



# Informe de Auditoría de TAU Investments, Fondo de Inversión Libre

(Junto con las cuentas anuales e informe de  
gestión de TAU Investments, Fondo de Inversión  
Libre correspondientes al ejercicio finalizado el  
31.12.2020)



KPMG Auditores, S.L.  
Pº. de la Castellana, 259 C  
28046 Madrid

## **Informe de Auditoría de Cuentas Anuales emitido por un Auditor Independiente**

A los Partícipes de TAU Investments, Fondo de Inversión Libre por encargo de Renta 4 Gestora, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (la "Sociedad Gestora")

### **Opinión**

---

Hemos auditado las cuentas anuales de TAU Investments, Fondo de Inversión Libre (el Fondo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2020, 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 2020, 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.

### Existencia y Valoración de la Cartera de Inversiones Financieras

La cartera de inversiones financieras del Fondo a 31 de diciembre de 2020 está invertida en instrumentos financieros (véase nota 6) cuyas normas de valoración aplicables se encuentran descritas en la nota 4.b de las cuentas anuales adjuntas.

La existencia y valoración de estos instrumentos financieros es un factor clave en la determinación del patrimonio neto del Fondo y, por lo tanto, del valor liquidativo del mismo por lo que lo consideramos un aspecto relevante de nuestra auditoría.

Como parte de nuestros procedimientos, en el contexto de nuestra auditoría, hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la Sociedad Gestora en relación con la valoración de la cartera de inversiones financieras del Fondo.

Adicionalmente, los principales procedimientos realizados sobre la existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras del Fondo son los siguientes:

- Hemos obtenido de la Entidad Depositaria la confirmación de las inversiones y participaciones de la cartera de inversiones financieras del Fondo.
- Hemos obtenido y utilizado, para la valoración de los instrumentos financieros en mercados organizados, los precios de fuentes externas o datos observables de mercado y los hemos comparado con los valores contabilizados por el Fondo.
- Hemos evaluado si la información de las cuentas anuales en relación con la cartera de inversiones financieras es adecuada de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.



## Otra información: Informe de gestión

---

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2020, 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 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 2020, y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

## Responsabilidad de los administradores 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 al Fondo 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 la empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los administradores de la Sociedad Gestora 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 Sociedad Gestora en relación al Fondo.
- 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 en relación al Fondo.
- 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 planificada 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 de TAU Investments, Fondo de Inversión Libre, 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.

KPMG Auditores, S.L.  
Inscrito en el R.O.A.C. nº S0702

Pedro González Millán  
Inscrito en el R.O.A.C. nº 20.175  
29 de abril de 2021



KPMG AUDITORES, S.L.

2021 Núm. 01/21/09185

96,00 EUR

SELLO CORPORATIVO:

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

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Balances

31 de diciembre de 2020 y 2019

(Expresado en euros con dos decimales)

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Activo corriente		
Deudores (nota 5)	<u>7.899,83</u>	<u>-</u>
Cartera de inversiones financieras (nota 6)		-
Cartera interior		-
Instrumentos de patrimonio	411.390,51	
Instituciones de Inversión colectiva	167.020,47	-
Cartera exterior		
Instrumentos de patrimonio	<u>8.194.507,73</u>	<u>-</u>
Total Cartera de inversiones financieras	8.772.918,71	-
Tesorería (nota 7)	<u>833.903,12</u>	<u>2.652.181,22</u>
Total activo	<u><u>9.614.721,66</u></u>	<u><u>2.652.181,22</u></u>
	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Patrimonio atribuido a partícipes (nota 8)		
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes		
Participes	7.905.781,17	2.655.000,00
Resultado del ejercicio	<u>1.663.991,36</u>	<u>(5.143,83)</u>
Total patrimonio	<u><u>9.569.772,53</u></u>	<u><u>2.649.856,17</u></u>
Pasivo corriente		
Acreedores (nota 9)	<u>44.949,13</u>	<u>2.325,05</u>
Total pasivo	<u><u>44.949,13</u></u>	<u><u>2.325,05</u></u>
Total patrimonio y pasivo	<u><u>9.614.721,66</u></u>	<u><u>2.652.181,22</u></u>
Otras cuentas de orden		
Otros (nota 10)	<u>488.326,00</u>	<u>-</u>
Total cuentas de orden	<u><u>488.326,00</u></u>	<u><u>-</u></u>

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2020.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Cuentas de Pérdidas y Ganancias para los ejercicios terminados en  
31 de diciembre de 2020 y 2019

(Expresada en euros con dos decimales)

	2020	2019
Otros gastos de explotación		
Comisión de gestión (nota 9)	(63.482,60)	-
Comisión de depositario (nota 9)	(4.822,34)	-
Otros	(11.091,93)	(4.979,46)
Resultado de explotación	(79.396,87)	(4.979,46)
Ingresos financieros	55.133,23	-
Gastos financieros	(3.299,71)	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros		-
Por operaciones de la cartera interior	(7.415,43)	-
Por operaciones de la cartera exterior	1.382.558,30	-
Operaciones con derivados	-	-
	1.375.142,87	-
Diferencias de cambio	(6.327,41)	-
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		-
Resultados por operaciones de la cartera interior	26.359,91	-
Resultados por operaciones de la cartera exterior	313.222,03	-
Resultados por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
	339.581,94	-
Resultado financiero	1.760.230,92	(164,37)
Resultado antes de impuestos	1.680.834,05	(5.143,83)
Impuesto sobre beneficios (nota 11)	(16.842,69)	-
Resultado del ejercicio	1.663.991,36	(5.143,83)

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2020.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2020

(Expresado en euros con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2020

	2020
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	1.663.991,36
Total de ingresos y gastos reconocidos	1.663.991,36

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2020

	Partícipes	Resultado del ejercicio	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2019	2.655.000,00	(5.143,83)	2.649.856,17
Total ingresos y gastos reconocidos	-	1.663.991,36	1.663.991,36
Operaciones con partícipes			
Suscripciones	5.255.925,00	-	5.255.925,00
Reembolsos	-	-	-
Distribución de las pérdidas del ejercicio	(5.143,83)	5.143,83	-
Saldo al 31 de diciembre de 2020	7.905.781,17	1.663.991,36	9.569.772,53

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2020.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2019

(Expresado en euros con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2019

	<u>2019</u>
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	<u>(5.143,83)</u>
Total de ingresos y gastos reconocidos	<u><u>(5.143,83)</u></u>

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2019

	<u>Partícipes</u>	<u>Resultado del ejercicio</u>	<u>Total</u>
Constitución	300.000,00	-	300.000,00
Total ingresos y gastos reconocidos	-	(5.143,83)	(5.143,83)
Operaciones con partícipes			
Suscripciones	2.355.000,00	-	2.355.000,00
Reembolsos	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2019	<u>2.655.000,00</u>	<u>(5.143,83)</u>	<u>2.649.856,17</u>

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2020.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2020

(1) Naturaleza y Actividades Principales

Tau Investments, Fondo de Inversión Libre (en adelante el Fondo) se constituyó en España el 13 de diciembre de 2019, por un período de tiempo indefinido. Su domicilio social se encuentra en Paseo de la Habana, 74, 28036 Madrid.

El Fondo es una IIC configurada como patrimonio separado sin personalidad jurídica, perteneciente a una pluralidad de inversores cuya gestión y representación corresponde a una Sociedad Gestora, que ejerce las facultades de dominio sin ser propietaria del Fondo. La gestión y administración del Fondo está encomendada a Renta 4 Gestora S.G.I.I.C, S.A. Los valores se encuentran depositados en Renta 4 Banco, S.A., siendo dicha entidad la depositaria del Fondo.

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, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

El Fondo se regula por lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre que entró en vigor con fecha 5 de febrero de 2004, modificada parcialmente por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre y por la Ley 31/2011, de 4 de octubre, así como por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, modificado parcialmente por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero, y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre, por el que se aprueba el reglamento de desarrollo de la Ley que regula las instituciones de inversión colectiva, así como por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, la Ley 26/2003, de 17 de julio, por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, la Ley 3/2009 de 3 de abril sobre modificaciones estructurales de las Sociedades Mercantiles y las circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los cuáles, junto con otra normativa adicional, regulan las instituciones de inversión colectiva.

Los aspectos de estas normativas que le son aplicables son las siguientes:

- En la denominación social del Fondo de Inversión se incluirá la denominación y las siglas privativas de las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC, en adelante) inscritas en los registros correspondientes de la CNMV, "Fondo de Inversión Libre" y su sigla "FIL".
- El patrimonio mínimo deberá situarse en 3.000.000,00 de euros.
- El número de partícipes del Fondo no podrá ser inferior a 25, disponiendo del plazo de un año, contado a partir de su inscripción en el correspondiente Registro Administrativo, para alcanzar dicho número.
- Las participaciones del Fondo podrán suscribirse o adquirirse mediante un desembolso mínimo inicial de 50.000 euros, excepto para inversores que tengan la condición de clientes profesionales conforme a la definición de la Ley de Mercado de valores.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2020

- Solo podrán realizar las actividades de comercialización a las que se refiere el artículo 2.1 de la Ley 35/2003 de IICs, de 4 de noviembre y sucesivas modificaciones, cuando se dirijan a inversores cualificados, tal y como se definen en las normas aprobadas para la transposición de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de noviembre de 2003, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión de valores y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE.
- El valor liquidativo de las participaciones deberá calcularse, al menos, trimestralmente. No obstante, cuando así lo exijan las inversiones previstas, el valor liquidativo podrá ser calculado semestralmente. Las suscripciones y reembolsos del Fondo se realizarán con la misma periodicidad que el cálculo del valor liquidativo.
- No le resultará de aplicación los límites máximos y las formas de cálculo de las comisiones de gestión, depósito, suscripción y reembolso previstos en el Reglamento de la Ley 35/2003 de IICs.
- Podrá invertir en activos e instrumentos financieros y en instrumentos financieros derivados, cualquiera que sea la naturaleza de su subyacente, atendiendo a los principios de liquidez, diversificación del riesgo y transparencia, que se recogen en el artículo 23 de la Ley 35/2003 de IICs. No le es de aplicación las reglas sobre inversiones contenidas en la sección 18 del capítulo I del título III del Reglamento de la Ley 35/2003 de IICs.
- Debe establecer en el folleto simplificado el límite de endeudamiento de la IIC, que no podrá superar en cinco veces el valor de su patrimonio. No le es de aplicación los límites generales previstos en la ley para la pignoración de activos.
- Con anterioridad a la suscripción o adquisición de las participaciones o de las acciones del Fondo, el inversor deberá dejar constancia por escrito de que conoce los riesgos inherentes a la inversión. El cumplimiento de esta obligación se entenderá sin perjuicio del respeto en todo momento, por parte del Fondo, a las normas de conducta previstas en la Ley, en este reglamento y en sus normas de desarrollo.
- La exigencia del documento en el que conste por escrito el consentimiento anterior no será aplicable a los clientes profesionales tal y como están definidos en el artículo 78 bis.3 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. Tampoco será exigible dicho documento cuando existan contratos de gestión discrecional de carteras que autoricen a invertir en este tipo de IIC e incluyan advertencias equivalentes a las del documento citado.

De acuerdo con el Reglamento de Gestión del Fondo, la Sociedad Gestora percibirá una comisión anual en concepto de gastos de gestión como un porcentaje fijo sobre el patrimonio del Fondo del 1,35% y una comisión sobre resultados del 20% por la parte de rentabilidad anual que exceda del 5%. Existe un descuento del 5% a favor del Fondo por las participaciones reembolsadas con menos de 36 meses de antigüedad desde la fecha en que fueron suscritas (excepto por el reembolso del depositario por la aportación inicial).

Igualmente, el Reglamento de Gestión del Fondo establece que la Entidad Depositaria percibirá una comisión anual en concepto de comisión de depósito que no excederá del 0,10% del patrimonio custodiado.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2020

La política de inversión del Fondo se encuentra definida en el folleto que se encuentra registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. La intención del FIL es obtener una rentabilidad satisfactoria a largo plazo, basándose en el análisis fundamental, seleccionando activos infravalorados por el mercado, con alto potencial de revalorización. Se invierte, directa o indirectamente, un 0-100% de la exposición total en renta variable o en activos de renta fija pública/privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos) sin predeterminación por tipo de emisor (pudiendo estar la totalidad de la cartera en renta fija de baja calidad) lo que puede influir negativamente en la liquidez del fondo. La exposición a riesgo divisa será de 0-100% de la exposición total.

Los emisores/mercados serán OCDE o emergentes, sin limitación. Podrá existir concentración geográfica y/o sectorial.

En renta variable se buscarán oportunidades de inversión seleccionando compañías cotizadas en mercados organizados de cualquier capitalización y sector, con buen equipo gestor y buenas perspectivas de revalorización a medio plazo, pero infravaloradas por el mercado, sin que esa infravaloración se justifique de una manera objetiva. En la selección de las compañías se aplican técnicas de análisis fundamental (bottom up) en base a factores como el momento del ciclo económico, track record financiero, atractiva valoración, sólido equipo directivo o posicionamiento estratégico en el mercado. En ningún caso se superará el 20% de la exposición total en una única compañía.

El FIL realizará sus inversiones en base a los siguientes factores: i) se determinará el nivel de exposición a renta variable adecuado en base al momento del ciclo económico en que se encuentre en cada momento, ii) se invertirá en empresas que cumplan con los restrictivos criterios de inversión mencionados anteriormente, mediante un análisis "bottom up". En el caso de no encontrar suficientes oportunidades de inversión que encajen con dichos criterios, se invertirá en activos de renta fija que ofrezcan buena relación riesgo/ rentabilidad con las características descritas anteriormente.

Se podrá invertir de 0% a 100% del patrimonio en IIC financieras, tradicionales o de inversión libre, pertenecientes o no al grupo de la gestora, con una rentabilidad acreditada y sostenida y una política acorde con la gestión del FIL.

Se podrá invertir hasta un máximo del 20% del patrimonio en acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de las entidades de capital-riesgo reguladas, gestionadas o no por entidades del mismo grupo de la Sociedad Gestora.

En todo caso, se respetarán los principios de liquidez, transparencia y diversificación del riesgo.

Se podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados o no en mercados organizados de derivados, con la finalidad de cobertura y de inversión, aunque de forma directa sólo se utilizan derivados negociados en mercados organizados de derivados.

El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2020

A lo largo del ejercicio 2020 no ha existido endeudamiento ni se han firmado acuerdos de garantía financiera.

(2) Bases de Presentación

(a) Imagen fiel

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, han formulado estas cuentas anuales con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto del Fondo al 31 de diciembre de 2020.

Como requiere la normativa contable, 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, del estado de cambios en el patrimonio neto y de la memoria del Fondo, además de las cifras del ejercicio 2020, las correspondientes al ejercicio anterior que fueron aprobadas en la Junta General de Accionistas de la Sociedad el 19 de junio de 2020.

Las citadas cuentas anuales han sido preparadas a partir de los registros auxiliares de contabilidad del Fondo de acuerdo con las normas de clasificación y presentación establecidas en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, y otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

(b) Moneda funcional y moneda de presentación

Las cuentas anuales se presentan en euros con dos decimales, que es la moneda funcional y de presentación del Fondo.

(c) Juicios y estimaciones utilizados

Durante el ejercicio 2020 no se han producido cambios en los juicios y estimaciones contables utilizados por el Fondo.

(3) Distribución de Resultados

La propuesta de distribución del beneficio del Fondo del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020, formulada por los Administradores de la Sociedad Gestora y pendiente de aprobación por el Consejo de Administración, es traspasar los resultados del ejercicio a Partícipes.

La distribución de la pérdida del Fondo del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, aprobadas por el Consejo de Administración el 19 de junio de 2020, fue traspasar los resultados del ejercicio a Partícipes.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2020

(4) Principios Contables y Normas de Valoración Aplicados

Estas cuentas han sido preparadas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración contenidas en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, y en otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

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

(a) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias atendiendo a la fecha de devengo.

En aplicación de este criterio y a efectos del cálculo del valor liquidativo, las periodificaciones de ingresos y gastos se realizan diariamente como sigue:

- Los intereses de los activos y pasivos financieros se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo.
- Se exceptúan del principio anterior, los intereses correspondientes a inversiones dudosas, morosas o en litigio, que se llevan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento efectivo del cobro.
- Los ingresos de dividendos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha que nazca el derecho a percibirlos.
- El resto de ingresos o gastos referidos a un período, se periodifican linealmente a lo largo del mismo.

(b) Reconocimiento, valoración y clasificación de instrumentos financieros

- Los activos y pasivos financieros son reconocidos cuando el Fondo se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico de conformidad con las disposiciones del mismo.
- Las inversiones en moneda extranjera se convierten al tipo de cambio de contado de la fecha de transacción.
- Con carácter general, las instituciones de inversión colectiva dan de baja un activo financiero, o parte del mismo, cuando expira o se haya cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad. Asimismo, se da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se haya extinguido.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2020

Se presentan y valoran, atendiendo a su clasificación, según los siguientes criterios:

- Partidas a cobrar

- Los activos financieros incluidos en esta categoría se valoran inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.
- La valoración posterior de los activos financieros considerados como partidas a cobrar se efectúa 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 pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.
- 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.

- Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias

- Los activos financieros integrantes de la cartera de las instituciones de inversión colectiva se valoran inicialmente por su valor razonable. Este valor razonable será, salvo evidencia en contrario, el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación. De esta valoración inicial se excluirán los intereses por aplazamiento de pago, que se entenderá que se devengan aun cuando no figuren expresamente en el contrato y en cuyo caso, se considerará como tipo de interés el de mercado.
- En la valoración inicial de los activos, los intereses explícitos devengados desde la última liquidación y no vencidos o “cupón corrido”, se registran en la cuenta de cartera de inversiones financieras “Intereses” de la cartera de inversión del activo del balance, cancelándose en el momento del vencimiento de dicho cupón.
- El importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido, forman parte de la valoración inicial y son deducidos del valor de dichos activos en caso de venta.
- La valoración posterior de estos activos se realiza por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2020

- Para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a las siguientes reglas:

- (1) Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable será su valor de mercado considerando como tal el que resulte de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre. La valoración de los activos integrantes de la cartera se realiza en el mercado más representativo por volúmenes de negociación. Si la cotización estuviera suspendida se toma el último cambio fijado u otro precio si constara de modo fehaciente.
- (2) Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable serán 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. En ese caso, el valor razonable reflejará ese cambio en las condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgo actuales de instrumentos similares. En caso de que el precio de la última transacción represente una transacción forzada o liquidación involuntaria, el precio será ajustado.

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

- (3) Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se estima mediante los cambios que resulten de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta las diferencias que puedan existir en sus derechos económicos.
- (4) Valores no cotizados: su valor razonable se calcula de acuerdo a los criterios de valoración incluidos en el artículo 49 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio.
- (5) Depósitos en entidades de crédito de acuerdo a la letra e) 6º del artículo 48.1 del Reglamento de IIC y adquisición temporal de activos: su valor razonable se calcula de acuerdo al precio que iguale la tasa interna de rentabilidad de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como por ejemplo las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2020

- (6) Acciones o participaciones de otras instituciones de inversión colectiva: siempre que se calcule un valor liquidativo para el día de referencia, se valoran a ese valor liquidativo. En caso de que para el día de referencia no se calcule un valor liquidativo, bien por tratarse de un día inhábil respecto a la publicación del valor liquidativo de esa IIC, bien por ser distinta la periodicidad de cálculo del valor liquidativo, se utilizará el último valor liquidativo disponible. No obstante lo anterior, en el caso de que las IIC se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valoran a su valor de cotización del día de referencia, siempre y cuando éste sea representativo.

Para el caso particular de inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares de acuerdo con la letra j) del artículo 48.1 del Reglamento de IIC, se puede utilizar valores liquidativos estimados, bien se trate de valores preliminares del valor liquidativo definitivo, bien sean valores intermedios entre los valores liquidativos definitivos o no susceptibles de recálculo o confirmación.

- (7) Instrumentos financieros derivados: su valor razonable es el valor de mercado, considerando como tal el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En caso de que no exista un mercado suficientemente líquido, o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valoran mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos que deberán cumplir con los requisitos y condiciones específicas establecidas en la normativa de instituciones de inversión colectiva relativa a sus operaciones con instrumentos derivados.

- Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias

La valoración inicial y posterior de los pasivos incluidos en esta categoría se realiza de acuerdo a los criterios señalados para los activos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

- Débitos y partidas a pagar

Los pasivos financieros en esta categoría, se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles. La valoración posterior se realiza 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 pagar en un plazo de tiempo inferior a un año, se pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

Las inversiones en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio al contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2020

A pesar de que la cartera de inversiones financieras está íntegramente contabilizada en el activo corriente, pueden existir inversiones que se mantengan por un periodo superior a un año.

(c) Compra-venta de valores al contado

Las operaciones de compra-venta al contado se contabilizan el día de su ejecución, que se entiende, en general, el día de contratación para los instrumentos derivados y los instrumentos de patrimonio, y como el día de la liquidación para los valores de deuda y para las operaciones en el mercado de divisa. En estos últimos casos, el periodo de tiempo comprendido entre la contratación y la liquidación se trata de acuerdo con lo dispuesto en el apartado d) posterior.

No obstante, en el caso de compraventa de instituciones de inversión colectiva, se entiende como día de ejecución el de confirmación de la operación, aunque se desconozca el número de participaciones o acciones a asignar. La operación no se valora hasta que no se adjudiquen éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan en la cuenta “Solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones” del epígrafe “Deudores” del balance. Las compras se adeudan en la correspondiente cuenta del activo por el valor razonable de acuerdo a lo definido en el apartado b) anterior. El resultado de las operaciones de venta se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha de ejecución de las órdenes.

(d) Futuros financieros y operaciones de compra-venta a plazo

Los futuros financieros y operaciones de compra-venta a plazo se contabilizan en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato o de la entrada en valoración de la operación, según corresponda, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance (“Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados” u “Otros depósitos de garantía”). El valor razonable de los valores aportados en garantía por la institución de inversión colectiva se registra en cuentas de orden (“Valores aportados como garantía”).

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registran en “Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados”, según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda. En aquellos casos en que el contrato presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizan en la cuenta “Resultado por operaciones con derivados”.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

## Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2020

(e) Opciones y warrants

Las opciones y warrants sobre valores se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o del vencimiento del contrato, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido de los elementos subyacentes en los contratos de compra o venta. Los fondos y los valores depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance (“Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados” u “Otros depósitos de garantía”). El coste de las opciones compradas es reflejado en la cuenta “Derivados” de la cartera interior o exterior, del activo del balance, en la fecha de contratación de la operación. Las obligaciones resultantes de las opciones emitidas se reflejan en la cuenta “Derivados” de la cartera interior o exterior, del pasivo del Balance, en la fecha de contratación de la operación, por el importe de las primas recibidas.

Las diferencias que surgen como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registrarán en “Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados”, según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda.

En caso de operaciones sobre valores, si la opción fuera ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, determinado de acuerdo con las reglas anteriores. Se excluirán de esta regla las operaciones que se liquiden por diferencias. En caso de adquisición, sin embargo, la valoración inicial no podrá superar el valor razonable del activo subyacente, registrándose la diferencia como pérdida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

(f) Permutas financieras

Las operaciones de permutas financieras se registran en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido.

Las diferencias que surgen como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registrarán en “Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados”, según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda.

Los cobros o pagos asociados a cada contrato de permuta financiera se contabilizan utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior, del activo o del pasivo del balance, según corresponda.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

## Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2020

(g) Adquisición y cesión temporal de activos

La adquisición temporal de activos o adquisición con pacto de retrocesión, se contabiliza por el importe efectivo desembolsado en las cuentas del activo del balance, cualesquiera que sean los instrumentos subyacentes. La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se periodifica de acuerdo con el tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable que surjan en la adquisición temporal de activos de acuerdo con lo dispuesto en el apartado (b) punto (5) anterior se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe «Variación del valor razonable en instrumentos financieros». En caso de cesión en firme del activo adquirido temporalmente, se estará a lo dispuesto en el apartado (b) anterior sobre registro y valoración de pasivos financieros.

(h) Operaciones estructuradas

Los instrumentos financieros híbridos se descomponen en cada uno de sus componentes, aplicándose a los mismos sus correspondientes normas contables específicas. Cuando esta descomposición no sea posible, el instrumento financiero híbrido se trata íntegramente como un instrumento derivado. Para el resto de las operaciones estructuradas, los valores, instrumentos u operaciones que resulten de la combinación de dos o más instrumentos derivados, se descomponen en sus componentes a efectos de su contabilización.

(i) Moneda extranjera

Los saldos activos y pasivos en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha. Las diferencias que se producen se registran de la siguiente forma:

- Si proceden de la cartera de instrumentos financieros se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase nota 4 (b)).
- Si proceden de débitos, créditos o tesorería, estas diferencias positivas o negativas se abonan o cargan, respectivamente, a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe “Diferencias de cambio”.

(j) Valor teórico de las participaciones

El valor liquidativo de la participación en el Fondo se calcula diariamente, y es el resultado de dividir el patrimonio, determinado según las normas establecidas en la Circular 6/2008, de 26 de noviembre y otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, entre el número de participaciones en circulación a la fecha de cálculo.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2020

(k) Impuesto sobre Sociedades

El gasto por el Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio se calcula sobre el beneficio económico, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables. El efecto impositivo de las diferencias temporales se incluye, en su caso, en las correspondientes partidas de impuestos anticipados o diferidos del balance.

Asimismo y a efectos de calcular el valor liquidativo de cada participación se realiza diariamente la provisión para el Impuesto sobre Sociedades.

(l) Operaciones vinculadas

El Fondo realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 144 y 145 del Real Decreto 1082/2012. Para ello, la Sociedad Gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que vela por la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la Sociedad Gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por la Sociedad Gestora o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente, la Sociedad Gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al grupo de la Sociedad Gestora del Fondo, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la Sociedad Gestora.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2020

(5) Deudores

Un detalle de este capítulo del balance al 31 de diciembre de 2020 y 2019 es como sigue:

	<u>Euros</u>	
	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Hacienda Pública, deudora		
Por retenciones y pagos a cuenta (nota 11)	<u>7.899,83</u>	<u>-</u>
	<u>7.899,83</u>	<u>-</u>

El vencimiento de los saldos registrados en el epígrafe al 31 de diciembre de 2020 es inferior al año.

(6) Cartera de Inversiones Financieras

El valor razonable de los activos financieros se determina tomando como referencia los precios de cotización de mercado o técnicas de valoración fundamentadas en datos observables de mercado.

(a) Importes denominados en moneda extranjera

El detalle de los activos financieros denominados en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2020 es como sigue:

	<u>2020</u>
Dólar estadounidense	1.522.297,96
Corona danesa	581.013,36
Libra esterlina	3.304.863,75
Dólar canadiense	137.092,07
Zloty	<u>568.317,93</u>
	<u>6.113.585,07</u>

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2020

Al 31 de diciembre de 2019 no había activos financieros denominados en moneda extranjera.

Durante los ejercicios 2020 y 2019, el Fondo no ha adquirido valores o instrumentos emitidos o avalados por alguna de las personas definidas como partes vinculadas según el artículo 67 de la Ley 35/2003 de 4 de noviembre, e Instituciones de Inversión Colectiva, o en cuya emisión alguna de dichas personas actúe como colocador, asegurador, director o asesor.

Durante los ejercicios 2020 y 2019, el Fondo no ha realizado con Partes Vinculadas operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

(7) Tesorería

El detalle de este capítulo del balance al 31 de diciembre de 2020 y 2019 es como sigue:

	Euros	
	2020	2019
Cuentas en depositario	833.903,12	2.652.181,22
En euros	831.369,36	2.652.181,22
En moneda extranjera	2.533,76	-
	833.903,12	2.652.181,22

Los saldos en cuentas en el depositario incluyen los intereses devengados al 31 de diciembre de 2020, y son remunerados a los tipos de interés de mercado. Al 31 de diciembre de 2019 no se devengaron intereses.

Durante el ejercicio 2020 se han devengado gastos financieros con el Depositario por importe de 3.203,18 euros, registrados en cuentas de ingresos y gastos financieros.

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, todos los importes de este epígrafe se encuentran disponibles para ser utilizados.

El vencimiento de los saldos registrados en el epígrafe al 31 de diciembre de 2020 y 2019 es inferior al año.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2020

(8) Patrimonio Atribuido a Partícipes

La composición y el movimiento del patrimonio neto para los ejercicios 2020 y 2019 se presentan en el estado de cambios en el patrimonio neto.

Un detalle del movimiento de partícipes durante los ejercicios terminados en 31 de diciembre de 2020 y 2019 es como sigue:

	<u>Número de participaciones</u>	<u>Euros</u>
Al 13 de diciembre de 2019	30.000,00	300.000,00
Suscripciones	239.608,35	2.355.000,00
Reembolsos	-	-
	<u>269.608,35</u>	<u>2.655.000,00</u>
Al 31 de diciembre de 2019		
Traspaso del resultado del ejercicio	-	(5.143,83)
Suscripciones	729.928,02	5.255.925,00
Reembolsos	-	-
	<u>999.536,37</u>	<u>7.905.781,17</u>
Al 31 de diciembre de 2020		

Todas las participaciones están representadas por certificaciones sin valor nominal y confieren a sus titulares un derecho de propiedad sobre el Fondo.

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 2020 y 2019 se calcula de la siguiente forma:

	<u>Euros</u>	
	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Patrimonio del Fondo	9.569.772,53	2.649.856,17
Número de participaciones	<u>999.536,37</u>	<u>269.608,35</u>
Valor liquidativo	<u>9,57</u>	<u>9,83</u>
Número de partícipes	<u>25</u>	<u>8</u>

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2020

Al 31 de diciembre de 2020 el número de partícipes con un porcentaje de participación individualmente superior al 20% asciende a un partícipe, representando el 25,68% (Phi Operations S.C.R., S.A.) de la cifra del patrimonio del Fondo, por lo que se consideran participaciones significativas de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva.

Al 31 de diciembre de 2019 el número de partícipes con un porcentaje de participación individualmente superior al 20% ascendía a dos partícipes, representando el 37,74% (Phi Operations S.C.R., S.A.) y el 24,72% (Juan Cabanell Ripolles) de la cifra del patrimonio del Fondo, por lo que se consideraban participaciones significativas de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva.

El número de participaciones no es limitado y su suscripción o reembolso dependerán de la demanda o de la oferta que de las mismas se haga y de los periodos establecidos en el folleto presentado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. El precio de suscripción o reembolso se fija, trimestralmente, en función del valor liquidativo de la participación obtenido a partir del patrimonio neto del Fondo de acuerdo con lo establecido en la Circular 6/2008 de 26 de noviembre y otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

(9) Acreeedores

Un detalle de este capítulo del balance al 31 de diciembre de 2020 y 2019 es como sigue:

	Euros	
	2020	2019
Hacienda pública acreedora (nota 11)	16.842,69	-
Otros acreedores		
Comisiones de gestión	22.678,75	1.815,00
Comisiones de depósito	1.717,64	-
Otros	3.710,05	510,05
	44.949,13	2.325,05

En el epígrafe “Otros” se recogen, principalmente, los gastos de auditoría y las periodificaciones por tasa de permanencia de la CNMV.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2020

Un detalle de las comisiones a pagar al 31 de diciembre de 2020 y 2019 del importe devengado por éstas durante dichos ejercicios, es como sigue:

	Euros			
	2020		2019	
	Comisiones devengadas	Comisiones pendientes de pago	Comisiones devengadas	Comisiones pendientes de pago
Comisiones de gestión	63.482,60	22.678,75	-	-
Comisiones de depositario	4.822,34	1.717,64	-	-
	<u>68.304,94</u>	<u>24.396,39</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

Como se señala en la nota 1, la gestión y administración del Fondo está encomendada a Renta 4 Gestora, S.G.I.I.C, S.A. Por este servicio el Fondo paga una comisión de gestión y de depositario del 1,35% y 0,10%, respectivamente, anual sobre el valor patrimonial del Fondo, calculada diariamente.

El vencimiento de los saldos registrados en el epígrafe al 31 de diciembre de 2020 y 2019 es inferior al año.

(10) Cuentas de Orden

Al 31 de diciembre de 2020 el saldo del epígrafe asciende a 488.326,00 euros en concepto de saldos pendientes de desembolso por las inversiones realizadas en Fondos de Capital Riesgo. Al 31 de diciembre de 2019 no existía saldo en dicho epígrafe.

(11) Situación Fiscal

El Fondo está acogido al régimen fiscal establecido en la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, modificada por el Real Decreto-Ley 3/2016, de 2 de diciembre por el que se adopta medidas en el ámbito tributario dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y otras medidas urgentes en materia social, encontrándose sujeta en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1%, siempre que el número de accionistas requerido sea como mínimo el previsto en el artículo 9 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2020

A continuación, se incluye una conciliación entre el resultado contable de los ejercicios 2020 y 2019 y el resultado fiscal que el Fondo espera declarar tras la oportuna aprobación de cuentas anuales:

	Euros	
	2020	2019
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos	1.680.834,05	(5.143,83)
Diferencias permanentes	6.028,24	-
Compensación de bases negativas de ejercicios anteriores	(2.593,58)	-
Base imponible fiscal y base contable del impuesto	1.684.268,71	-
Cuota al 1% y gasto por Impuesto sobre Sociedades (nota 9)	16.842,69	-
Retenciones y pagos a cuenta (nota 5)	(7.899,83)	-
Impuesto sobre Sociedades a recuperar	8.882,57	-

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2020, el Fondo tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación presentados desde su constitución (13 de diciembre de 2019). Los Administradores de la Sociedad Gestora no esperan que, en caso de inspección del Fondo, surjan pasivos adicionales de importancia.

De acuerdo con el Real Decreto-Ley 3/2016, que modifica la disposición transitoria trigésima sexta de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, el Fondo puede compensar las bases imponibles negativas pendientes de compensación, con las rentas positivas del ejercicio 2020 y siguientes con el límite del 70% de la base imponible. No obstante, en todo caso, se pueden compensar en el periodo impositivo bases imponibles negativas hasta el importe de 1 millón de euros. De acuerdo con la Ley del Impuesto sobre Sociedades, si en virtud de las normas aplicables para la determinación de la base imponible ésta resultase negativa, su importe podrá ser compensado en ejercicios inmediatos y sucesivos a aquél en que se originó la pérdida, distribuyendo la cuantía en la proporción que se estime conveniente. El Fondo no recoge la previsión del cálculo del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2020 en cuentas de orden, procediendo a su registro en el momento de su presentación ante la Hacienda Pública.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2020

(12) Política y Gestión de Riesgos

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. Los riesgos a los que se expone el Fondo que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la Sociedad Gestora se detallan a continuación:

Riesgo de mercado: alto riesgo derivado de la volatilidad de los mercados en que invierte: RV, RF (fluctuaciones de tipo de interés) o divisa (fluctuaciones de tipo de cambio).

Riesgo de concentración: no hay política de diversificación formal respecto a sectores/áreas geográficas, y además se puede tener una posición concentrada en un mismo emisor (hasta el 20%), lo que aumenta el riesgo del FIL frente a tener una cartera más diversificada.

Riesgo de liquidez: invierte en valores de baja capitalización lo que puede privar de liquidez a las inversiones y renta fija de cualquier calidad crediticia.

Riesgo de crédito: riesgo de que el emisor de los activos de renta fija no pueda hacer frente al pago del principal y del interés.

Riesgo de inversión en países emergentes: las inversiones en mercados emergentes pueden ser más volátiles que las inversiones en mercados desarrollados. Algunos de estos países pueden tener gobiernos relativamente inestables, economías basadas en pocas industrias y mercados de valores en los que se negocian un número limitado de éstos. El riesgo de nacionalización o expropiación de activos, y de inestabilidad social, política y económica es superior en los mercados emergentes. Los mercados de valores de países emergentes suelen tener un volumen de negocio considerablemente menor al de un mercado desarrollado lo que provoca una falta de liquidez y una alta volatilidad de los precios.

Riesgo de derivados: el FIL utilizará instrumentos financieros derivados con la finalidad de cobertura e inversión. Los derivados negociados en mercados organizados de derivados comportan riesgos adicionales a las inversiones de contado por el apalancamiento que conllevan, lo que los hace especialmente sensibles a las variaciones de precio del subyacente. Asimismo, a través de IIC, el FIL podrá utilizar derivados no negociados en mercados organizados de derivados con el riesgo de que la contraparte incumpla por no existir cámara de compensación entre las partes que asegure el buen fin de las operaciones.

(13) Información sobre Medio Ambiente

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. El Fondo no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2020 y 2019.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2020

(14) Remuneración del Auditor

El auditor de cuentas del Fondo es KPMG Auditores, S.L. Los honorarios de auditoría correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2020 y 2019 han ascendido a 3.500,00 y 1.500,00 euros, respectivamente, con independencia del momento de su facturación.

(15) Información sobre los Aplazamientos de Pago Efectuados a Proveedores. Disposición Adicional Tercera. “Deber de Información” de la Ley 15/2010, de 5 de julio

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante los ejercicios 2020 y 2019, el Fondo no ha realizado pagos significativos a proveedores en operaciones comerciales. En opinión de los Administradores de la Sociedad Gestora, tanto los importes pendientes de pago a proveedores en operaciones comerciales al 31 de diciembre de 2020 y 2019 como los pagos realizados a dichos proveedores durante los ejercicios 2020 y 2019 cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

(16) Hechos Posteriores

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2020 y hasta la formulación de las presentes Cuentas Anuales, por el Consejo de Administración de la Sociedad, no ha ocurrido ningún hecho con efecto significativo en las mencionadas Cuentas Anuales.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras

31 de diciembre de 2020

	Valoración Inicial (*)	Valor razonable	Plusvalías/ (Minusvalías) Acumuladas
Cartera interior			
Instrumentos de patrimonio	414.152,66	411.390,51	(2.762,15)
Instituciones de Inversión colectiva	171.673,75	167.020,47	(4.653,28)
Cartera exterior			
Instrumentos de patrimonio	6.811.949,43	8.194.507,73	1.382.558,30
Total	<u>7.397.775,84</u>	<u>8.772.918,71</u>	<u>1.375.142,87</u>

(\*) La valoración inicial corresponde a la fecha de compra de los instrumentos financieros, ya que al 31 de diciembre de 2019 no existía ningún saldo en la cartera de inversiones financieras.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras

31 de diciembre de 2019

	<u>Valoración inicial</u>	<u>Valor razonable</u>	<u>Plusvalías/ (Minusvalías) Acumuladas</u>
Cartera interior			
Instrumentos de patrimonio	-	-	-
Instituciones de Inversión colectiva	-	-	-
Cartera exterior			
Instrumentos de patrimonio	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Total	<u><u>-</u></u>	<u><u>-</u></u>	<u><u>-</u></u>

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Informe de Gestión

Ejercicio 2020

## ENTORNO MACROECONÓMICO Y ESCENARIO BURSÁTIL

La crisis sanitaria derivada de la expansión del Covid-19 a nivel global, la fuerte contracción económica en 2T20 y posterior recuperación (de mayor o menor intensidad, en función de la zona geográfica), y las contundentes medidas monetarias/fiscales adoptadas por las autoridades para intentar compensar dicho impacto, son los principales factores que explican el comportamiento de los activos financieros en 2020.

En **Renta variable**, el año no ha sido especialmente negativo, a pesar de las incertidumbres surgidas a raíz de la pandemia global. Se aprecia una fuerte dispersión de retornos, tanto a nivel geográfico como sectorial. A nivel geográfico, destacan positivamente la bolsa china (+13,9%), con rápida recuperación de la actividad económica y control del Covid-19, y el S&P 500 estadounidense (+15,5%), donde el mayor peso de sectores tecnológicos y comercio electrónico explica su mejor comportamiento frente a Europa. Esto se hace visible si atendemos al +47% del Nasdaq 100 en el año. Mientras, en Europa, se registra un resultado mixto, con el DAX +3%, en máximos históricos, mientras el resto de índices continentales registra pérdidas moderadas, con el Eurostoxx 50 -5%, CAC francés -7%, MIB italiano -5% y con el Ibex a la cola -15%, en línea con el índice británico FTSE 100 -14%. Por su parte, los mercados emergentes (MSCI Emerging Markets) avanzan +13% en dólares, impulsados por el peso de China en el índice. En LatAm, comportamiento mixto, con los índices brasileño (Bovespa +2,9%) y mexicano (Mexbol +2,6%) acabando en positivo, frente a un peor comportamiento del chileno (-10,5%) o colombiano (-13,5%).

En lo que respecta a sectores, el mejor comportamiento en el año se ha observado en sectores de crecimiento, principalmente tecnología. A la positiva evolución que ya tenían estos sectores en los últimos años, se ha unido la aceleración/mayor adopción online y mayor uso tecnológico causada por el Covid-19. Principalmente destacan compañías que han proporcionado el software y hardware para permitir que una buena parte de la población trabaje desde casa, pagos online o distribuidores online. La combinación de mayores beneficios y flujos de caja, modelos de negocio ligeros, mayor visibilidad de su crecimiento, junto con tasas de descuento bajas (gracias a los bancos centrales) explica su fuerte revalorización. Por el contrario, empresas y sectores que dependen del movimiento de la población, se han visto significativamente afectados por la situación sanitaria. Turismo (hoteles y aerolíneas), centros comerciales, o sector energético (principalmente petroleras) son los sectores, junto con bancos/financieras, que acumulan un peor comportamiento en 2020 en Europa y Estados Unidos. A partir de septiembre, no obstante, comenzamos a ver una rotación sectorial derivada de la vacuna para el Covid-19, que abrió el interesante debate entre sectores de crecimiento/calidad, frente a sectores más cíclicos e infravalorados.

Si bien desde principio del año ya se conocía el brote de un nuevo coronavirus en China, la opacidad de la información en China y cierta complacencia de los mercados, no reflejaron la gravedad de la pandemia hasta que su expansión ya era imparable en el mes de marzo, cuando la principal medida para su contención fue el confinamiento generalizado de la población y, por tanto, el colapso de las economías desarrolladas. De esta forma, las cifras de PIB en el 2T20 registraron contracciones históricas, a las que siguieron tasas de recuperación muy elevadas en el 3T20, recogiendo los efectos del fin de los confinamientos. No obstante, según la OCDE, no se espera que se recuperen los niveles previos a la pandemia hasta la segunda mitad de 2022 en la mayoría de casos (o hasta 2023 en el caso de España). La única excepción, paradójicamente, la constituye China que logrará un crecimiento positivo durante este año al haber logrado contener la pandemia en la provincia de Hubei, foco inicial de la misma, y gracias a los programas de estímulos implementados.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Informe de Gestión

Ejercicio 2020

En este contexto, las bolsas a nivel mundial se desplomaron un 35-40% entre finales de febrero y marzo, registrando algunas de las mayores subidas y bajadas diarias en términos históricos, hasta que la actuación decidida de la Reserva Federal y el BCE inundó los mercados de liquidez e instó a los gobiernos a promover una expansión fiscal sin precedentes en tiempo de paz, marcando un suelo en las caídas y sembrando la semilla del rebote. Las políticas monetarias ultra expansivas de los bancos centrales han sido clave en el comportamiento de los mercados en 2020, más si cabe en un año con fuertes caídas en los beneficios empresariales y donde un shock exógeno de tal magnitud habría minado la confianza de los mercados al menos hasta comprobar el impacto final de la crisis sobre la economía real. Sin duda, un efecto destacable de las políticas de represión financiera es el apoyo que suponen para los sectores de crecimiento, con el tecnológico a la cabeza, reflejado en un Nasdaq en máximos históricos y con valoraciones que se pueden considerar exigentes en algunos casos. Por el contrario, aquellos sectores más cíclicos continúan sin repuntar con claridad y solo tras la aprobación de las vacunas tendrían algo más de visibilidad en sus resultados de próximos trimestres, que llevaría a una mayor sobre ponderación en carteras.

La aparición de este Cisne Negro, sin duda, dejó en un segundo plano las otras dos grandes incertidumbres que afectaban a la economía mundial y a mercados a inicios de año: el conflicto comercial EE.UU.-China (con elecciones presidenciales en Estados Unidos), y el Brexit, donde Boris Johnson acababa de consolidar su mayoría parlamentaria. En este sentido, 2020 ha traído un desenlace favorable en ambos casos, aunque probablemente no será definitivo en ninguno de los dos.

En el primer caso, consideramos favorable que no se haya producido una mayor escalada proteccionista pese a la retórica de confrontación empleada por ambas partes, acentuada a raíz del origen de la pandemia. Pese al acuerdo comercial alcanzado a principios de año, el Covid-19 puso de manifiesto el esperado incumplimiento del mismo por parte de China, sin repercusiones por el momento. Por otra parte, la derrota del presidente Trump en las elecciones de noviembre implica una renovación en la Casa Blanca, y aunque no se espera un cambio de rumbo radical, sí podría recuperarse el multilateralismo. En cualquier caso, el ajustado resultado salido de las urnas mantendrá un equilibrio en el poder político norteamericano, con el Congreso controlado por el Partido Demócrata y el Senado, previsiblemente, por el Partido Republicano.

En cuanto al Brexit, como cabía esperar, las negociaciones continuaron hasta el último momento y no fue hasta el 24 de diciembre cuando se anunció un acuerdo. Una vez ratificado en el parlamento británico, solo falta el visto bueno del parlamento europeo, donde parece que no se votará hasta el mes de febrero. Hasta entonces, los embajadores de los 27 en la UE han dado el visto bueno para su implementación provisional hasta final de febrero. Al tratarse de un acuerdo que no incluye competencias compartidas con los estados miembros, no será necesario el consentimiento de los distintos parlamentos nacionales, lo que habría complicado un poco más el proceso ya que en algunos países se requiere el consentimiento de las cámaras de representantes regionales.

**Respecto a la Renta Fija**, tras el abrupto shock que sufrieron en marzo los mercados en reacción a la expansión de la pandemia de Covid-19, en la que la necesidad de levantar liquidez llevó a los inversores a huir de todo tipo de activos, incluidos los activos considerados refugio como la deuda pública, la rápida intervención de los bancos centrales consiguió volver a dotar de liquidez al mercado y dar soporte. Así, los mercados de renta fija se han visto beneficiados por los fuertes programas de recompra de bonos en una cuantía sin precedentes, tanto soberanos como corporativos, que están llevando a cabo los principales bancos centrales mundiales. Esto ha permitido que el mercado haya podido digerir sin mayores problemas el gran volumen de emisión de deuda pública y privada que se ha producido en 2020 fruto de la expansión de los presupuestos gubernamentales y del esfuerzo de las empresas en reforzar su liquidez para hacer frente con garantías a las disrupciones causadas por la pandemia.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Informe de Gestión

Ejercicio 2020

Con todo ello, la rentabilidad del bono alemán a 10 años, activo refugio europeo, que había comenzado el año en -0,19%, retrocedió hasta el -0,87% el 9 de marzo, a medida que los inversores buscaban refugio en él, para repuntar rápidamente hasta el -0,18% diez días después como consecuencia de la liquidación de activos que realizaron los inversores en búsqueda de liquidez. Tras ciertos vaivenes en el segundo trimestre, en la segunda mitad del año se ha reducido significativamente su volatilidad, y su rentabilidad ha registrado cierto goteo a la baja hasta consolidarse en niveles de entre el -0,5% y -0,6%. Señalar que, partiendo de unos tipos de interés de referencia del Banco Central Europeo (BCE) ya muy bajos al inicio de 2020, con apenas margen para seguir bajándolos, y con una perspectiva de política monetaria en la que no se esperan subidas de tipos de interés en varios años, la parte más corta de la curva de tipos está más o menos anclada, con lo que este movimiento de descenso de los tipos a largo se ha producido con un aplanamiento de la curva (reduciéndose la remuneración por plazo). La evolución de la curva de tipos americana ha sido algo dispar, ya que la Reserva Federal (Fed) estadounidense partía de unos tipos de referencia más elevados y pudo reducirlos en marzo en 150 puntos básicos, por lo que el descenso en la curva de tipos ha sido más agresivo en la parte corta, dando lugar a una mayor inclinación de la curva de tipos estadounidense.

En lo que respecta a la deuda de los países de la periferia del euro, destacar que, tras un inicial fuerte incremento de las primas de riesgo en marzo, éstas fueron descendiendo hasta alcanzar a finales del ejercicio niveles próximos, e incluso por debajo en algunos casos, a los de inicio de 2020. La contención de las primas de riesgo de los países de la periferia del euro, se debe al apoyo del programa de compra de activos del BCE, así como a su compromiso de mantener unas condiciones favorables de financiación a través de toda la Eurozona, lo que se traduce en un apoyo implícito a la contención de estas primas de riesgo.

En cuanto al crédito corporativo, indicar que los spreads de crédito (prima o coste de asegurar el riesgo de default) registraron una evolución similar. Así, el índice itraxx Main (deuda grado de inversión), que venía cotizando en niveles algo por encima de 40 puntos en los primeros meses del año, subió hasta 136 puntos el 18 de marzo, para retroceder posteriormente a lo largo del resto del ejercicio ligeramente por debajo de los 50 puntos. Por su parte, el itraxx Crossover (deuda high yield), que venía cotizando en niveles algo por encima de 210 puntos, llegó a alcanzar 704 puntos el 18 de marzo, para retroceder posteriormente siguiendo la misma tendencia que el Main hasta niveles alrededor de 240 puntos al cierre de 2020. De nuevo, el apoyo de los bancos centrales en los bonos grande de inversión, así como los bajos tipos de interés, han ido expulsando a los inversores desde los activos más seguros hacia activos de más riesgo, en busca de rentabilidad, sirviendo de soporte a todo el mercado de crédito.

Recordar que los paquetes de medidas adoptados por los bancos centrales han sido extensos y comprenden varios ámbitos de actuación. Por un lado, se ha otorgado liquidez al sector bancario para que éste pueda seguir dando crédito a las empresas. Destacar las condiciones más favorables de las TLTRO III del BCE, al -1,0% para aquellos bancos que consigan cumplir sus objetivos de crédito. Además, se han flexibilizado los requisitos de capital de los bancos, así como la clasificación de los créditos dudosos, con el fin de que estas entidades tengan margen de maniobra para seguir apoyando la economía sin necesidad de levantar capital. Por otro lado, se han anunciado cuantiosos programas de compra de activos, tanto en deuda pública como privada, con la Fed extendiendo su actividad incluso a los denominados fallen angels, o empresas que han perdido el grado de inversión. Igualmente, la Fed y el Banco de Inglaterra, que tenían margen para ello, redujeron sus tipos de interés de referencia de nuevo hasta niveles mínimos.

También destacar la revisión que ha realizado la Fed de su estrategia monetaria, en la que ha establecido un objetivo de inflación del 2% a largo plazo, con lo que tras haberse mantenido ésta persistentemente por debajo de este objetivo, buscará alcanzar una inflación moderadamente por encima del 2% durante algún tiempo, para alcanzar un promedio del 2% y que las expectativas de inflación permanezcan ancladas en dicho porcentaje. Se espera que el BCE, que actualmente se encuentra realizando la revisión de su

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Informe de Gestión

Ejercicio 2020

estrategia (que espera terminar a mediados de 2021) establezca de forma similar un objetivo de inflación simétrico.

Las medidas fiscales fueron algo más lentas en responder, pero en general todos los países han lanzado, y siguen lanzando, programas de estímulo fiscal, que en general tienen varias características comunes: garantías de préstamos para las empresas, inversiones públicas, ayudas al desempleo, aplazamiento del pago de impuestos y, en casos como en el de EEUU, transferencia de dinero directamente a las familias. Destacar por su relevancia la aprobación del fondo de reconstrucción de la UE (NextGenerationEU), por importe de EUR 750 millones. El fondo se financiará con emisiones de deuda común que se amortizarán durante 30 años. Por tanto, es un primer paso importante hacia la financiación conjunta en la UE, algo impensable antes de la pandemia. Además, esto permite que países con elevados endeudamientos y déficits públicos, como España o Italia, no tengan que elevar sus endeudamientos hasta niveles altamente insostenibles, lo que sin duda ha contribuido también al descenso de las primas de riesgo de su deuda.

En cuanto al crédito destacar también los numerosos recortes de rating que han realizado las agencias de calificación del riesgo crediticio, especialmente durante el segundo trimestre del año. En la misma línea han evolucionado las tasas de default. Según la agencia de calificación crediticia Moody's, la tasa móvil 12 meses de default en HY subió hasta el 6,7% en noviembre, la más elevada en una década y el doble de la tasa pre-pandemia. No obstante, estas tasas son muy inferiores a las tasas de doble dígito que se llegaron a temer como consecuencia de la pandemia. En la misma línea, la agencia ha ido reduciendo significativamente sus proyecciones para la tasa de default. Así, en junio proyecta una tasa de default pico del 9,5% en febrero de 2021, en septiembre sus previsiones apuntaban a un pico del 8,7% en el primer trimestre de 2021 y en diciembre apuntan a un pico del 7,7% en marzo de 2021.

Por lo que respecta al **mercado de divisas**, el euro se ha apreciado un 9% frente al dólar hasta niveles de 1,23 usd/eur, recuperándose con fuerza tras los mínimos de 1,08 marcados durante el confinamiento en Europa. En cuanto a la libra, se ha depreciado 6% frente al euro, en un contexto donde finalmente se ha evitado un Brexit duro, aunque el acuerdo no parece muy beneficioso para Reino Unido teniendo en cuenta que no incluye acuerdo en servicios, donde los británicos gozan de superávit frente a Europa. Respecto al Yuan chino, la eficaz lucha contra la pandemia y el consiguiente buen comportamiento económico, así como la mejora en el diferencial de tipos de interés frente al USD ha favorecido la revalorización de la divisa, que se aprecia un 6% y marca máximos de 2018. Por el contrario, frente al euro se deprecia ligeramente. Como suele ser habitual en tiempos convulsos, vemos una importante apreciación en divisas refugio tradicionales como el yen (+5% vs USD) y el franco suizo (+9% vs USD), que se mantienen más estables frente al euro tras la revalorización de la moneda única en la segunda mitad del año, apoyada por el importante plan de estímulo promovido por la Comisión Europea (NGEU). En la misma línea de los últimos años continúan la lira turca y el peso argentino, donde la elevada inflación y la escasa credibilidad de sus gobiernos y bancos centrales para contrarrestarla siguen lastrando sus divisas.

En cuanto al resto de divisas emergentes, hemos asistido a una fuerte depreciación del real brasileño, con una caída en el año del -24% pese a la importante recuperación en el último trimestre del año. Perfiles similares dibujan otras divisas latinoamericanas como el peso mexicano, colombiano o chileno, muy beneficiados desde el mes de marzo por el rebote en los precios del cobre y otras materias primas, que les permiten registrar finalmente leves variaciones frente al USD.

En el **mercado de materias primas**, destacamos el movimiento en el petróleo, muy volátil todo el año ante las complicadas perspectivas por el lado de la demanda y el difícil equilibrio en la OPEP+ por el lado de la oferta. De este modo, el Brent registra caídas del 22%, similares al WTI que, recordemos, llegó a caer por debajo de 0 USD/b en abril ante las dificultades de almacenar el exceso de inventarios. Cierra

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Informe de Gestión

Ejercicio 2020

el año en el entorno de los 50 USD/b tras la mejora en las perspectivas traída por la aprobación de las vacunas y el acuerdo de la OPEP+ para prolongar los recortes de producción. Por lo que respecta a los metales preciosos, tanto el oro como la plata actúan nuevamente como activo refugio con una revalorización superior al +23% y 45% respectivamente. Por su parte, los metales industriales como el cobre, aluminio, hierro o níquel registran un fuerte rebote desde los mínimos de marzo/abril terminando el año con subidas de doble dígito. Igualmente, otras commodities agrícolas como la soja, el maíz o el trigo replican movimientos similares.

### **PERSPECTIVAS 2021**

Desde un **punto de vista macro**, de cara a 2021, contemplamos una recuperación gradual, bajo la hipótesis de una progresiva normalización de la actividad económica, gracias a la paulatina reducción del riesgo sanitario (vacuna con disponibilidad generalizada a mediados de 2021). No obstante, es previsible una desaceleración a corto plazo por restricciones a la movilidad (hasta efectividad de vacunas, para las que persisten retos de producción, distribución, disposición a vacunarse). Los principales apoyos para la recuperación son estímulos monetarios y fiscales adicionales, y vacunas/tratamientos que permitan una reapertura económica segura. Por el contrario, los principales riesgos son rebotes del Covid, e inestabilidad política.

La evolución será desigual por regiones. Tras un 2020 con China como única gran economía con crecimiento, y EEUU o Alemania mostrando una mejor evolución que el resto de la Eurozona (con mayor dependencia de sector servicios), la recuperación en 2021 también se presenta heterogénea. Se espera que China lidere la recuperación (ya en niveles pre-Covid), Estados Unidos recupere niveles pre-Covid a finales de 2021, Europa, más afectada por restricciones, en 2022, y LatAm, se vea beneficiada por recuperación de China, mantenimiento de condiciones financieras favorables y depreciación USD.

En lo que respecta a **políticas monetarias**, el escenario macro exige mantener o ampliar estímulos. La política monetaria y fiscal deberán seguir trabajando en tándem en el corto plazo, con tipos bajos, más QE, y nuevos apoyos fiscales. La recuperación gradual, todavía lejos de cerrar la brecha de producción y empleo, junto al efecto deflacionista del Covid, debería llevar a baja inflación a corto plazo, especialmente en Europa. La deuda global (gobiernos, familias, negocios no financieros) en máximos históricos, complica por otro lado la subida de tipos. Por tanto, creemos que las políticas monetarias se mantendrán ampliamente expansivas, con tipos bajos por mucho tiempo y liquidez abundante.

**Respecto a renta variable**, hay razones para ser constructivo de cara a próximos meses. Nuestro posicionamiento se basa una recuperación de la economía y los mercados no exenta de volatilidad, y donde el camino hacia la inmunidad de rebaño será largo. Respecto a **beneficios empresariales**, es previsible un fuerte crecimiento en 2021 (tras el descenso en 2020). En Estados Unidos, el consenso para el S&P 500 apunta a un crecimiento en BPA del +38% frente a 2020. En Europa, tras una caída del BPA del 30% en 2020, el consenso de mercado estima un crecimiento del 32% en BPA 2021e y del 12% en 2022.

Las valoraciones de la renta variable pueden parecer exigentes si atendemos a múltiplos como PER (en la mayor parte de los índices, PER 21e por encima de su mediana a 30 años, Stoxx 600 en 18x PER 21e, S&P en 23x PER 21e), pero no tanto si atendemos a métricas como FCF yield, con un mayor peso en los índices de compañías con modelos de negocio más ligeros y mayor capacidad de conversión a caja libre. El mercado está dispuesto a pagar estos múltiplos, en un contexto de ausencia de alternativas, y con el principal apoyo de la liquidez.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Informe de Gestión

Ejercicio 2020

Seguimos pensando que en el nuevo mundo "post coronavirus", la renta variable seguirá siendo un activo interesante donde invertir, teniendo en cuenta su capacidad para generar retornos atractivos y sostenibles en el medio y largo plazo, en un entorno de tipos bajos al que nos enfrentaremos durante mucho tiempo. Desde un punto de vista relativo, la renta variable sigue siendo atractiva frente a otros activos, atendiendo a rentabilidad por dividendo y el flujo de caja libre sobre capitalización. Las primas de riesgo permanecen estables y el porcentaje de compañías con una rentabilidad por dividendo más alta que el rendimiento de los bonos corporativos sigue aumentando desde la intervención de los bancos centrales, con el diferencial entre rentabilidad por dividendo y el rendimiento de los bonos que siguen en niveles históricamente altos. Con una recuperación económica que parece paulatina pero encaminada, y precios que se han recuperado significativamente desde niveles de marzo, **creemos que la expansión de múltiplos no debería ser el factor más importante que explique la evolución de la renta variable** en el futuro. Teniendo en cuenta las expectativas de crecimiento de ingresos y beneficios, y el limitado potencial para que las condiciones financieras sean aún más laxas, el **crecimiento en beneficios empresariales es el principal factor para asistir a un buen comportamiento de la renta variable en próximos meses/años**. Por lo tanto, el foco está en el alcance y velocidad de la recuperación económica, y de los beneficios empresariales.

Consideramos que este escenario ofrece oportunidades para la selección de compañías y gestión "bottom-up". Seguimos sobreponderando empresas de calidad y crecimiento defensivo, bien gestionadas, inmersas en megatendencias, sólidas desde un punto de vista financiero, con elevada generación de caja y retornos sobre el capital empleado interesantes, que actualmente presentan valoraciones razonables. Las encontramos principalmente en **sectores salud, tecnología y consumo básico**. En lo que respecta a las tecnológicas, se abre un debate interesante sobre una posible burbuja y su comparación con lo visto en 2000. No obstante, creemos que la situación es muy distinta a lo visto hace 20 años. En el caso de las FAAMG, estamos hablando de compañías que además de crecer a doble dígito alto, tienen posiciones dominantes en los negocios en los que operan, fuertes barreras de entrada, elevados márgenes brutos y operativos, modelos de negocio ligeros que llevan a retornos sobre el capital elevados y fuerte conversión a caja libre, posición financiera muy saneada (en muchos casos caja neta), y oportunidades de crecimiento futuro, con tamaños de mercado ampliándose y nuevos verticales. Su escalabilidad y la estructura de mercado evoluciona hacia monopolios, y desde un punto de vista de valoración presentan niveles razonables teniendo en cuenta la visibilidad de su crecimiento (FAAMG cotizando a c.4% FCF yield 21e).

Respecto a salud y consumo básico, son sectores más defensivos, con un crecimiento visible a medio largo plazo apoyado en tendencias demográficas y socio-económicas. Farmacéuticas, tecnología médica, alimentación y bebidas, cuidado personal, están presentes de forma significativa en nuestros fondos. Y, por último, vemos oportunidades en sectores cíclicos de calidad, que podrían repuntar con fuerza a medida que nos acercamos al pico de la pandemia. Empresas que actualmente infravaloradas, líderes en su sector, con buena situación financiera, y con fuerte sensibilidad en resultados a una rápida vuelta a la normalidad. Las encontramos principalmente en nichos industriales y materias primas.

Dentro de la renta variable, se plantea la pregunta de si el mejor comportamiento reciente de "value" frente a "growth", es el comienzo de una mayor rotación en el mercado. Esperamos que continúe la rotación de growth/defensivos a value/ciclo a medida que se vaya vislumbrando una cierta normalización de la actividad económica, si bien creemos que es preciso ser selectivo dentro del "value". Buscamos compañías líderes en su sector, con buena situación financiera, y con fuerte sensibilidad en resultados a una rápida vuelta a la normalidad. Las encontramos principalmente en nichos industriales y materias primas. No obstante, persisten algunas dudas: resultados definitivos de las vacunas, timing y retos de distribución y disposición de la población a vacunarse, restricciones a la movilidad en el corto plazo, el reparto de poder en EEUU y con ello dudas sobre mayor estímulo fiscal. Este contexto nos lleva a

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Informe de Gestión

Ejercicio 2020

mantener una exposición a value razonable, en la medida en que la recuperación será lenta y no exenta de volatilidad. Este hecho justifica mantener posiciones en valores de calidad y crecimiento, que presentan posiciones de dominio, crecimiento visible y valoraciones razonables. Creemos por tanto que una cartera equilibrada entre las dos filosofías es una estrategia adecuada. Por zonas geográficas, Europa está más expuesta al rebote cíclico frente a EE. UU (con mayor peso de un sector tecnológico), aspecto que podría favorecer un mejor comportamiento relativo. Así mismo, la recuperación debería jugar a favor de los países emergentes, apoyados adicionalmente por la recuperación de las materias primas y la debilidad del dólar. En conclusión, en un escenario como el actual, creemos que la gestión bottom-up y la selección de valores tiene cada vez mayor importancia.

**En lo que respecta a la Renta Fija**, aunque el peor impacto de la crisis parece que ya ha sido superado y el comienzo de la vacunación de la población contra el Covid-19 nos permite poner en el escenario el inicio de la recuperación de la normalidad, la actual evolución de la pandemia, con un incremento en el número de contagios que está propiciando la reimposición de medidas más o menos severas al movimiento, puede tener un notable coste económico en los primeros meses del año y genera incertidumbre sobre el ritmo de recuperación económica que podremos alcanzar en 2021. En contraposición a esta incertidumbre se encuentra la enorme liquidez con la que los bancos centrales están inundando los mercados, que esperamos se mantenga, al menos, durante gran parte de 2021.

Ante este escenario, seguimos abogando por mantener cierta prudencia, si bien **vemos un mercado de renta fija en 2021 muy soportado por las compras de los bancos centrales**. Así, en deuda pública creemos que las primas de riesgo de los bonos de la periferia europea seguirán muy contenidas, ya que esperamos que las compras del BCE puedan absorber totalmente el incremento en la emisión de deuda pública que deben llevar a cabo todos los gobiernos europeos para financiar los importantes déficits fiscales a los que se enfrentan. Sí es posible que se genere algo de volatilidad más avanzado el año en el caso de que la pandemia haya sido superada y los países más austeros del euro comiencen a reclamar la vuelta a la ortodoxia fiscal por parte de los periféricos, aunque creemos que el apoyo del banco central está para quedarse.

Igualmente, la deuda corporativa grado de inversión va a estar apoyada por los fuertes programas de compra lanzados por los bancos centrales, por lo que, aunque las valoraciones de estos bonos ya están muy ajustadas, vemos poco riesgo a la baja.

En cuanto a la deuda High Yield, que no cuenta con el apoyo de los bancos centrales, creemos que hay que ser selectivos, recordando que todavía esperamos cierto incremento en las tasas de default. Por tanto, favorecemos la inversión en modelos de negocio resilientes ante la pandemia. Igualmente, favorecemos especialmente entrar en esta categoría mediante subordinación, esto es deuda subordinada high yield de emisores grado de inversión.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Informe de Gestión

Ejercicio 2020

**EVOLUCIÓN DEL SECTOR (FUENTE: INVERCO)**

El volumen de patrimonio de las Instituciones de Inversión Colectiva se situó al 31 de diciembre de 2020 en 508.294 millones de euros, cifra un 1,20% superior a la de finales de 2019, mientras que el número de partícipes y accionistas es de 16.853.303.

**FONDOS DE INVERSIÓN MOBILIARIA (FI):**

- El patrimonio se situó, al 31 de diciembre de 2020, en 276.497 millones de euros, lo que supone que no se ha producido un incremento de activos respecto del año 2019.
- El número de partícipes se situó en 12.635.711, con un aumento de un 8,20% en el conjunto del ejercicio.

**SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE (SICAV):**

- El patrimonio alcanzó la cifra de 27.599 millones de euros, que representa un 6,30% menos que en 2019.
- El número de accionistas se ha situado en 382.642, un 7,30% menos que en diciembre de 2019.

**Uso de instrumentos financieros por la IIC**

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por el Fondo está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y política 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 2020**

Los acontecimientos posteriores al cierre se detallan en la Nota 16 de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2020.

**Investigación y desarrollo y Medio Ambiente**

El Fondo no ha desarrollado ninguna actividad en materia de investigación y desarrollo durante el ejercicio 2020.

Adicionalmente, dada la actividad del 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.



renta4gestora



#### DILIGENCIA DE FIRMA

Que en la sesión del Consejo de Administración que se celebra en Madrid el día 24 de marzo de 2021, conforme a lo establecido en la legislación vigente, se entiende celebrado en el domicilio social y se celebra con asistencia personal, o mediante medios audiovisuales que permiten la identificación de los consejeros que no asisten presencialmente. Todos ellos dan, por unanimidad, su conformidad a la celebración del Consejo en la forma indicada, se adopta por unanimidad el acuerdo de formular las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión de los fondos de inversión gestionados por **RENDA 4 GESTORA, SGIIC, S.A.** relacionados en el Anexo, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2020, contenidas en un documento que será entregado a la Compañía Auditora y que consta de un balance, una cuenta de pérdidas y ganancias, un estado de cambios en el patrimonio neto, una memoria, un anexo y un informe de gestión.

Todos los Consejeros presentes, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, firman la presente diligencia.

Madrid a 24 de marzo de 2021

D. Antonio Fernández Vera  
Consejero Delegado y Presidente

D. Luis Ramón Monreal Angulo  
Vocal

D. Enrique Centelles Echeverría  
Vocal



ANEXO  
RELACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN AUDITADOS

<u>FONDO</u>	<u>Nº CNMV</u>
ALGAR GLOBAL FUND FI	4877
ALHAJA INVERSIONES RV MIXTO FI	4837
AVANTAGE FUND FI	4791
BLUE NOTE GLOBAL EQUITY, FI	4802
EDR GLOBAL ADAGIO, FI	3867
EQUINOX, FIL	46
FONDICOYUNTURA FI	543
FONDEMAR DE INVERSIONES, FI	2915
GEF ALBORAN GLOBAL, FI	4973
GLOBAL ALLOCATION, FI	4279
GLOBAL VALUE OPPORTUNITIES FI	4936
INDEXA RV MIXTA INTERNACIONAL 75, FI	5352
ING DIRECT FONDO NARANJA RENTA FIJA FI	3441
MARANGO EQUITY FUND, FI	5270
MILLENNIAL FUND FI	4941
OHANA GLOBAL INVESTMENTS, FI	4628
PARKER GLOBAL FIL	83
PATRISA FI	484
PENTA INVERSION, FI	4783
PENTATHLON, FI	1731
R4 ACTIVA AGUA FI	4888
R4 ACTIVA AIRE FI	4889
R4 ACTIVA TIERRA FI	4890
RENTA 4 ACCIONES GLOBALES FI	4885
RENTA 4 ACTIVOS GLOBALES FI	1545
RENTA 4 BEWATER I, FCR	258
RENTA 4 BOLSA FI	428
RENTA 4 DELTA FI	1630
RENTA 4 FACTOR VOLATILIDAD, FI	5213
RENTA 4 FONCUENTA AHORRO, FI	5110
RENTA 4 FONDTESORO CORTO PLAZO FI	819
RENTA 4 GLOBAL FI	728
RENTA 4 LATINOAMERICA FI	1955
RENTA 4 MEGATENDENCIAS FI	5427
RENTA 4 MULTIFACTOR, FI	5214
RENTA 4 MULTIGESTION	1857
RENTA 4 MULTIGESTION 2, FI	4919
RENTA 4 NEXUS, FI	4309
RENTA 4 PEGASUS, FI	3841
RENTA 4 RENTA FIJA, FI	4596
RENTA 4 RENTA FIJA EURO FI	1905



renta4gestora

RENDA 4 RENTA FIJA MIXTO FI	169
RENDA 4 RENTA FIJA 6 MESES, FI	4159
RENDA 4 SMALL CAPS EURO, FI	5111
RENDA 4 VALOR EUROPA, FI	4172
RENDA 4 VALOR RELATIVO, FI	4221
RENDA 4 WERTEFINDER, FI	4373
RESIDENCIAS DE ESTUDIANTES GLOBAL, FIL	72
TAU INVESTMENTS, FIL	79
TOP CLASS HEALTHCARE, FI	5167
TRUE VALUE FI	4683
TRUE VALUE SMALL CAPS, FI	5445

09/2020



FU3524555

**LEGITIMACIÓN:**

YO, ANA LÓPEZ-MONIS GALLEGO, NOTARIO DEL ILUSTRE COLEGIO DE MADRID CON RESIDENCIA EN ESTA CAPITAL. DOY FE: Que conozco y considero legítimas las precedentes firma y rúbrica de Don Antonio Fernández Vera como Consejero Delegado y Presidente, de Don Luis Ramón Monreal Angulo como Vocal y de Don Enrique Centelles Echeverría como Vocal por haberlas puesto en mi presencia. Puestas en el anverso del primer folio de un escrito, que consta de tres folios de la sociedad "RENTA 4 GESTORA, SGIC, S.A" expedida en fecha 24 de marzo de 2021. En Madrid, a veinte de abril del año dos mil veintiuno.

Número del asiento del Libro Indicador: 614



*[Handwritten signature]*



**AUTENTICACIÓN:** Yo, Ana López-Monis Gallego, Notario del Ilustre Colegio de Madrid con residencia en esta Capital, DOY FE: de que la presente fotocopia consta de tres folios, cada uno de los cuales lleva el sello de mi notaría, a efectos de identificación, corresponden con su original que me ha sido exhibido y devuelto. En Madrid a veinte de abril del año dos mil veintiuno.

