



# 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  
31.12.2023)



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 2023, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo a 31 de diciembre de 2023, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

### **Fundamento de la opinión**

---

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

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

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



## Aspectos más relevantes de la auditoría

---

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

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

La cartera de inversiones financieras del Fondo a 31 de diciembre de 2023 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.
- Con la colaboración de especialistas de nuestro área de valoración de instrumentos financieros, 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 2023, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo 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 2023, 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 planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los administradores de la Sociedad Gestora 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

Arturo López-Gamonal García-Morales  
Inscrito en el R.O.A.C. nº 23.901

30 de abril de 2024



KPMG AUDITORES, S.L.

2024 Núm. 01/24/06974

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 2023 y 2022

(Expresado en euros con dos decimales)

|   | 2023          | 2022           |
|---|---------------|----------------|
| Activo corriente                                |               |                |
| Deudores (nota 5)                               | 73.263,54     | 73.347,36      |
| Cartera de inversiones financieras (nota 6)     |               |                |
| Cartera interior                                |               |                |
| Instrumentos de patrimonio                      | 1.289.764,96  | 1.028.043,91   |
| Instituciones de Inversión colectiva            | 1.145.866,56  | 620.854,20     |
| Cartera exterior                                |               |                |
| Instrumentos de patrimonio                      | 18.908.559,48 | 15.842.023,39  |
| Total Cartera de inversiones financieras        | 21.344.191,00 | 17.490.921,50  |
| Tesorería (nota 7)                              | 59.640,15     | 390.780,33     |
| Total Activo                                    | 21.477.094,69 | 17.955.049,19  |
|   | 2023          | 2022           |
| Patrimonio atribuido a partícipes (nota 8)      |               |                |
| Fondos reembolsables atribuidos a partícipes    |               |                |
| Partícipes                                      | 19.766.029,50 | 19.514.232,34  |
| Resultado del ejercicio                         | 1.586.588,38  | (1.619.986,47) |
| Total Patrimonio Neto                           | 21.352.617,88 | 17.894.245,87  |
| Pasivo corriente                                |               |                |
| Acreeedores (nota 9)                            | 124.456,78    | 60.803,32      |
| Derivados (nota 10)                             | 20,03         | -              |
| Total Pasivo                                    | 124.476,81    | 60.803,32      |
| Total Patrimonio Neto y Pasivo                  | 21.477.094,69 | 17.955.049,19  |
| Cuentas de compromiso                           |               |                |
| Compromisos por operaciones cortas de derivados | 5.668,89      | -              |
| Otras cuentas de orden                          |               |                |
| Pérdidas fiscales a compensar (nota 11)         | 442.903,52    | -              |
| Otros (nota 11)                                 | 313.275,75    | 355.622,69     |
| Total cuentas de orden                          | 761.848,16    | 355.622,69     |

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2023.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Cuentas de Pérdidas y Ganancias para los ejercicios terminados en  
31 de diciembre de 2023 y 2022

(Expresada en euros con dos decimales)

|   | 2023         | 2022           |
|---|--------------|----------------|
| Otros gastos de explotación   |              |                |
| Comisión de gestión (nota 9)  | (265.404,78) | (213.576,96)   |
| Comisión de depositario (nota 9)                                    | (20.007,05)  | (16.129,26)    |
| Otros   | (66.102,91)  | (38.693,68)    |
| Resultado de explotación  | (351.514,74) | (268.399,90)   |
| Ingresos financieros  | 399.798,72   | 423.700,68     |
| Gastos financieros  | (1.419,00)   | (2.625,71)     |
| Variación del valor razonable en instrumentos financieros           |              |                |
| Por operaciones de la cartera interior                              | 470.780,15   | 132.577,70     |
| Por operaciones de la cartera exterior                              | 1.300.207,20 | (3.024.846,19) |
| Por operaciones con derivados                                       | 279,70       | -              |
|   | 1.771.267,05 | (2.892.268,49) |
| Diferencias de cambio   | 5.655,88     | 12.348,18      |
| Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros |              |                |
| Resultados por operaciones de la cartera interior                   | 140,91       | 13.733,14      |
| Resultados por operaciones de la cartera exterior                   | (236.035,59) | 1.093.525,63   |
| Resultados por operaciones con derivados                            | 3.625,38     | -              |
|   | (232.269,30) | 1.107.258,77   |
| Resultado financiero  | 1.943.033,35 | (1.351.586,57) |
| Resultado antes de impuestos  | 1.591.518,61 | (1.619.986,47) |
| Impuesto sobre beneficios (nota 12)                                 | (4.930,23)   | -              |
| Resultado del ejercicio   | 1.586.588,38 | (1.619.986,47) |

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2023.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2023

(Expresado en euros con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2023

|  | 2023         |
|--|--------------|
| Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias | 1.586.588,38 |
| Total de ingresos y gastos reconocidos         | 1.586.588,38 |

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2023

|                                     | Partícipes     | Resultado del ejercicio | Total         |
|-------------------------------------|----------------|-------------------------|---------------|
| Saldo al 31 de diciembre de 2022    | 19.514.232,34  | (1.619.986,47)          | 17.894.245,87 |
| Total ingresos y gastos reconocidos | -              | 1.586.588,38            | 1.586.588,38  |
| Operaciones con partícipes          |                |                         |               |
| Suscripciones                       | 1.911.783,63   | -                       | 1.911.783,63  |
| Reembolsos                          | (40.000,00)    | -                       | (40.000,00)   |
| Resultado de ejercicios anteriores  | (1.619.986,47) | 1.619.986,47            | -             |
| Saldo al 31 de diciembre de 2023    | 19.766.029,50  | 1.586.588,38            | 21.352.617,88 |

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2023.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2023

(Expresado en euros con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2022

|  | 2022           |
|--|----------------|
| Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias | (1.619.986,47) |
| Total de ingresos y gastos reconocidos         | (1.619.986,47) |

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2022

|                                     | Partícipes    | Resultado del ejercicio | Total          |
|-------------------------------------|---------------|-------------------------|----------------|
| Saldo al 31 de diciembre de 2021    | 14.027.495,89 | 2.660.736,45            | 16.688.232,34  |
| Total ingresos y gastos reconocidos | -             | (1.619.986,47)          | (1.619.986,47) |
| Operaciones con partícipes          |               |                         |                |
| Suscripciones                       | 2.826.000,00  | -                       | 2.826.000,00   |
| Reembolsos                          | -             | -                       | -              |
| Resultado de ejercicios anteriores  | 2.660.736,45  | (2.660.736,45)          | -              |
| Saldo al 31 de diciembre de 2022    | 19.514.232,34 | (1.619.986,47)          | 17.894.245,87  |

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2023.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2023

(1) Naturaleza y Actividades Principales

Tau Investments, Fondo de Inversión Libre (en adelante “el Fondo”) se constituyó en España el 4 de octubre 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 está inscrito en el Registro Administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 13 de diciembre de 2019 y con el número de registro 79.

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.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2023

- 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.
- 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 1ª 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.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2023

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%. Existen 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.

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.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2023

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.

A lo largo del ejercicio 2023 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 2023.

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 2023, las correspondientes al ejercicio anterior que fueron aprobadas en la Junta General de Accionistas de la Sociedad el 28 de junio de 2023.

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

La preparación de las cuentas anuales abreviadas exige el uso por parte de la Sociedad de ciertas estimaciones para la valoración de determinados activos, ingresos y gastos.

A pesar de que las estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad se han calculado en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2023, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a su modificación en los próximos ejercicios. El efecto en cuentas anuales abreviadas de las modificaciones que, en su caso, se derivasen de los ajustes a efectuar durante los próximos ejercicios se registraría de forma prospectiva.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2023

Durante el ejercicio 2023 no se han producido cambios en los juicios y estimaciones contables utilizados por el Fondo.

(3) Distribución/Aplicación de Resultados

La propuesta de distribución del beneficio del Fondo del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2023, formulada por los Administradores de la Sociedad Gestora y pendiente de aprobación por la Junta de Accionistas de la Sociedad Gestora, es traspasar los resultados del ejercicio a Partícipes.

La aplicación de las pérdidas del Fondo del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2022, aprobado por la Junta de Accionistas de la Sociedad Gestora el 28 de junio de 2023, fue traspasar los resultados del ejercicio a Partícipes.

(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 de este.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2023

- 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.

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 reconoce 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.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2023

- 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.
- 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.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2023

- (5) Depósitos en entidades de crédito de acuerdo a la letra e) 6° 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.
- (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 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.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2023

- 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.

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”).

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

## Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2023

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”.

(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.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

## Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2023

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.

(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”.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2023

(j) Valor liquidativo 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.

(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 2023

(5) Deudores

Un detalle de este capítulo del balance al 31 de diciembre de 2023 y 2022 es como sigue:

|  | Euros     |           |
|--|-----------|-----------|
|  | 2023      | 2022      |
| Hacienda Pública, deudora                  |           |           |
| Por retenciones y pagos a cuenta (nota 12) | 60.872,45 | 69.438,88 |
| Otros                                      | 12.391,09 | 3.908,48  |
|  | 73.263,54 | 73.347,36 |

El vencimiento de los saldos registrados en el epígrafe al 31 de diciembre de 2023 y 2022 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 (ver Anexo adjunto).

(a) Importes denominados en moneda extranjera

El detalle de los activos financieros denominados en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2023 y 2022 es como sigue:

|                      | 2023          | 2022          |
|----------------------|---------------|---------------|
| Dólar estadounidense | 4.258.462,43  | 3.724.190,52  |
| Corona danesa        | 741.908,52    | 808.216,47    |
| Libra esterlina      | 5.195.769,43  | 5.996.213,11  |
| Zloty                | 1.588.945,96  | 1.382.933,61  |
| Franco suizo         | 856.939,29    | 878.916,89    |
| Corona sueca         | 1.978.264,17  | 521.488,25    |
|                      | 14.620.289,80 | 13.311.958,85 |

Durante los ejercicios 2023 y 2022, 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 2023 y 2022, el Fondo no ha realizado con Partes Vinculadas operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2023

(7) Tesorería

El detalle de este capítulo del balance al 31 de diciembre de 2023 y 2022 es como sigue:

|                        | Euros     |            |
|------------------------|-----------|------------|
|                        | 2023      | 2022       |
| Cuentas en depositario | 59.640,15 | 390.780,33 |
| En euros               | 53.192,97 | 390.100,07 |
| En moneda extranjera   | 6.447,18  | 680,26     |
|                        | 59.640,15 | 390.780,33 |

Los saldos en cuentas en el depositario incluyen los intereses devengados al 31 de diciembre de 2023, y son remunerados a los tipos de interés de mercado. Al 31 de diciembre de 2022 no se devengaron intereses.

Durante el ejercicio 2023 se han devengado gastos financieros con el Depositario por importe de 190,60 euros (68,07 en 2022), registrados en cuentas de gastos financieros.

Al 31 de diciembre de 2023 y 2022, 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 2023 y 2022 es inferior al año.

(8) Patrimonio Atribuido a Partícipes

La composición y el movimiento del patrimonio neto para los ejercicios 2023 y 2022 se presentan en el estado de cambios en el patrimonio neto.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2023

Un detalle del movimiento de partícipes durante los ejercicios terminados en 31 de diciembre de 2023 y 2022 es como sigue:

|                                      | Número de<br>participaciones | Euros                |
|--------------------------------------|------------------------------|----------------------|
| Al 31 de diciembre de 2021           | <u>1.370.669,08</u>          | <u>14.027.495,89</u> |
| Traspaso del resultado del ejercicio | -                            | 2.660.736,45         |
| Suscripciones                        | 264.590,43                   | 2.826.000,00         |
| Reembolsos                           | -                            | -                    |
| Al 31 de diciembre de 2022           | <u>1.635.259,51</u>          | <u>19.514.232,34</u> |
| Traspaso del resultado del ejercicio | -                            | (1.619.986,47)       |
| Suscripciones                        | 160.617,03                   | 1.911.783,63         |
| Reembolsos                           | <u>(3.236,89)</u>            | <u>(40.000,00)</u>   |
| Al 31 de diciembre de 2023           | <u>1.792.612,65</u>          | <u>19.766.029,50</u> |

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 2023 y 2022 se calcula de la siguiente forma:

|                           | Euros               |                     |
|---------------------------|---------------------|---------------------|
|                           | <u>2023</u>         | <u>2022</u>         |
| Patrimonio del Fondo      | 21.352.617,88       | 17.894.245,87       |
| Número de participaciones | <u>1.792.612,65</u> | <u>1.635.259,51</u> |
| Valor liquidativo         | <u>11,91</u>        | <u>10,94</u>        |
| Número de partícipes      | <u>50</u>           | <u>46</u>           |

Al 31 de diciembre de 2023 el fondo no cuenta con ningún partícipe con un porcentaje de participación individualmente superior al 20%.

Al 31 de diciembre de 2022 el número de partícipes con un porcentaje de participación individualmente superior al 20% asciende a un partícipe, representando el 20,71% (Phi Operations S.A.U.) 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.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2023

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) Acreedores

Un detalle de este capítulo del balance al 31 de diciembre de 2023 y 2022 es como sigue:

|   | Euros             |                  |
|---|-------------------|------------------|
|   | 2023              | 2022             |
| Hacienda pública acreedora (nota 12)                    | 4.930,23          | -                |
| Otros acreedores  |                   |                  |
| Comisiones de resultado                                 | -                 | -                |
| Comisiones de gestión                                   | 65.914,08         | 53.355,24        |
| Comisiones de depósito                                  | 4.972,79          | 4.037,88         |
| Otros   | 5.258,70          | 3.410,20         |
| Operaciones de compra de valores pendientes de liquidar | 43.380,98         | -                |
|   | <u>124.456,78</u> | <u>60.803,32</u> |

Al 31 de diciembre de 2023 y 2022 en el epígrafe “Otros” se recogen principalmente saldos correspondientes a Gastos de Auditoría.

Un detalle de las comisiones a pagar al 31 de diciembre de 2023 y 2022 del importe devengado por éstas durante dichos ejercicios, es como sigue:

|                           | Euros                 |                               |                       |                               |
|---------------------------|-----------------------|-------------------------------|-----------------------|-------------------------------|
|                           | 2023                  |                               | 2022                  |                               |
|                           | Comisiones devengadas | Comisiones pendientes de pago | Comisiones devengadas | Comisiones pendientes de pago |
| Comisiones de gestión     | 265.404,78            | 65.914,08                     | 213.576,96            | 53.355,24                     |
| Comisiones de depositario | 20.007,05             | 4.972,79                      | 16.129,26             | 4.037,88                      |
|                           | <u>285.411,83</u>     | <u>70.886,87</u>              | <u>229.706,22</u>     | <u>57.393,12</u>              |

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2023

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, comisiones de resultado y de depositario del 1,35%, 20% (parte de la rentabilidad que exceda del 5%) 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 2023 y 2022 es inferior al año.

(10) Derivados

Al 31 de diciembre de 2023, el saldo del epígrafe de derivados asciende a 20,03 euros, en concepto de márgenes acreedores por operaciones a plazo en divisa. Al 31 de diciembre de 2022, esta cuenta de márgenes por operaciones a plazo en divisa no tiene saldo.

(11) Cuentas de Orden

Al 31 de diciembre de 2023 el saldo del epígrafe asciende a 313.275,75 euros en concepto de saldos pendientes de desembolso por las inversiones realizadas en Fondos de Capital Riesgo (355.622,69 euros al 31 de diciembre de 2022), y a 442.903,52 en concepto de pérdidas fiscales a compensar (cero euros al 31 de diciembre de 2022).

(12) 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 2023

A continuación, se incluye una conciliación entre el resultado contable de los ejercicios 2023 y 2022 y el resultado fiscal que el Fondo espera declarar tras la oportuna aprobación de cuentas anuales:

|  | Euros          |                |
|--|----------------|----------------|
|  | 2023           | 2022           |
| Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos       | 1.591.518,61   | (1.619.986,47) |
| Diferencias permanentes                                    | 51.890,53      | -              |
| Compensación de bases negativas de ejercicios anteriores   | (1.150.386,40) | -              |
| Base imponible fiscal y base contable del impuesto         | 493.022,74     | (1.619.986,47) |
| Cuota al 1% y gasto por Impuesto sobre Sociedades (nota 9) | 4.930,23       | -              |
| Retenciones y pagos a cuenta (nota 5)                      | (60.872,45)    | (69.438,88)    |
| Impuesto sobre Sociedades a recuperar                      | (55.942,22)    | (69.438,88)    |

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 2023, el Fondo tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación presentados desde su constitución (4 de octubre 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 2023 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 importe de las bases imponibles negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2023 se calcula registrando el Resultado contable negativo del ejercicio anterior una vez efectuada la liquidación del impuesto, compensado con el límite de bases negativas de ejercicios anteriores calculado en la previsión del ejercicio actual, el cual asciende a 442.903,52 euros (cero euros a 31 de diciembre de 2022).

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

## Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2023

(13) 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.

(14) 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 2023 y 2022.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2023

(15) Remuneración del Auditor

El auditor de cuentas del Fondo es KPMG Auditores, S.L. Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023 es 3.767,00 euros, con independencia del momento de su facturación (3.640,00 euros al 31 de diciembre de 2022).

(16) 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 2023 y 2022, el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante los ejercicios 2023 y 2022, 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 2023 y 2022 como los pagos realizados a dichos proveedores durante 2023 y 2022 cumple o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

(17) Hechos Posteriores

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2023 y hasta la formulación de las presentes Cuentas Anuales, por la Junta de Accionistas de la Sociedad Gestora, 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 Financiera

31 de diciembre de 2023

|                                      | <u>Valoración<br/>inicial</u> | <u>Valor<br/>razonable</u> | <u>Plusvalías<br/>Acumuladas</u> |
|--------------------------------------|-------------------------------|----------------------------|----------------------------------|
| Cartera interior                     |                               |                            |                                  |
| Instrumentos de patrimonio           | 1.028.043,91                  | 1.289.764,96               | 261.721,05                       |
| Instituciones de Inversión colectiva | 620.854,20                    | 1.145.866,56               | 525.012,36                       |
| Cartera exterior                     |                               |                            |                                  |
| Instrumentos de patrimonio           | <u>15.842.023,39</u>          | <u>18.908.559,48</u>       | <u>3.066.536,09</u>              |
| Total                                | <u>17.490.921,50</u>          | <u>21.344.191,00</u>       | <u>3.853.269,50</u>              |

Este Anexo forma parte integrante de la nota 6 de la memoria de las cuentas anuales de 2023, junto con la que debe ser leído.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Desglose de la Cartera de Inversiones Financiera

31 de diciembre de 2022

|                                      | <u>Valoración<br/>Inicial</u> | <u>Valor<br/>razonable</u> | <u>Plusvalías<br/>Acumuladas</u> |
|--------------------------------------|-------------------------------|----------------------------|----------------------------------|
| Cartera interior                     |                               |                            |                                  |
| Instrumentos de patrimonio           | 478.403,31                    | 1.028.043,91               | 549.640,60                       |
| Instituciones de Inversión colectiva | 312.642,09                    | 620.854,20                 | 308.212,11                       |
| Cartera exterior                     |                               |                            |                                  |
| Instrumentos de patrimonio           | <u>16.259.025,33</u>          | <u>15.842.023,39</u>       | <u>(417.001,94)</u>              |
| Total                                | <u>17.050.070,73</u>          | <u>17.490.921,50</u>       | <u>440.850,777</u>               |

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Informe de Gestión

Ejercicio 2023

## **ENTORNO MACROECONÓMICO Y ESCENARIO BURSÁTIL**

El ejercicio 2023 ha cerrado con subidas significativas en renta variable global (MSCI World +21,8% en USD), recuperando las pérdidas de 2022, y con revalorizaciones más moderadas en la renta fija (que no han recuperado el descenso de valoraciones del año anterior). 2023 ha sido la confirmación de un mundo multipolar, con tipos de interés más normalizados, factores inflacionistas de carácter estructural, tendencias de desglobalización y riesgos geopolíticos crecientes.

Por otro lado, ha sido un año sorprendente y lleno de eventos inesperados. A principios de diciembre de 2022, el mercado descontaba subidas de tipos de 70 puntos básicos por parte de la Fed (han sido 150), y 140 por parte del BCE (han sido 250). Se comenzó el ejercicio descontando una recesión económica, con la inevitable desaceleración del consumo. Los beneficios y los márgenes iban a verse afectados y el apalancamiento iba a ser un problema en un mundo con un mayor coste del capital. El debate sobre la inflación estaba muy presente: cómo de alta y durante cuánto tiempo. La exposición bruta a riesgo se había reducido, los niveles de liquidez/tesorería eran muy altos a principios de año, y las estimaciones macroeconómicas y de beneficios se habían reducido significativamente. Lo que ocurrió fue una sorpresa positiva muy temprana en forma de crisis del gas/energía o de escalada en Rusia/Ucrania, que luego se vio impulsada por la fortaleza de los beneficios empresariales, y llevó a un repunte bursátil a principios del año. Posteriormente, en varios momentos, se ha tenido que hacer frente a varias “conmociones”: quiebras de bancos regionales en Estados Unidos y Credit Suisse en Europa, conflicto en Oriente Próximo, etc. Y hemos tenido un final de año alcista, apoyado en la caída de las yields, recogiendo la hipótesis de relajación de la política monetaria por parte de los bancos centrales, escenario reforzado por la buena evolución de los datos de inflación.

Los tipos de intervención habrían alcanzado su techo tras 525 puntos básicos de subida en EE. UU. y 450 en la Eurozona, una subida que ha sido especialmente rápida e intensa. Al mismo tiempo, lejos de los temores de recesión que dominaban el mercado hace un año, se descuenta un escenario de aterrizaje suave de la economía (o no aterrizaje, al no haber pasado por la fase de recesión). En la última reunión de la FED, su presidente Jerome Powell declaró que la inflación seguirá bajando, y que no contempla escenarios económicos recesivos para 2024.

En esencia, ha sido un año quizá más impulsado por la macroeconomía (tipos/inflación) y el posicionamiento, que por los fundamentales. Temas como la calidad, el apalancamiento y la rentabilidad han importado más o menos, en distintos momentos del año, a medida que la duración/múltiplos, y la dinámica de asumir/no asumir riesgos se han inclinado en uno u otro sentido. También ha sido un año de grandes temáticas, con la Inteligencia Artificial a la cabeza, seguido de cerca por GLP-1, pero también han sido protagonistas la dependencia energética, la debilidad de los balances, los riesgos de refinanciación, o China.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Informe de Gestión

Ejercicio 2023

Desde un punto de vista geográfico y sectorial, ha destacado especialmente la **tecnología estadounidense**. Los llamados “7 magníficos” (Alphabet, Apple, Meta, Microsoft, Amazon, Nvidia y Tesla, que ya suponen c.30% del S&P 500) han subido un 70% de media este año. Además del tamaño, calidad y rentabilidad de estas compañías, el mercado descuenta que algunas de ellas van a ser grandes beneficiadas de la implantación de la Inteligencia Artificial Generativa en próximos años. Con ello, el Nasdaq Composite ha subido un 43,4% en el 2023, el S&P un 24,2% y el Dow Jones un 13,7% (en dólares). Sin el espectacular comportamiento de los “7 magníficos”, el retorno del S&P 500 se habría reducido a dígito simple medio. Además de tecnología, en Estados Unidos ha destacado positivamente el sector de consumo discrecional, apoyado en un mejor comportamiento del consumidor frente al descontado hace un año. En negativo, energía, consumo básico y salud.

En Europa, el Eurostoxx 50 acaba 2023 con una subida del 19,2%, y el Stoxx 600 con un +12,7%. Destacan en positivo el 28% del MIB 30 italiano, el 22,8% del Ibex 35, o el 20,3% del DAX alemán. Las bolsas británica y suiza mostraron un peor comportamiento relativo (FTSE 100 y SMI +3,8%). Por sectores, el mejor comportamiento se ha observado en tecnología, bancos, autos e industriales. El peor, en alimentación y bebidas, salud, recursos básicos y energía.

Otras bolsas como la japonesa (Nikkei +28%) o Latinoamérica (Ibovespa brasileño +22%, México y Chile +18%) han tenido un buen comportamiento. Por su parte, la bolsa china acaba el año con descensos del 14%, frente a las fuertes subidas de los mercados occidentales. La recuperación más débil de lo esperado tras pandemia, junto a los vaivenes regulatorios, con impacto en distintos sectores, crean incertidumbre y falta de confianza en los inversores internacionales. El proceso de endurecimiento de la regulación sobre la industria tecnológica del país, comenzado hace 3 años, se ha trasladado a otros sectores como educación y videojuegos. La prima de riesgo por tanto se ha ajustado al alza, provocando una caída de los múltiplos a los que cotizan las acciones chinas (con descuento frente a comparables de Estados Unidos o Europa).

**Respecto a la Renta Fija**, en 2023 hemos asistido a un fuerte repunte de los tramos cortos de los tipos de la deuda pública, a medida que los bancos centrales iban endureciendo sus políticas monetarias, ocasionando una inversión de estas curvas (tipos a corto más altos que a largo). Al mismo tiempo, la resistencia de la inflación y del crecimiento económico fueron cambiando las expectativas de tipos, hacia tipos más altos, con más subidas en 2023, durante más tiempo, con menos bajadas proyectadas en 2024, el denominado “higher for longer”, que presionó al alza los tramos de la curva hasta finales del tercer trimestre. No obstante, en el cuarto trimestre del año, y con los bancos centrales ya en lo que parece el pico del ciclo de subidas de tipos, se produjo una fuerte corrección de las expectativas de tipos para 2024, año en el que se proyectan alrededor de 150 puntos básicos (p.b.) de bajadas, gracias a la moderación de las presiones inflacionistas. Esto volvió a empujar los tipos a la baja, cerrando todos los tramos de la curva de deuda pública alemana a partir de los 2 años por debajo de dónde estaban al cierre de 2022.

Con todo, siguiendo las alzas del banco central, el tipo a 6 meses de la deuda alemana aumentó en 2023 1,5 puntos porcentuales (p.p.) hasta el 3,6% y el a 1 año 0.7 p.p. hasta el 3,1%. Por el contrario, con las perspectivas de bajadas para 2024 el tipo a 10 años acabó el año retrocediendo 0,6 p.p. hasta el 1,9%.

Por su lado, las primas de riesgo de la deuda española e italiana se mantuvieron muy contenidas durante gran parte del año, muy apoyada esta deuda por la demanda minorista en sus respectivos países, al ofrecer tipos de interés no vistos desde hace mucho tiempo.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Informe de Gestión

Ejercicio 2023

En lo que hace referencia a la renta fija privada, los diferenciales de crédito (prima de riesgo del crédito frente a la deuda pública) ampliaron significativamente en marzo con un repunte muy acusado a raíz de las tensiones en el sector bancario, que se fue corrigiendo posteriormente, gracias a que las medidas adoptadas por la Reserva Federal para dar estabilidad a este sector consiguieron estabilizar la situación. Posteriormente, tras un repunte temporal en octubre, los diferenciales de crédito continuaron cediendo posiciones, con especial intensidad a cierre de año, al apostar los inversores por un aterrizaje suave de la economía, con bajadas de tipos importantes en 2024 pero sin que haya un deterioro significativo en los resultados empresariales.

Las materias primas y metales preciosos han tenido un comportamiento mixto en el 2023. El Brent acabó el año en 77,3 USD/barril, un 10% por debajo del nivel de un año antes. En positivo, destaca el oro (+13,5%, hasta 2.072 USD/oz, actuando como activo refugio en el actual contexto geopolítico) y el cobre (+2%), y en negativo el níquel (-45%) o el trigo (-21%).

Respecto a divisas, el Euro se apreciado ligeramente frente al dólar, un 3% (a 1,11 EUR/USD), habiéndose movido en el año en un rango de 1,04 – 1,12 EUR/USD. Por su parte, las monedas latinoamericanas se han apreciado frente al euro, un 8% en el caso del real brasileño y un 11% en el caso del peso mexicano.

### **PERSPECTIVAS 2024**

Los últimos dos años han marcado el fin de una época de política monetaria. Nos encontramos en una nueva normalidad, donde no tenemos ni tipos cero, ni barra libre de liquidez. Con un menor crecimiento, mayor inflación, mayores tipos de interés y mayores niveles de deuda, los agentes económicos y mercados se están ajustando al nuevo régimen. Los bancos centrales se enfrentan a una situación más compleja en su lucha contra la inflación, y no pueden responder a un contexto de crecimiento débil como lo hacían antes, lo que lleva a una mayor dispersión de escenarios. De hecho, es difícil recordar otro momento donde las perspectivas macroeconómicas sean tan inciertas y dispersas. Recesión, aterrizaje suave o expansión, inflación o deflación, tipos de interés más altos por más tiempo, o menores y volviendo a niveles neutrales. Hay argumentos que se pueden considerar válidos para cualquier escenario. Nuestro escenario central para 2024 es de tipos todavía altos (si bien estarán por debajo de como finalizamos 2023), una inflación todavía alejada del 2%, y bajo crecimiento (por más tiempo).

Uno de los aspectos más claros, es que los ahorradores/inversores más conservadores son grandes beneficiados de la normalización de los tipos de interés que hemos visto. La renta fija vuelve a ofrecer rentabilidades atractivas con un nivel de riesgo controlado. En renta variable, seguirá habiendo ganadores y perdedores en el actual entorno, donde la gestión activa y selección de sectores y valores seguirá siendo fundamental, si bien el punto de entrada hoy es algo peor que hace un año, después de un año 2023 muy positivo.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Informe de Gestión

Ejercicio 2023

Desde un punto de vista de **política monetaria**, los tipos de intervención habrían alcanzado su techo tras 525 puntos básicos de subida en EE. UU. y 450 en la Eurozona, una subida que ha sido especialmente rápida e intensa. Los balances de los bancos centrales continuarán reduciéndose (desde máximos, acumulan un -11% en la FED y -21% en BCE) pero de forma gradual, para controlar episodios de inestabilidad financiera. Parece que la **inflación ha tocado techo y continuará moderándose**, pero el 2% objetivo será complicado de alcanzar, y en su caso, estaría aún lejos (2025 como pronto), con posibles altibajos en el camino. El IPC subyacente sigue estando por debajo de los objetivos de inflación del 2%, y el camino desinflacionista tendrá “baches”. Los posibles focos de presión inflacionista son precios de la energía (riesgo geopolítico) salarios (mercados laborales aún fuertes), y a nivel regional, vivienda en Estados Unidos, y servicios en la Eurozona. A medio plazo, hay que tener en cuenta que hay presiones inflacionistas estructurales (desglobalización, descarbonización, demografía). A pesar de esto, el mercado está descontando **comienzo de bajada de tipos en 2T24 por parte de la Fed**, con un total para 2024 de 5-6 bajadas y 125-150 puntos básicos, llegando a finales de 2024 al 4,0-4,25% en USA y al 2,75-3,0% en Europa. Quizá sean expectativas demasiado optimistas, y el proceso de ajuste sea más lento de lo esperado. Los niveles “neutrales” estarían en torno al 3% en Estados Unidos, y 2-2,5% en Eurozona, y tardarían más en alcanzarse.

Desde un punto de vista de **crecimiento económico**, tras un 2023 en que se ha evitado la temida recesión, el escenario más probable es un aterrizaje suave, con un debil crecimiento (c.1% para las economías desarrolladas), una desaceleración frente a 2023, recogiendo el impacto total de las subidas de tipos y unas condiciones financieras más restrictivas que tendrán un impacto en inversión y consumo. Las políticas fiscales no contribuirán al crecimiento, ya que los elevados niveles de deuda y su creciente coste exigen consolidación fiscal. No obstante, hay divergencias geográficas. En Estados Unidos, tras un crecimiento más fuerte de lo esperado en 2023 (gracias al mercado laboral y consumo privado), aumentan las probabilidades de un aterrizaje suave en 2024, donde la evolución del mercado laboral será clave. Europa por su parte seguirá estancada, con países como Alemania acusando la mayor dependencia energética y de China. En China, la burbuja inmobiliaria seguirá drenando al crecimiento. Sin reformas estructurales que impulsen la productividad, es difícil recuperar los crecimientos del pasado. En España, se espera una desaceleración del PIB (hacia 1,5-1,7%), afectado por consumo de hogares desacelerándose por moderación del empleo y salarios. Por tanto, consideramos para 2024 un escenario central de crecimiento económico débil, pero sin caer en una recesión. No pensamos que la Fed vaya a activar de nuevo la expansión de balance (QE), salvo auténtica catástrofe en la economía y, si realmente los tipos bajan desde el 5,25% al 4,0-4,5%, no vemos que eso implique un gran impulso monetario. Es un escenario que se podría denominar "desinflación ordenada", con aterrizaje suave seguido de bajo crecimiento prolongado, y con la incógnita de hasta dónde va a bajar la inflación.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Informe de Gestión

Ejercicio 2023

**Riesgos geopolíticos y posibles “cisnes negros”.** Sigue habiendo riesgos geopolíticos: una escalada en el conflicto Israel-Hamás (¿potencial extensión a todo Oriente Medio?), en el de Rusia-Ucrania, o la postura de China respecto a Taiwán. Se trata de posibles “cisnes negros” de naturaleza binaria e imposibles de predecir con certeza. Cualquiera de estos escenarios sería muy negativo para los mercados financieros mundiales, añadiendo volatilidad y aumentando primas de riesgo. Por otro lado, los acontecimientos vistos sólo servirán para reforzar ciertas tendencias que ya eran evidentes antes de la crisis actual. La seguridad nacional, energética, alimentaria, ciberseguridad, que ocupan ahora un lugar mucho más destacado en las agendas de los gobiernos y las empresas que en la década pasada. Además de los conflictos geopolíticos, hay que recordar los **procesos electorales del 2024**: Taiwan (enero), Parlamento europeo (mayo), y elecciones presidenciales en Estados Unidos (noviembre). Cualquier combinación de errores políticos, acontecimientos mundiales y de políticas internas, podrían convertir una desaceleración económica en un peor escenario, o bien estimular la inflación. Para conseguir una modesta desaceleración seguida de una modesta recuperación, los bancos centrales tendrán que mantener bajo control estas fuerzas opuestas.

**Escenario y perspectivas en renta variable.** El profundo proceso de transformación y ajuste económico iniciado en 2022, creemos que va a continuar en 2024-25. Tras el shock del año 2022, donde los mercados descontaron la magnitud de los ajustes a realizar (que se tradujo en una contracción significativa de múltiplos), en 2023 hemos asistido a un "rally de alivio", al descontar que una gran depresión o recesión profunda es evitable (no estamos ante un escenario de Gran Depresión o de estanflación), lo que se tradujo en expansión de múltiplos (mayor en Estados Unidos que Europa). De cara a 2024, la consecuencia para los mercados del escenario macro descrito, serían bolsas en un rango lateral amplio, ligeramente alcistas o bajistas, pero con muchas divergencias entre compañías y sectores, igual que ha pasado en 2022 y en 2023. Esperamos por tanto un año de consolidación, pero con divergencia en la creación de valor, donde la gestión activa y selección de valores seguirá siendo fundamental.

Hay señales mixtas sobre la dirección de la economía y políticas monetarias. Pero cuando hablamos de renta variable, es preciso centrarse en la **evolución de los beneficios empresariales**. El último año ha sorprendido positivamente por la resistencia de los resultados a la desaceleración económica, y la ausencia de la tan temida recesión (crecimiento medio de BPAs del 4% en Europa y del 2% en Estados Unidos). En 2022, a pesar de la corrección en renta variable, los beneficios también crecieron. Para 2024, en Europa el mercado espera un moderado crecimiento de BPAs (+5%), recogiendo la mayor debilidad de demanda y deterioro del ciclo, menor poder de fijación de precios, y mayores gastos financieros. En el caso del S&P 500, el mercado espera un crecimiento de doble dígito bajo (+11%). Con todo, el nivel de beneficios en Europa en 2024e sería un 20-25% superior a 2021, y en Estados Unidos un 18-20%. Esto compara con un S&P 500 que se encuentra en mismos niveles que en diciembre 2021, y un Stoxx 600 ligeramente por debajo.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Informe de Gestión

Ejercicio 2023

Los **niveles de valoración se pueden considerar neutrales a nivel global** (con mayor atractivo en Europa frente a Estados Unidos), en línea con múltiplos históricos de largo plazo. En Europa, la expansión de múltiplos ha sido limitada en 2023, y los factores que explican los retornos positivos en el año están más equilibrados (ligera expansión de múltiplos, crecimiento en beneficios c.4%, y rentabilidad por dividendo). El punto de partida es un **PER 12m de 13x, un descuento de c.7% frente a la media desde 2000** (14x PER12m). En Estados Unidos, en 2023 ha habido una expansión de múltiplos (recuperando la compresión de 2022), siendo el principal factor explicativo de la revalorización en 2023 (BPA ha crecido apenas un 2%). El punto de partida es un PER 12m de 19x, una prima del 14% frente a la media desde 2000 (16,6x beneficios de próximos 12 meses). Sin embargo, el elevado peso de las 7 compañías tecnológicas con mayor ponderación en el S&P, esconde una valoración muy razonable de 15-16x PER24e para el resto del índice, lo que aporta más apoyo en términos de valoración de lo que en un primer momento parece. Las valoraciones no son tan exigentes 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.

Por tanto, teniendo en cuenta los dos factores clave (beneficios y múltiplos), el escenario a priori en Estados Unidos es el de un mayor crecimiento en beneficios, pero con un múltiplo de partida mayor, y Europa con una valoración más atractiva, pero menor crecimiento en beneficios. Con un múltiplo estable y cumplimiento de la estimación de beneficios, llegaríamos a rentabilidades cercanas a doble dígito en S&P 500, quizá con una contribución más equilibrada entre sectores que la vista en el último ejercicio (menor diferencial entre los “Siete magníficos” y resto de S&P). Y en Europa, con una ligera expansión de múltiplos del 5-10% y crecimiento en beneficios de dígito simple bajo, llegaríamos a la misma rentabilidad cercana a doble dígito. Parte del mercado considera optimista esa E de “earnings” Los efectos retardados de las subidas de tipos de interés y unas condiciones financieras aún restrictivas serán clave para el ajuste de beneficios. Por otro lado, las previsiones de expansión de márgenes podrían ser optimistas (en un contexto donde todavía hay presiones inflacionistas y salariales, y quizá menor capacidad de fijación de precios). En nuestro escenario base (ausencia de recesión), no contemplamos una caída en beneficios.

Respecto a **emergentes**, las valoraciones atractivas, junto a los estímulos monetarios y fiscales, y potencial de mejora de estimaciones de beneficios, deberían apoyar el buen comportamiento, China es una de las grandes dudas para este año. Por un lado, el apoyo de políticas fiscales, unidos a cierta recuperación macro, y valoraciones razonables, podría apoyar el buen comportamiento de compañías de la región. Latinoamérica por su parte mantiene su atractivo gracias a sus recursos naturales como proveedor necesario en la transición energética, digitalización, etc. Su exposición al crecimiento global brinda al continente una opcionalidad positiva en caso de que asistamos a una recuperación económica superior a lo que se descuenta.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Informe de Gestión

Ejercicio 2023

**Calidad y crecimiento vs. valor.** Tras un 2022 en el que vimos un mejor comportamiento “value” frente al “growth”, en 2023 hemos visto lo contrario, con un vuelo hacia la calidad y crecimiento. Seguimos pensando que no hay que tener un enfoque binario o excluyente. Por un lado, vemos como las **“megatendencias” siguen cobrando importancia.** Como inversores a largo plazo, creemos que es conveniente centrarse en dichas tendencias, grandes fuerzas en el desarrollo humano y tecnológico con el poder de transformar la economía, los negocios y la sociedad. La identificación del cambio estructural y la inversión en una fase temprana es fundamental para posicionar las carteras atendiendo a las oportunidades de crecimiento a largo plazo. De forma clara, creemos que la **innovación y la tecnología** permitirán aumentar la eficiencia y la productividad. La inteligencia artificial, migración a la nube, la robótica, la computación cuántica, la ciberseguridad o el software son sectores que seguirán creciendo por encima de la media de la economía global. En salud, el desarrollo de la tecnología médica, la investigación en obesidad y diabetes, oncología, Alzheimer, o la innovación genómica. En medio ambiente, la eficiencia energética, energías limpias, gestión de residuos, tratamiento de agua, packaging y transporte sostenible. Al mismo tiempo, seguimos viendo segmentos de mercado más tradicional infravalorados, que generan buenos retornos y están en niveles de valoración atractivos: nichos industriales, materias primas o energía son buenos ejemplos.

Por otro lado, la **estabilidad y visibilidad en resultados** es una de las características de la inversión en calidad, y en el actual entorno, este tipo de empresas deberían mitigar mejor los actuales riesgos. En este contexto, cobra mayor importancia si cabe la selección de valores, creemos que seguirá habiendo una **búsqueda de calidad en la renta variable.** Por ello, es un momento particularmente bueno para tener en cartera “quality compounders”, empresas que puedan aumentar sus beneficios de forma constante a lo largo de los ciclos, gracias a su buen posicionamiento en sectores más resistentes, sus ingresos recurrentes y poder de fijación de precios, con mayor consistencia de los beneficios en tiempos difíciles. Vemos especialmente atractivos sectores que históricamente se han considerado más defensivos, como sector salud o consumo estable, donde además de su visibilidad de sus ingresos, cotizan actualmente a una valoración relativa atractiva (frente a mercado y su historia). Es fundamental adoptar un enfoque de análisis “bottom-up”, buscando **compañías de alta calidad a precios razonables**, con potencial de generar ingresos y resultados sólidos a lo largo de los ciclos económicos. Creemos que, en un entorno como el actual, la **gestión activa** es crucial para generar crecimiento rentable en las carteras, y especialmente útil para ayudar a los inversores a mantener un sesgo de calidad cuando navegan por un terreno de mercado potencialmente volátil por delante.

**Respecto a renta fija**, tras el intenso endurecimiento de la política monetaria por los bancos centrales y el consiguiente aumento de las rentabilidades de la deuda pública, creemos que este mercado presenta oportunidades de inversión a rentabilidades que son atractivas. Las perspectivas de bajadas de tipos nos han llevado a aumentar algo la duración. En este segmento del mercado, además, consideramos que los bonos de los organismos supranacionales son especialmente atractivos, ofreciendo rentabilidades en algunos casos superiores al Gobierno español con una mejor calidad crediticia. Igualmente, creemos que es oportuno aprovechar las distorsiones que los factores técnicos (oferta/demanda) causan en el mercado, habiendo encontrado ocasiones en los que, por ejemplo, la rentabilidad de la deuda francesa era más atractiva que la de la española, a pesar de tener un mejor rating crediticio.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Informe de Gestión

Ejercicio 2023

También consideramos atractivos los niveles de la deuda corporativa grado de inversión. Creemos que los niveles actuales son una oportunidad para seguir mejorando la calidad crediticia de la cartera. No obstante, tras el estrechamiento de los diferenciales de crédito a finales de 2023, creemos que éstos ampliarán a lo largo de 2024. En cualquier caso, esto será más que compensado por las bajadas de los tipos de la deuda pública. Por tanto, creemos que la deuda corporativa grado de inversión ofrece una rentabilidad atractiva que nos protege, además, de que se dé un escenario de deterioro económico mayor de lo esperado. Por el lado del high yield, somos muy cautos ante el escenario de incertidumbre macro al que nos enfrentamos, y prevemos un incremento de las tasas de default.

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

El volumen de patrimonio de las INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA se situó al 31 de diciembre de 2023 en 630.129 millones de euros, cifra un 10,8% superior a la de finales de 2022, mientras que el número de partícipes y accionistas es de 22.492.478, lo que supone una disminución de un 1,3%.

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

El patrimonio se situó, al 31 de diciembre de 2023, en 347.912 millones de euros, lo que supone que se ha producido un crecimiento de activos del 13,6% respecto al año 2022.

El número de partícipes se situó en 16.036.309, con una disminución de un 0,6% en el conjunto del ejercicio.

**SOCIEDADES DE INVERSIÓN:**

El patrimonio alcanzó la cifra de 16.962 millones de euros, que representa un 1,20% menos que en 2022.

El número de accionistas se ha situado en 102.947, un 26,60% menos que en diciembre de 2022.

**Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2023**

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

**Investigación y desarrollo y Medio Ambiente**

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

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.

TAU INVESTMENTS,  
FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Informe de Gestión

Ejercicio 2023

El proceso de inversión en activos tiene en cuenta los riesgos de sostenibilidad y está basado en análisis propios y de terceros. Para ello la sociedad gestora utilizará datos facilitados por proveedores externos. El riesgo de sostenibilidad de las inversiones dependerá, entre otros, del tipo de emisor, el sector de actividad o su localización geográfica. De este modo, las inversiones que presenten un mayor riesgo de sostenibilidad pueden ocasionar una disminución del precio de los activos subyacentes y, por tanto, afectar negativamente al valor liquidativo del fondo.

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

**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 2023 y 2022, el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante los ejercicios 2023 y 2022, 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 2023 y 2022 como los pagos realizados a dichos proveedores durante 2023 y 2022 cumple o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

## DILIGENCIA DE FIRMA

Que en la sesión del Consejo de Administración que se celebra en Madrid el día 20 de marzo de 2024, 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 **RENTA 4 GESTORA, SGIIC, S.A.** relacionados en el Anexo, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2023, 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 20 de marzo de 2024

---

D. Enrique Sánchez de Villar Boceta  
Consejero Delegado y Presidente

---

D. Luis Ramón Monreal Angulo  
Vocal

---

D. Enrique Centelles Echeverría  
Vocal

---

D. Antonio Fernández Vera  
Vocal

ANEXORELACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN

| <u>FONDO</u>                             | <u>Nº CNMV</u> |
|--|----------------|
| ALGAR GLOBAL FUND FI                     | 4877           |
| ALHAJA INVERSIONES RV MIXTO FI           | 4837           |
| ALLIANZ CARTERA BONOS 26 FI              | 5747           |
| ALLIANZ MULTI ASSET GLOBAL 85, FIL       | 93             |
| ARIEMA PATENTES Y MARCAS FI              | 5700           |
| ATMOS GLOBAL FI                          | 5656           |
| AVANTAGE FUND FI                         | 4791           |
| BALTIA GLOBAL FI                         | 5817           |
| BLUE NOTE GLOBAL EQUITY, FI              | 4802           |
| CHRONOS GLOBAL EQUITY FEEDER, FI         | 5547           |
| DIUKES GLOBAL SELECTION FUND FI          | 5662           |
| EDR GLOBAL ADAGIO FI                     | 3867           |
| EIGER PATRIMONIO GLOBAL, FI              | 4973           |
| EQUINOX, FIL                             | 46             |
| FENIX GLOBAL MULTIASSETS, FI             | 5603           |
| FINACCESS ESTRATEGIA DIVIDENDO MIXTO, FI | 5564           |
| FINACCESS RENTA FIJA CORTO PLAZO, FI     | 5565           |
| FONDICOYUNTURA FI                        | 543            |
| FONDEMAR DE INVERSIONES, FI              | 2915           |
| FONDO ETICO EDUCA 5.0, FI                | 5543           |
| GLOBAL ALLOCATION, FI                    | 4279           |
| GLOBAL VALUE OPPORTUNITIES FI            | 4936           |
| INDEXA RV MIXTA INTERNACIONAL 75, FI     | 5352           |
| ING DIRECT FONDO NARANJA RENTA FIJA FI   | 3441           |
| INVERGLOBAL FI                           | 5821           |
| KENTA PAGARES CORPORATIVOS, FIL          | 105            |
| MARANGO EQUITY FUND, FI                  | 5270           |
| MILLENNIAL FUND FI                       | 4941           |
| MONTE ROSA VI, FCR                       | 379            |
| OHANA GLOBAL INVESTMENTS FI              | 4628           |
| PARKER GLOBAL, FIL                       | 83             |
| PATRISA FI                               | 484            |
| PENTA INVERSION, FI                      | 4783           |
| PENTATHLON, FI                           | 1731           |
| R4 ACTIVA DOLCE 0-30, FI                 | 4890           |
| RENDA 4 ACTIVOS GLOBALES, FI             | 1545           |
| RENDA 4 ALPHA GLOBAL, FI                 | 5793           |
| RENDA 4 BEWATER I, FCR                   | 258            |
| RENDA 4 BOLSA ESPAÑA, FI                 | 428            |

|   |      |
|---|------|
| RENTA 4 DELTA, FI                       | 1630 |
| RENTA 4 EEUU ACCIONES, FI               | 5727 |
| RENTA 4 EUROPA ACCIONES, FI             | 4172 |
| RENTA 4 FONCUENTA AHORRO, FI            | 5110 |
| RENTA 4 FONDTESORO CORTO PLAZO FI       | 819  |
| RENTA 4 GLOBAL ACCIONES, FI             | 4885 |
| RENTA 4 GLOBAL DYNAMIC, FI              | 5611 |
| RENTA 4 GLOBAL FI                       | 728  |
| RENTA 4 LATINOAMERICA, FI               | 1955 |
| RENTA 4 MEGATENDENCIAS, FI              | 5427 |
| RENTA 4 MULTIGESTION 2, FI              | 4919 |
| RENTA 4 MULTIGESTION, FI                | 1857 |
| RENTA 4 NEXUS, FI                       | 4309 |
| RENTA 4 PEGASUS, FI                     | 3841 |
| RENTA 4 RENTA FIJA 6 MESES, FI          | 4159 |
| RENTA 4 RENTA FIJA EURO FI              | 1905 |
| RENTA 4 RENTA FIJA MIXTO FI             | 169  |
| RENTA 4 RENTA FIJA, FI                  | 4596 |
| RENTA 4 RENTABILIDAD FEBRERO 2026, FI   | 5776 |
| RENTA 4 RENTABILIDAD JUNIO 2025, FI     | 5715 |
| RENTA 4 RENTABILIDAD NOVIEMBRE 2025, FI | 5750 |
| RENTA 4 SMALL CAPS EURO, FI             | 5111 |
| RENTA 4 UNIVERSAL FI                    | 1548 |
| RENTA 4 VALOR RELATIVO, FI              | 4221 |
| RENTA 4 WERTEFINDER, FI                 | 4373 |
| RESIDENCIAS DE ESTUDIANTES GLOBAL FIL   | 72   |
| TAU INVESTMENTS, FIL                    | 79   |
| TOP CLASS GLOBAL EQUITY, FI             | 5613 |
| TOP CLASS HEALTHCARE, FI                | 5167 |
| TRUE VALUE COMPOUNDERS, FI              | 5560 |
| TRUE VALUE FI                           | 4683 |
| TRUE VALUE SMALL CAPS, FI               | 5445 |