euros, y el resto de gastos repercutidos al fondo (depositaría, auditoría, registro...), han ascendido a 49.706,16 euros. En relación a los gastos totales soportados (TER) ascienden a un 0,61% anual, siendo el TER directo de un 0,37% y el TER indirecto de un 0,24%

fundamentalmente derivado de la inversión en otras IIC.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

Noray Moderado, FI replica la estrategia de perfil moderado de Orienta Capital, con un 22,25% de exposición a renta variable a cierre de junio. Siendo la estrategia gestionada de perfil moderado de la casa, la rentabilidad acumulada en este PRIMER SEMESTRE del año es superior a Áncora Conservador pero inferior al resto de fondos de la gestora.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En el periodo se han ajustado las carteras en línea con la visión del comité de inversiones. Se ha vendido por completo nuestra posición en Mutua Fondo Corto Plazo (ES0165142011), Asia Ex Japan (IE00BZ4T6329) Robeco Us Premium (LU0454739615) y Fidelity Global Dividend (LU0731783477) y hemos iniciado posiciones en Robeco Global Credits (LU1071420456), el ETF de deuda soberana de corto plazo de la zona euro de iShares (IE00B3FH7618) y en el fondo Acimut North American Managers (ES0105731006).

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

N/A. En el caso de implementar inversión en productos derivados tendrá exclusivamente la finalidad de cobertura.

d) Otra información sobre inversiones.

A cierre del primer semestre, Noray Moderado, FI mantiene inversiones consideradas significativas en Mutuactivos.

No hay inversiones que se encuentren en litigio ni productos estructurados. Tampoco hay ninguna inversión realizada por otras IIC.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

El objetivo de la estrategia es superar a medio plazo la rentabilidad de la inflación española más un 1% adicional y eludir pérdidas en un horizonte temporal de cuatro años.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad asumida por el fondo desde lanzamiento es de 4%, frente al 5% del índice de referencia.

En el periodo se ha tenido exposición a renta fija de baja calidad crediticia a través de los siguientes activos: Mutuafondo CP (ES0165142011), Groupama UST (FR0013304292), R Euro Credit (FR0011839901), Sextante RF (ES0175707019), Robeco Global Credits (LU1071420456), PIMCO Inv Grade (IE0032876397), Muzinich (IE0033758917 - vendido en el periodo) y Polar Renta Fija (ES0182631012).

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS

Es política del fondo no ejercer los derechos políticos inherentes a las acciones mantenidas como posición de la cartera.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV

N/A.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS

N/A.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS

No hay costes derivados del servicio de análisis.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS)

N/A.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO

En un entorno de creciente incertidumbre geopolítica, la economía a nivel internacional y los beneficios empresariales pueden verse afectados negativamente por los repuntes en los precios y de los tipos de interés, lastrando el crecimiento venidero.

En este contexto, en Noray Moderado seguimos manteniendo amplios niveles de liquidez que nos permitirá aprovechar las oportunidades que surjan derivadas de la volatilidad y construir posiciones de largo plazo a valoraciones más atractivas en cualquier clase de activo. Mantenemos un posicionamiento defensivo con una clara infraponderación en la parte de renta fija y renta variable. Nuestra exposición a renta fija, especialmente al crédito, se encuentra invertida a través de vehículos y fondos flexibles que ha demostrado ser capaces de navegar con éxito estos momentos de incertidumbre del mercado y en fondos donde la calidad crediticia es elevada, alejándonos, por tanto, de un posible riesgo de crédito. Además, disponemos de diversas estrategias implementadas con el fin de protegernos: (1) frente a un posible periodo de inflación

persistente, invirtiendo indirectamente en activos reales que se benefician en cierta medida de la subida de los precios (materias primas e infraestructuras) y (2) un posible deterioramiento del ciclo económico, invirtiendo en compañías de calidad extrema (estrategias europeas, globales y americanas).

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
ES0105731006 - PARTICIPACIONES ACIMUT NORTH	EUR	3.341	1,84	0	0,00
ES0175707019 - PARTICIPACIONES Sextante Renta Fija	EUR	8.375	4,60	8.244	4,86
ES0165142011 - PARTICIPACIONES MutuaFondo Corto Pla	EUR	0	0,00	19.624	11,58
ES0182631012 - PARTICIPACIONES Polar Renta Fija FI	EUR	31.424	17,28	29.043	17,13
ES0172603013 - PARTICIPACIONES RADAR INVERSION, FI	EUR	2.851	1,57	2.540	1,50
ES0112611001 - PARTICIPACIONES AzValor Intern. FI	EUR	4.862	2,67	5.153	3,04
TOTAL IIC		50.853	27,96	64.604	38,11
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		50.853	27,96	64.604	38,11
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
IE00B579F325 - ACCIONES ETN Source Phys Gold	EUR	11.728	6,45	11.103	6,55
TOTAL RV COTIZADA		11.728	6,45	11.103	6,55
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		11.728	6,45	11.103	6,55
IE00B3FH7618 - PARTICIPACIONES Ishares III Plc - Is	EUR	11.767	6,47	0	0,00
LU2393079814 - PARTICIPACIONES Morgan Stanley Inves	EUR	6.344	3,49	3.677	2,17
IE00BJ7HKNK78 - PARTICIPACIONES Well End Asst-S Unh	EUR	4.569	2,51	4.126	2,43
IE00BZ4T6329 - PARTICIPACIONES PBI-Asia Ex Jp Sm Ca	USD	0	0,00	775	0,46
IE00BN15GJ57 - PARTICIPACIONES QQG Partners EM Mkt	EUR	6.384	3,51	4.953	2,92
LU1400167562 - PARTICIPACIONES Fidelity Asia Focus	EUR	3.287	1,81	1.803	1,06
LU0731783477 - PARTICIPACIONES Fidelity GI Dividend	EUR	0	0,00	3.207	1,89
LU1071420456 - PARTICIPACIONES Robeco GI Con Tr	EUR	12.657	6,96	0	0,00
FR0010807123 - PARTICIPACIONES R-CO Conv Credit Eur	EUR	18.076	9,94	18.709	11,04
IE00BF5H4L99 - PARTICIPACIONES Seilern America	EUR	4.521	2,49	5.397	3,18
IE00B3VWN518 - PARTICIPACIONES ETF Ishares US	USD	4.512	2,48	4.104	2,42
FR0012599645 - PARTICIPACIONES Groupama UltraSHTerm	EUR	18.124	9,97	15.639	9,22
IE00B5WN3467 - PARTICIPACIONES Comgest Growth	EUR	4.965	2,73	4.470	2,64
IE00B7WC3B40 - PARTICIPACIONES TRAD FD-F&C RE EQ	EUR	4.089	2,25	3.651	2,15
LU0454739615 - PARTICIPACIONES Robeco US Premium	EUR	0	0,00	1.935	1,14
IE0032876397 - PARTICIPACIONES Pimco GLB INV Grade	EUR	10.852	5,97	6.107	3,60
TOTAL IIC		110.147	60,58	78.553	46,32
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		121.875	67,03	89.656	52,87
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		172.727	94,99	154.260	90,98

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

No aplica en este informe

12. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)

No existe información sobre operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total