

JB Inversiones, Fondo de Inversión

Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2016

Informe de Gestión

Ejercicio 2016

(Junto con el Informe de Auditoría Independiente)



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

Informe de Auditoría Independiente de Cuentas Anuales

A los Partícipes de JB Inversiones, Fondo de Inversión,
por encargo de Julius Baer Gestión Sociedad Gestora de Instituciones
de Inversión Colectiva, S.A.U. (la Sociedad Gestora)

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas JB Inversiones, Fondo de Inversión (el "Fondo"), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2016, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora en relación con las cuentas anuales

Los Administradores de la Sociedad Gestora son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de JB Inversiones, Fondo de Inversión de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la nota 2 (a) de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales adjuntas basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de la entidad de las cuentas anuales, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

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

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de JB Inversiones, Fondo de Inversión a 31 de diciembre de 2016, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2016 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2016. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

KPMG Auditores, S.L.



Fernando Renedo Avilés

24 de abril de 2017



KPMG AUDITORES, S.L.

Año 2017 N° 01/17/23478
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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



CLASE 8.^a



0M9160501

JB INVERSIONES,
FONDO DE INVERSIÓN

Balances

31 de diciembre de 2016 y 2015

(Expresados en euros con dos decimales)

	2016	2015
Activo corriente		
Deudores (nota 5)	1.022.688,44	-
Cartera de inversiones financieras (nota 6)		
Cartera interior		
Instrumentos de patrimonio	1.220.801,88	-
Valores representativos de deuda	9.430.604,85	-
	10.651.406,73	-
Cartera exterior		
Instrumentos de patrimonio	32.631.702,15	-
Valores representativos de deuda	16.325.742,47	-
Derivados	100.469,80	-
	49.057.914,42	-
Intereses de la cartera de inversión	459.112,55	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	170.895,50	-
Total cartera de inversiones financieras	60.339.329,20	-
Tesorería (nota 7)	6.922.757,64	297.500,00
Total activo	68.284.775,28	297.500,00
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas (nota 8)		
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas		
Partícipes	64.915.004,08	300.000,00
Resultado del ejercicio	2.514.691,43	(4.650,17)
	67.429.695,51	295.349,83
Pasivo corriente		
Acreeedores (nota 9)	851.521,39	2.150,17
Derivados	3.558,38	-
	855.079,77	2.150,17
Total patrimonio y pasivo	68.284.775,28	297.500,00
Cuentas de compromiso (nota 10)		
Compromisos por operaciones largas de derivados	92.221,94	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	28.392.854,14	-
Total cuentas de compromiso	28.485.076,08	-
Otras cuentas de orden		
Pérdidas fiscales a compensar	102.208,52	4.650,17
Total cuentas de orden	28.587.284,60	4.650,17

**CLASE 8.ª**

INVERSIÓN



0M9160502

**JB INVERSIONES,
FONDO DE INVERSIÓN**

Cuentas de Pérdidas y Ganancias para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
y para el período comprendido entre el 17 de noviembre de 2015
y el 31 de diciembre de 2015

(Expresadas en euros con dos decimales)

	2016	2015
Comisiones retrocedidas a la IIC	1,12	-
Otros gastos de explotación		
Comisión de gestión (nota 9)	(252.998,51)	(228,20)
Comisión depositario (nota 9)	(16.974,14)	(15,19)
Otros	(113.277,05)	(4.406,78)
	<u>(383.249,70)</u>	<u>(4.650,17)</u>
Resultado de explotación	<u>(383.248,58)</u>	<u>(4.650,17)</u>
Ingresos financieros	774.635,07	-
Gastos financieros	(1.760,60)	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros		
Por operaciones de la cartera interior	470.281,55	-
Por operaciones de la cartera exterior	1.757.028,87	-
	<u>2.227.310,42</u>	<u>-</u>
Diferencias de cambio	25.198,73	-
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		
Deterioros	(611.666,87)	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(338.498,95)	-
Resultados por operaciones de la cartera exterior	1.308.217,74	-
Resultados por operaciones con derivados	(470.195,62)	-
	<u>(112.143,70)</u>	<u>-</u>
Resultado financiero	<u>2.913.239,92</u>	<u>-</u>
Resultado antes de impuestos	2.529.991,34	(4.650,17)
Impuesto sobre beneficios (nota 11)	(15.299,91)	-
Resultado del ejercicio	<u>2.514.691,43</u>	<u>(4.650,17)</u>

JB INVERSIONES,
FONDO DE INVERSIÓN

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresado en euros con dos decimales)

CLASE 8.^a
INVERSIÓN

	2016
A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	2.514.691,43
Total de ingresos y gastos reconocidos	2.514.691,43

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

	Participes	Resultado del ejercicio	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2015	300.000,00	(4.650,17)	295.349,83
Ajustes por cambios de criterio 2015 y anteriores	-	-	-
Ajustes por errores 2015 y anteriores	-	-	-
Saldo ajustado al 1 de enero de 2016	300.000,00	(4.650,17)	295.349,83
Total ingresos y gastos reconocidos	-	2.514.691,43	2.514.691,43
Operaciones con participes			
Incorporación de Fondos absorbidos (nota 1)	52.012.542,79	-	52.012.542,79
Suscripciones	14.108.223,91	-	14.108.223,91
Reembolsos	(1.501.112,45)	-	(1.501.112,45)
Aplicación de las pérdidas del ejercicio	(4.650,17)	4.650,17	-
Saldo al 31 de diciembre de 2016	64.915.004,08	2.514.691,43	67.429.695,51

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2016.



0M9160503

JB INVERSIONES,
FONDO DE INVERSIÓN

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al período comprendido entre el 17 de noviembre de 2015 y el 31 de diciembre de 2015

(Expresado en euros con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al período comprendido entre el 17 de noviembre de 2015 y el 31 de diciembre de 2015

	2015
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(4.650,17)
Total de ingresos y gastos reconocidos	(4.650,17)

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al período comprendido entre el 17 de noviembre de 2015 y el 31 de diciembre de 2015

	Participes	Resultado del ejercicio	Total
Total ingresos y gastos reconocidos	-	(4.650,17)	(4.650,17)
Operaciones con participes			
Suscripciones	300.000,00	-	300.000,00
Reembolsos	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2015	300.000,00	(4.650,17)	295.349,83



CLASE 8.^a



0M9160504

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2016.



CLASE 8.ª



OM9160505

JB INVERSIONES,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2016

(1) Naturaleza y Actividades Principales

JB Inversiones, Fondo de Inversión (en adelante el Fondo) se constituyó en España el 17 de noviembre de 2015, por un período de tiempo indefinido. Tiene su domicilio social en Paseo de la Castellana, 7 2ª, 28046, Madrid.

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. Esta normativa regula, entre otros, los siguientes aspectos:

- Mantenimiento de un patrimonio mínimo de 3.000.000 euros.
- Mantenimiento de un porcentaje mínimo del 1% de su patrimonio en efectivo, en depósitos o en cuentas a la vista en el depositario o en una entidad de crédito si el depositario no tiene esa consideración o en compra-ventas con pacto de recompra a un día en valores de Deuda Pública. El patrimonio no invertido en activos que formen parte del mencionado coeficiente de liquidez deberá invertirse en los activos o instrumentos financieros aptos señalados en el artículo 48 del Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.
- Las inversiones en instrumentos financieros derivados están reguladas por la Orden EHA/888/2008, de 27 de marzo, por la Circular 6/2010, de 21 de diciembre y modificaciones posteriores y por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio donde se establecen y desarrollan determinados límites para la utilización de estos instrumentos. La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) está facultada para modificar los límites establecidos en la mencionada Orden, siempre que concurren circunstancias de mercado que lo aconsejen.
- Establecimiento de unos porcentajes máximos de concentración de inversiones y de endeudamiento.
- Obligación de que la cartera de valores esté bajo la custodia de la entidad depositaria.
- Obligación de remitir, en el último día natural del mes siguiente al de referencia, los estados financieros relativos a la evolución de sus actividades en el mes anterior, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.



CLASE 8.^a

CLASE 8.^a



0M9160506

2

JB INVERSIONES,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

El Fondo fue inscrito con el número 4.926 en el Registro Administrativo correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en la categoría de armonizados conforme a la definición establecida en el artículo 13 del Real Decreto 1082/2012.

Su objeto social exclusivo es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores y otros instrumentos financieros, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La gestión y administración del Fondo está encomendada a Julius Baer Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U. Los valores se encuentran depositados en BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España, siendo dicha entidad la depositaria del Fondo.

Con fecha 16 de junio de 2016, el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora acordó la fusión por absorción de JB Inversiones, Fondo de Inversión (como Fondo Absorbente) con Armands Invest SICAV, S.A., Casivida SICAV, S.A., Elim Ahorro SICAV, S.A., Foreco Investments SICAV, S.A., Quiescell SICAV, S.A., Ratevin Valores SICAV, S.A. y Schaelchli Inversiones SICAV, S.A. como sociedades absorbidas habiendo sido autorizada previamente por la CNMV con fecha 1 de febrero de 2016, en los términos previstos en el Proyecto de Fusión suscrito con fecha 22 de diciembre de 2015.

Con fecha 20 de junio de 2016, las Juntas Generales Ordinarias de Accionistas de las sociedades absorbidas aprobaron los acuerdos relativos a la fusión por absorción salvo la Junta General Ordinaria de Ratevin Valores SICAV, S.A. que no adoptó ningún acuerdo relativo a la fusión por absorción.

Con fecha 26 de julio de 2016, se procedió a la ejecución de la fusión por absorción de las sociedades absorbidas por el Fondo mediante el otorgamiento de la correspondiente escritura pública de fusión ante el Notario D^a Lucía María Serrano de Haro Martínez.

El número de participaciones del Fondo que se entregaron por cada acción de las sociedades absorbidas, según la ecuación de canje, fueron:

<u>Sociedad absorbida</u>	<u>Ratio de Canje</u>
Armands Invest SICAV, S.A.	0,185343
Casivida SICAV, S.A.	3,380130
Elim Ahorro SICAV, S.A.	0,283549
Foreco Investments SICAV, S.A.	1,158180
Quiescell SICAV, S.A.	0,306374
Schaelchli Inversiones SICAV, S.A.	1,898304



CLASE 8.^a



0M9160507

3

JB INVERSIONES,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

El balance de la sociedad absorbida Armands Invest SICAV, S.A. al 25 de julio de 2016 incorporado al Fondo fue el siguiente:

<u>Activo</u>	<u>Euros</u>
Activo circulante	
Deudores	26.789,83
Cartera (nota 6)	1.876.821,99
Tesorería	277.952,60
Total activo	<u>2.181.564,42</u>
<u>Pasivo</u>	
Fondos propios (nota 8)	
Capital	2.400.106,00
Acciones Propias	(175,44)
Reservas	(6.609,14)
Resultados de ejercicios anteriores	(177.213,19)
Resultado del período	(51.491,14)
	<u>2.164.617,09</u>
Pasivo corriente	
Acreeedores	16.947,33
Total pasivo y patrimonio	<u>2.181.564,42</u>

La cuenta de pérdidas y ganancias de la sociedad absorbida Armands Invest SICAV, S.A., para el período comprendido entre el 1 de enero y el 25 de julio de 2016 incorporada a la del Fondo fue la siguiente:

	<u>Euros</u>
Otros gastos de explotación	
Comisión de gestión	(8.997,33)
Comisión depositario	(961,25)
Otros	(30.306,01)
Resultado de explotación	<u>(40.264,59)</u>
Ingresos financieros	24.701,80
Gastos financieros	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	(128.492,58)
Diferencias de cambio	(5.080,58)
Deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros	97.644,81
Resultado financiero	<u>(11.226,55)</u>
Resultado del ejercicio	<u>(51.491,14)</u>



CLASE 8.ª



0M9160508

4

JB INVERSIONES,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

El balance de la sociedad absorbida Casivida SICAV, S.A. al 25 de julio de 2016 incorporado al Fondo fue el siguiente:

Activo	Euros
Activo circulante	
Deudores	108.290,08
Cartera (nota 6)	7.859.398,25
Tesorería	807.154,56
Total activo	8.774.842,89
Pasivo	
Fondos propios (nota 8)	
Capital	5.323.920,00
Acciones Propias	(3.514,19)
Reservas	3.362.057,61
Resultados de ejercicios anteriores	-
Resultado del período	71.109,52
	8.753.572,94
Pasivo corriente	
Acreedores	21.269,95
Total pasivo y patrimonio	8.774.842,89

La cuenta de pérdidas y ganancias de la sociedad absorbida Casivida SICAV, S.A., para el período comprendido entre el 1 de enero y el 25 de julio de 2016 incorporada a la del Fondo fue la siguiente:

	Euros
Otros gastos de explotación	
Comisión de gestión	(19.104,55)
Comisión depositario	(3.827,49)
Otros	(44.549,54)
Resultado de explotación	(67.481,58)
Ingresos financieros	141.501,52
Gastos financieros	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	624.936,35
Diferencias de cambio	(2.575,41)
Deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros	(624.553,08)
Resultado financiero	139.309,38
Resultado antes de impuestos	71.827,80
Impuesto sobre beneficios	(718,28)
Resultado del ejercicio	71.109,52



CLASE 8.^a

1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12



0M9160509

5

JB INVERSIONES,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

El balance de la sociedad absorbida Elim Ahorro SICAV, S.A. al 25 de julio de 2016 incorporado al del Fondo fue el siguiente:

<u>Activo</u>	<u>Euros</u>
Activo circulante	
Deudores	123.934,91
Cartera (nota 6)	10.736.034,34
Tesorería	1.253.606,33
Total activo	<u>12.113.575,58</u>
<u>Pasivo</u>	
Fondos propios (nota 8)	
Capital	8.765.185,00
Acciones Propias	(7.641,74)
Reservas	3.285.534,12
Resultados de ejercicios anteriores	-
Resultado del período	43.133,14
	<u>12.086.210,52</u>
Pasivo corriente	
Acreedores	27.365,06
Total pasivo y patrimonio	<u>12.113.575,58</u>

La cuenta de pérdidas y ganancias de la sociedad absorbida Elim Ahorro SICAV, S.A., para el período comprendido entre el 1 de enero y el 25 de julio de 2016 incorporada a la del Fondo fue la siguiente:

	<u>Euros</u>
Otros gastos de explotación	
Comisión de gestión	(27.305,96)
Comisión depositario	(5.275,38)
Otros	(40.218,44)
Resultado de explotación	<u>(72.799,78)</u>
Ingresos financieros	316.867,09
Gastos financieros	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	743.137,69
Diferencias de cambio	(44.494,69)
Deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros	<u>(899.141,48)</u>
Resultado financiero	<u>116.368,61</u>
Resultado antes de impuestos	43.568,83
Impuesto sobre beneficios	(435,69)
Resultado del ejercicio	<u>43.133,14</u>



CLASE 8.^a

INSTRUMENTO



0M9160510

6

JB INVERSIONES,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

El balance de la sociedad absorbida Foreco Investments SICAV, S.A. al 25 de julio de 2016 incorporado al Fondo fue el siguiente:

<u>Activo</u>	<u>Euros</u>
Activo circulante	
Deudores	123.953,56
Cartera (nota 6)	7.045.712,12
Tesorería	711.111,08
Total activo	<u>7.880.776,76</u>
<u>Pasivo</u>	
Fondos propios (nota 8)	
Capital	7.187.650,00
Acciones Propias	(236.215,61)
Reservas	959.934,81
Resultados de ejercicios anteriores	(7.843,99)
Resultado del período	(44.362,99)
	<u>7.859.162,22</u>
Pasivo corriente	
Acreedores	<u>21.614,54</u>
Total pasivo y patrimonio	<u>7.880.776,76</u>

La cuenta de pérdidas y ganancias de la sociedad absorbida Foreco Investments SICAV, S.A., para el período comprendido entre el 1 de enero y el 25 de julio de 2016 incorporada a la del Fondo fue la siguiente:

	<u>Euros</u>
Otros gastos de explotación	
Comisión de gestión	(17.729,66)
Comisión depositario	(3.551,96)
Otros	(42.799,64)
Resultado de explotación	<u>(64.081,26)</u>
Ingresos financieros	163.858,86
Gastos financieros	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	280.730,04
Diferencias de cambio	(37.183,43)
Deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros	<u>(387.687,20)</u>
Resultado financiero	<u>19.718,27</u>
Resultado del ejercicio	<u>(44.362,99)</u>



CLASE 8.ª



OM9160511

7

JB INVERSIONES,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

El balance de la sociedad absorbida Quiescell SICAV, S.A. al 25 de julio de 2016 incorporado al Fondo fue el siguiente:

Activo	Euros
Activo circulante	
Deudores	138.054,04
Cartera (nota 6)	10.101.173,35
Tesorería	1.237.449,59
Total activo	<u>11.476.676,98</u>
Pasivo	
Fondos propios (nota 8)	
Capital	7.874.346,00
Acciones Propias	(290.948,18)
Reservas	4.070.182,91
Resultados de ejercicios anteriores	(115.222,88)
Resultado del período	(84.879,17)
	<u>11.453.478,68</u>
Pasivo corriente	
Acreedores	23.198,30
Total pasivo y patrimonio	<u>11.476.676,98</u>

La cuenta de pérdidas y ganancias de la sociedad absorbida Quiescell SICAV, S.A., para el período comprendido entre el 1 de enero y el 25 de julio de 2016 incorporada a la del Fondo fue la siguiente:

	Euros
Otros gastos de explotación	
Comisión de gestión	(28.428,91)
Comisión depositario	(5.063,01)
Otros	(44.078,91)
Resultado de explotación	<u>(77.570,83)</u>
Ingresos financieros	177.487,20
Gastos financieros	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	117.853,39
Diferencias de cambio	(37.834,74)
Deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros	<u>(264.814,19)</u>
Resultado financiero	<u>(7.308,34)</u>
Resultado del ejercicio	<u>(84.879,17)</u>



CLASE 8.^a



0M9160512

8

JB INVERSIONES,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

El balance de la sociedad absorbida Schaelchli Inversiones SICAV, S.A. al 25 de julio de 2016 incorporado al Fondo fue el siguiente:

<u>Activo</u>	<u>Euros</u>
Activo circulante	
Deudores	140.381,02
Cartera (nota 6)	8.393.326,44
Tesorería	1.184.908,30
Total activo	<u>9.718.615,76</u>
<u>Pasivo</u>	
Fondos propios (nota 8)	
Capital	10.706.840,00
Acciones Propias	(210.176,04)
Reservas	(184.617,63)
Resultados de ejercicios anteriores	(349.200,38)
Resultado del período	<u>(267.344,61)</u>
	<u>9.695.501,34</u>
Pasivo corriente	
Acreedores	<u>23.114,42</u>
Total pasivo y patrimonio	<u>9.718.615,76</u>

La cuenta de pérdidas y ganancias de la sociedad absorbida Schaelchli Inversiones SICAV, S.A., para el período comprendido entre el 1 de enero y el 25 de julio de 2016 incorporada a la del Fondo fue la siguiente:

	<u>Euros</u>
Otros gastos de explotación	
Comisión de gestión	(29.932,79)
Comisión depositario	(4.358,41)
Otros	<u>(196.701,17)</u>
Resultado de explotación	<u>(230.992,37)</u>
Ingresos financieros	124.170,96
Gastos financieros	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	155.478,51
Diferencias de cambio	(81.621,30)
Deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros	<u>(234.380,41)</u>
Resultado financiero	<u>(36.352,24)</u>
Resultado del ejercicio	<u>(267.344,61)</u>



CLASE 8.^a



0M9160513

JB INVERSIONES,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

(2) Bases de Presentación

(a) Imagen fiel

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de Julius Baer Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U. 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 2016.

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 2015, las correspondientes al ejercicio anterior que fueron aprobadas en el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora el 12 de abril de 2016. Estos no son comparativos al incorporar el ejercicio 2016 los saldos de las sociedades absorbidas. Asimismo el ejercicio 2015 no es ejercicio completo.

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

(b) Moneda funcional y moneda de presentación

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

(c) Juicios y estimaciones utilizados

Durante el ejercicio 2016 no se han producido cambios en los juicios y estimaciones contables utilizados por el Fondo, excepto aquellos que han venido motivados por la aplicación de la normativa contable (véase apartado (a) de esta nota).

(3) Distribución de Resultados

La propuesta de distribución de los beneficios del Fondo del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, formulada por los Administradores de la Sociedad Gestora y pendiente de aprobación por el Consejo de Administración, es traspasar los resultados del ejercicio a Partícipes.

La aplicación de las pérdidas del Fondo del período comprendido entre el 17 de noviembre y el 31 de diciembre de 2015, aprobada por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora el 12 de abril de 2016 ha sido traspasar los resultados del período a Partícipes.



CLASE 8.^a

00 00 00 00



0M9160515

11

JB INVERSIONES,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

• Partidas a cobrar

- Los activos financieros incluidos en esta categoría se valoran inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.
- La valoración posterior de los activos financieros considerados como partidas a cobrar se efectúa a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año, se pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.
- Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

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



CLASE 8.^a

PALETTA



0M9160516

12

JB INVERSIONES,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

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

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

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

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



CLASE 8.^a

00000000000000000000



0M9160517

13

JB INVERSIONES, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

- (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.

- 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.



CLASE 8.^a

Imp. pública



0M9160518

14

JB INVERSIONES,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

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 apartado d) posterior.

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

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

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

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



OM9160519

CLASE 8.ª

INVERSIÓN

15

**JB INVERSIONES,
FONDO DE INVERSIÓN****Memoria de Cuentas Anuales****(e) Opciones y warrants**

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

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

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

(f) Permutas financieras

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

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

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



CLASE 8.^a

CLASE 8.^a



0M9160520

16

JB INVERSIONES,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

(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, en el epígrafe "Diferencias de cambio".

(j) Valor teórico de las participaciones

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



CLASE 8.^a



0M9160521

17

JB INVERSIONES,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

(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.

(5) Deudores

Un detalle al 31 de diciembre de 2016 y 2015 es como sigue:

	Euros	
	2016	2015
Hacienda Pública, deudora		
Impuesto sobre sociedades de ejercicios anteriores	114.432,81	-
Por retenciones (nota 11)	136.740,63	
Otros deudores	771.515,00	-
	<u>1.022.688,44</u>	<u>-</u>
En euros	353.557,75	-
En moneda extranjera	669.130,69	-
	<u>1.022.688,44</u>	<u>-</u>



CLASE 8.^a

RENTA



0M9160522

18

JB INVERSIONES,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

Al 31 de diciembre de 2016, el saldo del “Impuesto sobre sociedades de ejercicios anteriores”, recoge el importe pendiente de cobro de los impuestos sobre sociedades del ejercicio 2015 de las sociedades absorbidas.

En Otros deudores se recoge, fundamentalmente, ventas pendientes de liquidar que se han liquidado al inicio del ejercicio 2017 y garantías por derivados.

El vencimiento de los saldos deudores al 31 de diciembre de 2016 es inferior al año.

(6) Cartera de Inversiones Financieras

Un detalle de la cartera de inversiones al 31 de diciembre de 2016, excluyendo las operaciones con derivados, se incluye en el Anexo adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota.

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 del mercado.

(a) Vencimiento de los activos financieros

La clasificación de los activos financieros en base a su vencimiento es como sigue:

• A 31 de diciembre de 2016

	Euros					Años	Total
	2017	2018	2019	2020	2021	Posterior	
Valores representativos de deuda	1.035.368,16	2.469.564,98	7.112.212,62	330.165,87	1.403.455,62	13.576.475,57	25.927.242,82

(b) Importes denominados en moneda extranjera

El detalle de los activos financieros denominados en moneda extranjera es como sigue:

	Euros				
	Franco suizo	Corona danesa	Libra esterlina	Corona sueca	Dólar USA
Instrumentos de patrimonio	4.389.210,33	884.656,64	3.413.701,55	1.650.637,69	13.928.955,96

El vencimiento y la divisa de los derivados se encuentra detallado en la nota 10.



CLASE 8.^a

CLASE 8.^a



0M9160523

19

JB INVERSIONES,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

El Fondo no mantiene posiciones de valores con partes vinculadas, al 31 de diciembre de 2016 y 2015.

Durante el periodo comprendido entre el 17 de noviembre de 2015 y el 31 de diciembre de 2016 el Fondo no realizó compras ni ventas de valores con la entidad depositaria.

Durante el periodo comprendido entre el 17 de noviembre de 2015 y el 31 de diciembre de 2016, el Fondo no adquirió 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, de Instituciones de Inversión Colectiva, o en cuya emisión alguna de dichas personas actúe como colocador, asegurador, director o asesor.

Durante el periodo comprendido entre el 17 de noviembre de 2015 y el 31 de diciembre de 2016, el Fondo no realizó con partes vinculadas operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

(7) Tesorería

El detalle de este epígrafe del balance al 31 de diciembre de 2016 y 2015 es como sigue:

	Euros	
	2016	2015
Cuentas en depositario	6.919.519,46	297.500,00
Otras cuentas de tesorería	3.238,18	-
	<u>6.922.757,64</u>	<u>297.500,00</u>
En euros	5.376.394,46	297.500,00
En moneda extranjera	1.546.363,18	-
	<u>6.922.757,64</u>	<u>297.500,00</u>

Los saldos en cuentas en el depositario y en otras cuentas de tesorería al 31 de diciembre de 2016 y 2015 son remunerados a los tipos de interés de mercado.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, todos los importes de este epígrafe se encuentran disponibles para ser utilizados.

El vencimiento de este epígrafe al 31 de diciembre de 2016 y 2015 es inferior al año.



CLASE 8.^a

POSTAL



0M9160524

20

JB INVERSIONES,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

(8) Fondos Propios

La composición y el movimiento del patrimonio neto para el ejercicio 2016 y el período comprendido entre el 17 de noviembre y el 31 de diciembre de 2015 se presentan en el estado de cambios en el patrimonio neto.

Un detalle del movimiento de participes durante el ejercicio 2016 y el período comprendido entre el 17 de noviembre y el 31 de diciembre de 2015 es como sigue:

	Número de participaciones	Euros
Al 17 de noviembre de 2015	-	-
Suscripciones	60.000,00	300.000,00
Reembolsos	-	-
Al 31 de diciembre de 2015	60.000,00	300.000,00
Traspaso del resultado del ejercicio	-	(4.650,17)
Suscripciones	2.875.089,53	14.108.223,91
Reembolsos	(302.527,58)	(1.501.112,45)
Incorporación sociedades absorbidas	10.688.467,83	52.012.542,79
Al 31 de diciembre de 2016	13.321.029,78	64.915.004,08

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

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. El precio de suscripción o reembolso se fija, diariamente, 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.



CLASE 8.^a



0M9160525

21

JB INVERSIONES,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, el cálculo del valor liquidativo de la participación se calcula de la siguiente manera:

	Euros	
	2016	2015
Patrimonio del Fondo	67.429.695,51	295.349,83
Número de participaciones	13.321.029,78	60.000,00
Valor liquidativo	5,06	4,92
Número de partícipes	124	1

Al 31 de diciembre de 2016, el Fondo no tiene partícipes que posean participaciones significativas. Al 31 de diciembre de 2015 el partícipe único era Julius Baer, Agencia de Valores, S.A.U.

(9) Acreedores

Un detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es como sigue:

	Euros	
	2016	2015
Hacienda Pública acreedora		
Por Impuesto sobre Sociedades (nota 11)	15.299,91	-
Por retenciones s/plusvalías en reembolsos	1.725,67	-
Por Impuestos sobre Sociedades de las sociedades absorbidas	1.153,97	
Otros acreedores		
Saldos pendientes de liquidar por compra de valores	186.238,49	-
Comisiones	145.197,40	243,39
Otros	34.272,85	
Reembolsos pendientes de liquidar	467.633,10	1.906,78
	851.521,39	2.150,17

Los saldos pendientes de liquidar por compra de valores se liquidaron en el inicio del ejercicio 2017.

Los Reembolsos pendientes de liquidar se liquidaron en el inicio del ejercicio 2017.



CLASE 8.^a

ANEXO 8.1



0M9160526

22

JB INVERSIONES,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

Un detalle de las comisiones a pagar al 31 de diciembre de 2016 y 2015 y del importe devengado por éstas durante el ejercicio 2016 y el periodo entre el 17 de noviembre y el 31 de diciembre de 2015, es como sigue:

	Euros			
	2016		2015	
	Pendiente de pago	Total devengado	Pendiente de pago	Total devengado
Gestión	141.850,29	252.998,51	228,20	228,20
Custodia	3.347,11	16.974,14	15,19	15,19
	<u>145.197,40</u>	<u>269.972,65</u>	<u>243,39</u>	<u>243,39</u>

Como se señala en la nota 1, la gestión y administración del Fondo está encomendada a Julius Baer Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U. Durante el ejercicio 2016 y el periodo comprendido entre el 17 de noviembre y el 31 de diciembre 2015, por este servicio el Fondo paga una comisión de gestión del 0,90% anual sobre el valor patrimonial del Fondo, calculada diariamente.

Igualmente, el Fondo periodifica diariamente una comisión de depósito variable, acumulativa por tramos, anual, pagadera a BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España, calculada sobre el patrimonio del Fondo, según el detalle siguiente:

Patrimonio	Comisión
De 0 a 100.000.000,00 de euros	0,06%
Más de 100.000.000,01 euros	0,05%

El vencimiento de los saldos acreedores al 31 de diciembre de 2016 es inferior al año.



CLASE 8.^a



0M9160527

23

JB INVERSIONES,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

(10) Cuentas de compromiso

El detalle al 31 de diciembre de 2016 de este epígrafe de las operaciones contratadas es como sigue:

- A 31 de diciembre de 2016

	Posición	Mercado	Divisa	Número de contratos	Último vencimiento	Euros		Subyacente comprometido
						Nominal		
						comprometido	(Pérdidas)	
Compras al contado	Larga	No organizado	GBP	6.680	03/01/2017	7.801,37	17,17	Divisa GBP/EUR
Compras al contado	Larga	No organizado	USD	32.400	03/01/2017	30.953,25	(156,61)	Divisa USD/EUR
Compras al contado	Larga	No organizado	USD	56.400	03/01/2017	53.467,32	141,64	Divisa USD/EUR
Futuros vendidos	Corta	Organizado	USD	149	13/03/2017	18.752.874,04	93.836,10	EUR/USD SPOT
Futuros vendidos	Corta	Organizado	EUR	77	08/03/2017	7.700.000,00	6.160,00	Bundesobligation
Futuros vendidos	Corta	Organizado	GBP	15	13/03/2017	1.877.069,00	(3.401,77)	UR/GBP
Futuros vendidos	Corta	Organizado	USD	1	13/03/2017	62.911,10	314,89	EUR/USD SPOT
						28.485.076,08	96.911,42	

Al 31 de diciembre de 2015 no existían operaciones contratadas.

(11) Situación Fiscal

El Fondo está acogido al régimen fiscal establecido en la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades y al resto de la normativa fiscal aplicable, tributando al 1%.

A continuación se incluye una conciliación entre el resultado contable del ejercicio 2016 y 2015 y el resultado fiscal que el Fondo espera declarar tras la oportuna aprobación de cuentas anuales:

	Euros	
	2016	2015
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos	2.529.991,34	(4.650,17)
Compensación de bases negativas de ejercicios anteriores	(4.650,17)	-
Base imponible fiscal y base contable del impuesto	2.525.341,17	(4.650,17)
Cuota al 1% y gasto por Impuesto sobre Sociedades (nota 9)	25.253,41	-
Retenciones y pagos a cuenta (nota 5)	(136.740,63)	-
Impuesto sobre Sociedades a recuperar	(111.432,81)	-



CLASE 8.^a

IMPUESTOS



0M9160528

JB INVERSIONES,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

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 2016 y siguientes con el límite del 60% 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 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 2016, el Fondo tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación presentados desde su constitución. Los Administradores de la Sociedad Gestora no esperan que, en caso de inspección del Fondo, surjan pasivos adicionales de importancia.

De acuerdo con la Ley del Impuesto sobre Sociedades y el Real Decreto-Ley 9/2011, de 19 de agosto, 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 2016 que aparece reflejado en otras cuentas de orden dentro del epígrafe “Pérdidas Fiscales a Compensar”, recoge la compensación efectuada en la previsión del cálculo del gasto por impuesto por el Fondo en el ejercicio 2016.

(12) Política y Gestión de Riesgos

La gestora del Fondo realiza una gestión de riesgos financieros a través del establecimiento de mecanismos principalmente para controlar la exposición a las variaciones en tipos de interés, cambio y en los riesgos de crédito y liquidez, de acuerdo con lo previsto en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de Julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva.

Los principales coeficientes normativos que resultan de aplicar al Fondo son los que se detallan a continuación:

- Límite a la inversión en Instituciones de Inversión Colectiva:

La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC, de las mencionadas en el artículo 48.1.c) y d), no podrá superar el 20% del patrimonio, salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IIC mencionadas en el artículo 48.1.d) del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio del Fondo.



CLASE 8.^a

0000000000



0M9160529

JB INVERSIONES,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

- Límite general a la inversión en valores cotizados:

La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor no podrá superar el 5% del patrimonio del Fondo. Este límite quedará ampliado al 10%, siempre que la inversión en los emisores en las que supere el 5% no exceda del 40% del patrimonio del Fondo. Puede quedar ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo Internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España. Cuando se desee superar el límite del 35%, en el folleto y en toda publicación de promoción del Fondo deberá hacerse constar en forma bien visible esta circunstancia, y se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio. Para que el Fondo pueda invertir hasta el 100% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por un ente de los señalados en el artículo 50.2.b) del Real Decreto 1.082/2012, será necesario que se diversifique, al menos, en seis emisiones diferentes y que la inversión en valores de una misma emisión no supere el 30% del activo del Fondo. Quedará ampliado al 25% cuando se trate de inversiones en obligaciones emitidas por entidades de crédito que tengan su sede en un Estado Miembro de la Unión Europea, cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y que queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal y al pago de los intereses en el caso de situación concursal del emisor. El total de las inversiones en este tipo de obligaciones en las que se supere el límite del 5% no podrá superar el 80% del patrimonio del Fondo.

A estos efectos, las entidades pertenecientes a un mismo grupo económico se consideran un único emisor.

- Límite general a la inversión en derivados:

La exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados no podrá superar el patrimonio neto del Fondo. Por exposición total al riesgo se entenderá cualquier obligación actual o potencial que sea consecuencia de la utilización de instrumentos financieros derivados, entre los que se incluirán las ventas al descubierto.

Las primas pagadas por la compra de opciones, bien sean contratadas aisladamente, bien incorporadas en operaciones estructuradas, en ningún caso podrán superar el 10% del patrimonio del Fondo.

La exposición al riesgo de contraparte en derivados OTC se limita al 5% del patrimonio con carácter general y al 10% del patrimonio si la contraparte es una entidad de crédito con ciertas limitaciones.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, obligaciones emitidas por entidades de crédito cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal e intereses y depósitos que el Fondo tenga en dicha entidad no podrán superar el 35% del patrimonio del Fondo.



CLASE 8.^a

CLASE 8.^a



0M9160530

26

JB INVERSIONES,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, activos e instrumentos financieros y depósitos que el Fondo tenga en dicha entidad no podrán superar el 20% del patrimonio del Fondo.

La exposición al riesgo de mercado del activo subyacente asociada a la utilización de instrumentos financieros derivados deberá tomarse en cuenta para el cumplimiento de los límites de diversificación señalados en los artículos 50.2, 51.1 y 51.4 a 51.6 del Real Decreto 1.082/2012. A tales efectos, se excluirán los instrumentos derivados cuyo subyacente sea un índice bursátil o de renta fija que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 50.2.d), tipos de interés, tipos de cambio, divisas, índices financieros y volatilidad.

A estos efectos, las entidades pertenecientes a un mismo grupo económico se consideran un único emisor.

- Límites a la inversión en valores no cotizados:

Los valores susceptibles de ser adquiridos no podrán presentar ninguna limitación a su libre transmisión.

Queda prohibida la inversión del Fondo en valores no cotizados emitidos por entidades pertenecientes a su grupo o al grupo de su sociedad gestora. Asimismo, no podrá tener invertido más del 2% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por una misma entidad. Igualmente, no podrá tener más del 4% de su patrimonio invertido en valores emitidos o avalados a entidades pertenecientes a un mismo grupo.

Se autoriza la inversión, con un límite máximo conjunto del 10% del patrimonio, en:

- Acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no cumplan los requisitos establecidos en el artículo 48.1.a) o que dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos de sus acciones o participaciones, ya sea directamente o de acuerdo con lo previsto en el artículo 82.
- Valores no cotizados de acuerdo con lo previsto en el artículo 49.
- Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como las entidades extranjeras similares.
- Coeficiente de liquidez:

El Fondo deberá mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual de saldos diarios del Fondo.



CLASE 8.^a

8.000000



0M9160531

JB INVERSIONES,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

• Obligaciones frente a terceros:

El Fondo podrá endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su patrimonio para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que se produzca por un plazo no superior a un mes, o par adquisición de activos con pago aplazado, con las condiciones que establezca la Comisión Nacional del Mercado de Valores. No se tendrán en cuenta, a estos efectos, los débitos contraídos en la compra de activos financieros en el periodo de liquidación de la operación que establezca el mercado donde se hayan contratado.

Los coeficientes legales anteriores mitigan los siguientes riesgos a los que se expone el Fondo que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la sociedad gestora.

Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito representa las pérdidas que sufriría el Fondo en el caso de que alguna contraparte incumpliese sus obligaciones contractuales de pago con el mismo. Dicho riesgo se vería mitigado con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

Riesgo de Liquidez

En el caso de que el Fondo invirtiese en valores de baja capitalización o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación, o inversión en otras instituciones de inversión colectiva con liquidez inferior a la del Fondo, las inversiones podrían quedar privadas de liquidez. Por ello, la sociedad gestora del Fondo gestiona el riesgo de liquidez inherente a la actividad para asegurar el cumplimiento de los coeficientes de liquidez y garantizar los reembolsos de las partícipes.

Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado representa la pérdida en las posiciones de las instituciones de inversión colectiva como consecuencia de movimientos adversos en los precios de mercado. Los factores de riesgo más significativos podrían agruparse en las siguientes:

- Riesgo de tipo de interés: la inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de tipo de interés, cuya fluctuación de tipos es reducida para activos a corto plazo y elevada para activos a largo plazo.
- Riesgo de tipo de cambio: la inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones de las tipos de cambio.
- Riesgo de precio de acciones o índices bursátiles: la inversión en instrumentos de patrimonio conlleva que la rentabilidad del Fondo se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte. Adicionalmente, la inversión en mercados considerados emergentes puede conllevar, en su caso, riesgos de nacionalización o expropiación de activos o imprevistos de índole político que pueden afectar al valor de las inversiones, haciéndolas más volátiles.

Los riesgos inherentes a las inversiones mantenidas por el Fondo se encuentran descritos en el Folleto informativo, según lo establecido en la normativa aplicable.



CLASE 8.^a

0,03



0M9160532

JB INVERSIONES,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

Adicionalmente, en dicho Folleto se indican en el apartado de política de inversión de las instituciones de inversión colectiva de forma específica los límites internos a los que están sujetos al detallar los tipos de activos en las que pueden invertir, así como los mercados, exposición al riesgo divisa de las instituciones de inversión colectiva, etc., lo cual marca el riesgo de mercado que pueden asumir las instituciones de inversión colectiva.

(13) Información sobre Medio Ambiente

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. El Fondo no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante el ejercicio 2016 y el período comprendido entre el 17 de noviembre y el 31 de diciembre de 2015.

(14) Remuneración del Auditor

El auditor de cuentas del Fondo es KPMG Auditores, S.L. Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio 2016 y 2015 han ascendido a 6.000,00 y 1.406,78 euros, respectivamente, con independencia del momento de su facturación.

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

Durante el ejercicio 2016 y el período comprendido entre el 17 de noviembre y el 31 de diciembre de 2015, todos los pagos a proveedores se han realizado dentro del plazo máximo legal establecido, no existiendo aplazamientos que a 31 de diciembre de 2016 sobrepasen el mencionado plazo máximo legal.

JB INVERSIONES,
FONDO DE INVERSIÓN
Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras

31 de diciembre de 2016

(Expresado en euros con dos decimales)

	Valoración inicial	Valor razonable	Intereses	Minusvalías/ Plusvalías acumuladas
Cartera interior				
Instrumentos de patrimonio	1.280.409,93	1.220.801,88	-	(59.608,05)
Valores representativos de deuda	9.390.746,95	9.430.604,85	16.089,49	39.857,90
Cartera exterior				
Instrumentos de patrimonio	29.698.668,46	32.631.702,15	-	2.933.033,69
Valores representativos de deuda	15.218.072,19	16.325.742,47	275.942,52	1.107.670,28
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	782.562,37	170.895,50	167.080,54	(611.666,87)
Total	56.370.459,90	59.779.746,85	459.112,55	3.409.286,95



CLASE 8.^a



0M9160533

Este Anexo forma parte integrante de la nota 6 de la memoria de las cuentas anuales de 2016, junto con la que debe ser leído.



CLASE 8.ª



0M9160534

JB INVERSIONES,
FONDO DE INVERSIÓN

Informe de Gestión

Ejercicio 2016

El cierre de 2016 deja uno de los ejercicios más volátiles de los últimos años. Los dos primeros meses se caracterizaron por caídas superiores al 10% en renta variable, principalmente motivadas por la caída de las materias primas (el crudo cayó a 30\$ por barril) y el temor a una recesión en China. Estas pérdidas se recuperaron en los índices americanos a final del segundo trimestre, a diferencia de los europeos y emergentes en los que hubo que esperar a final de año para que se recuperasen de los mínimos.

Sin duda ha sido un año marcado por los eventos políticos. En Junio, se celebró el referéndum británico para decidir sobre su permanencia en la U.E. Los mercados, que no preveían una respuesta favorable al Brexit, reaccionaron con fuertes caídas pero recuperaron parte en los últimos días de junio. La libra cayó un 13% frente al dólar hasta \$1.32, niveles mínimos desde hace 30 años y Standard & Poors rebajó el rating soberano de AAA a AA+.

La incertidumbre generada por el Brexit y las expectativas de una continuada política monetaria laxa por parte de los Bancos Centrales, llevó a los inversores a la búsqueda de activos refugio, que provocó una fuerte subida de los bonos gubernamentales: el bono alemán a 10 años entró en territorio negativo por primera vez en la historia. En bonos corporativos se observó una reducción de diferenciales ya que el BCE mantuvo los estímulos y la FED no subió tipos en Julio debido a la volatilidad generada por el Brexit y los temores sobre la economía China. Esto explica los máximos vistos en el tercer trimestre en todos los índices de deuda soberana: global +13%, Eurozona +6%, Estados Unidos +5%. La recuperación de las materias primas, los signos positivos de la economía China, y la búsqueda de rentabilidad inversora propiciaron fuertes flujos a mercados emergentes, especialmente a renta fija: sólo en ETFs flujos netos de \$5.8 mil millones durante el tercer trimestre (fuente: Blackrock). La economía de Reino Unido no mostró signos muy preocupantes de recesión y no hubo cambios en política monetaria a excepción del Banco de Inglaterra que anunció un nuevo programa de compra de activos de seis meses de duración. El último trimestre sin embargo ha estado repleto de eventos cuyo desarrollo tendrá un impacto también en 2017.

Destaca noviembre con el resultado inesperado de las elecciones americanas y Donald Trump como nuevo presidente. Aunque las medidas de la nueva Administración no han sido cuantificadas, suponen incrementar la presión al alza sobre la inflación (programa de inversión en infraestructuras, incentivos fiscales, reducción de la fuerza laboral, etc.). Adicionalmente, los datos sobre la economía americana confirman que sigue en expansión: el ISM Manufacturero en 54.7, el PIB 3T en +3.2%, y la confianza del consumidor en máximos no vistos desde 2007 (113.7). En lo que respecta al mercado laboral, EE.UU. lleva creando puestos de trabajo 74 meses consecutivos y el desempleo ha caído a 4.6%, situación de pleno empleo. La victoria de Trump y la evolución de la economía, han sido clave en la subida de los índices americanos desde las elecciones. También han afectado el mercado de renta fija con subidas de la TIR de deuda soberana, en especial del 10 años americano, (base para la valoración del resto de activos) que en mes y medio subió +40 pbs. En diciembre, la Reserva Federal aumentó los tipos un cuarto de punto hasta el 0.75%, reactivando así el ciclo de subidas que se había estancado desde diciembre de 2015. La mayoría de los miembros de la FED considera que en 2017 el ritmo será más rápido y proyectan al menos tres subidas. El dólar reaccionó con un fuerte repunte, por mayores expectativas de crecimiento y alcanzó máximos de 15 años en los días siguientes a las elecciones. Las divisas de economías emergentes se depreciaron frente al dólar, y en especial el peso mejicano por el temor a las políticas proteccionistas de Trump.



CLASE 8.ª

ESTADOS UNIDOS



0M9160535

En la Eurozona, el BCE comenzó a señalar la futura retirada de estímulos en su reunión de noviembre: extendió el programa a 9 meses frente a los 6 esperados, pero el ritmo de compras pasa de €80 a €60 mil millones mensuales. La economía apuntala su crecimiento (PIB 3T +1.7%), la confianza de consumidores y empresas ha repuntado, el PMI compuesto ha alcanzado el 54.4 (por encima de 50 significa expansión) y el desempleo se sitúa en 9.9%. Frente a ello la incertidumbre política sigue pesando: Italia dijo No al referéndum sobre la reforma constitucional y el primer Ministro Matteo Renzi presentó su dimisión. Es posible que se celebren elecciones anticipadas en 2017. Las dudas que habían pesado sobre el sector financiero durante todo el año y en especial sobre el italiano se materializaron en diciembre: aprobación de €20.000 millones para el rescate de Monte dei Paschi y potencialmente otras entidades. La agenda política será importante en el 2017 con elecciones en Francia, Alemania y Holanda.

Reino Unido tendrá que aprobar en el Parlamento la salida de la Unión Europea, y la fecha esperada para Activar el artículo 50 en caso positivo será en marzo, aunque seguirán dos años de negociaciones. La economía no muestra una excesiva debilidad, PIB 3T16 +2.2%, y la inflación se mantuvo contenida hasta el repunte de 1.6% en diciembre. Sin embargo PMI manufacturero y producción industrial fueron peor de lo esperado. El tipo de cambio EUR/GBP acabó el año en 0.85, lo que supone una depreciación de la libra del 16%.

En lo que respecta a las materias primas, la reunión de la OPEC en noviembre fue clave para el precio del barril de crudo. Se acordó un recorte de la producción de 1.2 millones de barriles/día para 2017. Si miembros no-OPEC mantienen su decisión de recortar 600.000 barriles/día equivaldría al 2% de la producción global. Adicionalmente, hay que tener en cuenta la capacidad de Estados Unidos para incrementar su producción a este nivel de precios y de manera muy eficiente. Así, la rentabilidad de las materias primas fue muy positiva en el año: el Brent +55% (\$55.4), Gas Natural +59%, Oro 8%, Plata +15%, Azúcar +29%.

Los estímulos fiscales en China parecen haber cumplido su objetivo de estabilizar la economía: PIB creciendo al 6.7%, producción industrial al 6.2% (estimado), inversión 8.2%. Aunque la balanza comercial sigue siendo excedente, las reservas de divisas han disminuido a \$3.000 millones y el yuan sigue devaluándose.

La estabilización de China y sobre todo la recuperación de las materias primas han permitido una recuperación de índices en países emergentes: MSCI +8.6% frente al mínimo del año -10%. El cierre de 2016 de los principales índices y activos en renta fija es: Índice de Bonos de Gobierno Global +1.7%, el Índice IG Corporativo en USD +5.9%, el índice IG Corporativo en EUR +4.4% y Global High Yield +14.8%. En renta variable: Eurostoxx50 +0.7%, Stoxx600 -1.2%, Ibex -2%, S&P500 +9.5%, Nasdaq +7.5%, Nikkei225 +4.4% y Shanghai Composite -12.3%.

Se ha mantenido la tesis de inversión que se implementó en 2015, cuando se rotaron posiciones de renta variable hacia valores con múltiplos atractivos, márgenes amplios y de reducido apalancamiento. Seguimos prefiriendo mercados desarrollados a emergentes y la exposición a renta variable se ha mantenido entorno al a los mismo niveles durante el año.

Por ello estimamos que hay que seguir con cierta prudencia en las inversiones, hasta ver una mayor claridad política y un crecimiento sólido de los beneficios empresariales. A medida que se vaya produciendo, podrá incrementarse paulatinamente el peso de renta variable.

DILIGENCIA DE FIRMA

Diligencia que levanta la Secretaria del Consejo de Administración de Julius Baer Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U. D^a. Ana Queipo de Llano Argote, para hacer constar que todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, comprensivo del balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, la memoria y el informe de gestión de los Fondos de Inversión detallados en el Anexo I y gestionados por Julius Baer Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U., correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2016, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

Madrid, 31 de marzo de 2017



D. Pelayo Gil-Turner Smith
Presidente y Consejero



D. Francisco de Asís Piñeyro Pueyo
Consejero



D. Alexander Hans-Beat Grob
Consejero



D. Sacha Bodenehr
Consejero



D. José Luis Rebollo Herrero
Consejero



D^a. Ana Queipo de Llano Argote
Secretario no Consejero

Anexo I

JB Inversiones, Fondo de Inversión

Temperantia, Fondo de Inversión