

JENKINGS INVERSIONES, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 1179

Informe Semestral del Segundo Semestre 2024

Gestora: 1) JULIUS BAER GESTION, SGIIC, S.A. **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A. **Auditor:** DELOITTE S.L

Grupo Gestora: JULIUS BAER **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE **Rating Depositario:** Baa1

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

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en:

Dirección

Pº DE LA CASTELLANA, 7 28046 - MADRID (MADRID)

Correo Electrónico

miguel.fernandezm@juliusbaer.com

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

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 12/06/2000

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades Vocación inversora: Global
Perfil de Riesgo: 4

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas), pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable y renta fija, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo, pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% de la exposición total.

La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España.

La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC.

Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de

instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones como consecuencia de sus características, entre otras, de liquidez, tipo de emisor o grado de protección al inversor.

En concreto se podrá invertir en:

- Las acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no tenga características similares a los mercados oficiales españoles o no esté sometido a regulación o que disponga de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos. Se seleccionarán activos y mercados buscando oportunidades de inversión o de diversificación, sin que se pueda predeterminar a priori tipos de activos ni localización.
- Las acciones y participaciones de las entidades de capital-riesgo reguladas, gestionadas o no por entidades del mismo grupo de la Sociedad Gestora, siempre que sean transmisibles.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2024	2023
Índice de rotación de la cartera	0,17	0,14	0,31	0,33
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,75	3,54	3,64	1,51

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	300.904,00	300.904,00
Nº de accionistas	105,00	105,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	8.140	27,0531	24,9098	27,2121
2023	7.337	24,3848	21,1150	24,3924
2022	6.354	21,1153	20,6879	23,6869
2021	7.041	23,3967	19,5719	23,4994

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,25		0,25	0,50		0,50	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,08	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

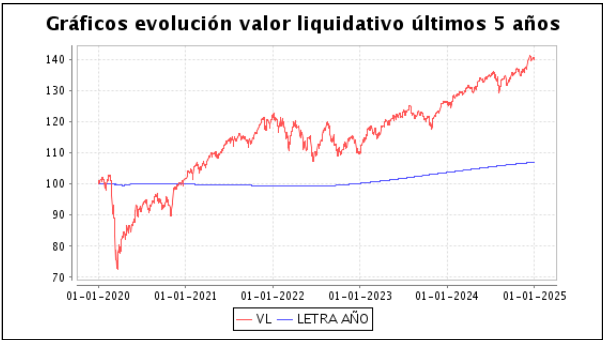
Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
10,94	3,34	1,10	2,00	4,10	15,48	-9,75	19,16	23,35

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Ratio total de gastos (iv)	0,92	0,21	0,22	0,25	0,22	0,92	0,93	0,96	1,07

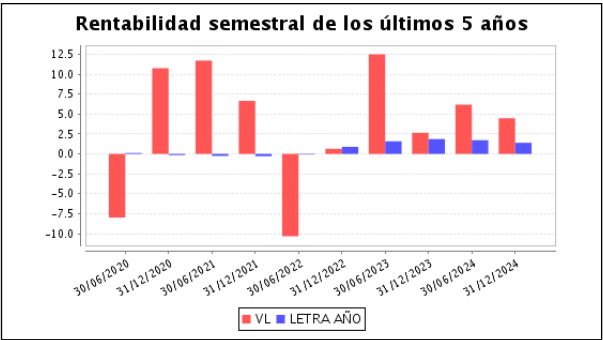
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	8.037	98,73	7.852	100,77
* Cartera interior	859	10,55	857	11,00
* Cartera exterior	7.177	88,17	6.993	89,75
* Intereses de la cartera de inversión	1	0,01	2	0,03
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	298	3,66	155	1,99
(+/-) RESTO	-194	-2,38	-216	-2,77
TOTAL PATRIMONIO	8.140	100,00 %	7.792	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	7.792	7.337	7.337	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,00	0,00	0,00	0,00
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	4,44	6,00	10,40	-23,16
(+) Rendimientos de gestión	6,28	8,56	14,80	-23,80
+ Intereses	0,09	0,13	0,22	-24,01
+ Dividendos	2,04	1,42	3,48	49,18
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,01	0,01	-85,41
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	2,34	4,54	6,84	-46,57
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	-0,24	-0,24	-101,21
± Resultado en IIC (realizados o no)	1,78	2,69	4,45	-31,35
± Otros resultados	0,03	0,02	0,05	68,21
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,89	-2,57	-4,44	-23,64
- Comisión de sociedad gestora	-0,25	-0,25	-0,50	5,05
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,08	5,04
- Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,07	-0,13	-26,70
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,06	-0,08	-53,83
- Otros gastos repercutidos	-1,52	-2,15	-3,65	-26,60
(+) Ingresos	0,04	0,00	0,04	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,04	0,00	0,04	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	8.140	7.792	8.140	

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

3. Inversiones financieras

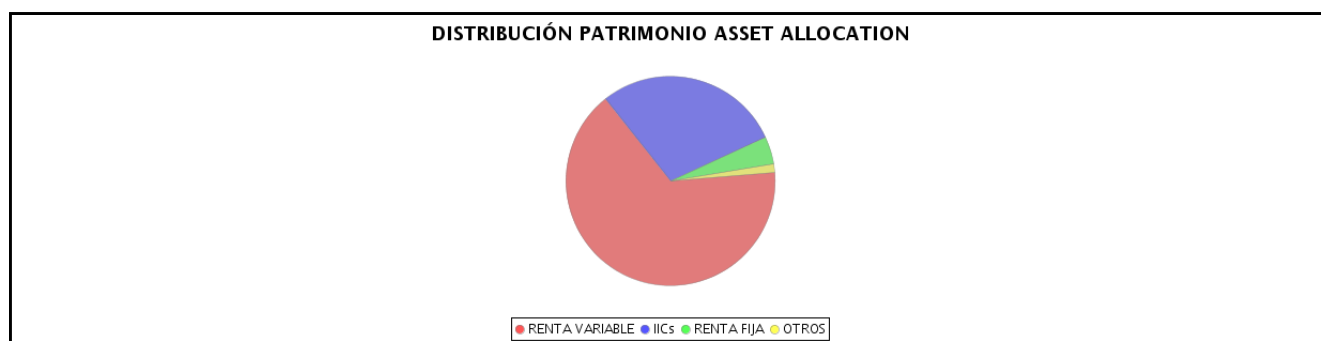
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	555	6,82	561	7,20
TOTAL RENTA VARIABLE	555	6,82	561	7,20
TOTAL IIC	304	3,74	296	3,79
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	859	10,56	857	10,99
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	347	4,26	350	4,50
TOTAL RENTA FIJA	347	4,26	350	4,50
TOTAL RV COTIZADA	4.787	58,79	4.730	60,71
TOTAL RENTA VARIABLE	4.787	58,79	4.730	60,71
TOTAL IIC	2.043	25,09	1.912	24,53
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	7.177	88,14	6.993	89,74
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	8.036	98,70	7.849	100,73

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

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

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
PICTET SHORT TERM MONEY MKET(PIPUSDI LX)	Otros compromisos de compra	0	Inversión
BNP PAR FU RU EQ-INS CAP EUR	Otros compromisos de compra	0	Inversión
ISHARES USD TREASURY 7-10Y (IBTM SW)	Otros compromisos de compra	0	Inversión
AMUNDI FLOT R EUR COR 1-3(AFRN FP)	Otros compromisos de compra	0	Inversión
LYXOR ETF MSCI GREECE (EUR)	Otros compromisos de compra	0	Inversión
ISHARES S&P 500 INDEX FUND ETF (XETRA)	Otros compromisos de compra	0	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
ROBEKO SMART ENERGY E-F-E(RSSEEFEX LX)	Otros compromisos de compra	0	Inversión
GS INDIA EQ R USD(GSIERUA LX)	Otros compromisos de compra	0	Inversión
Total subyacente renta variable		0	
TOTAL OBLIGACIONES		0	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha tenido ningún tipo de hechos relevantes

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Accionistas significativos: 8.140.395,28 - 99,83% Se han realizado operaciones vinculadas de Compra de Renta Fija con brókers (Banco Santander) vinculados societariamente con Depositario y Administrador CACEIS, debidamente autorizadas por el departamento de compliance siguiendo el criterio de best execution policy.: 346.477,96 - 4,4% Durante el periodo se han efectuado, operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a operaciones de compraventa de divisas a través del Grupo Julius Baer.: 46.720,13 - 0,59% Conforme al 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, Julius Baer Gestión SGIIC S.A. establece

procedimientos con el objeto de evaluar periódicamente a calidad del análisis y su contribución a la adopción de mejores decisiones de inversión, implementando mecanismos para gestionar adecuadamente los conflictos de interés que puedan surgir, con el fin de cumplir su deber de actuar en beneficio de los partícipes. Asimismo, informamos que el porcentaje de IICs del grupo Julius Baer sobre el total de los valores la cartera, a 31 de diciembre de 2024, ha sido 00.00%.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El semestre ha cerrado sin el tan deseado ¿rally¿ de fin de año aunque, siendo justos, este año habíamos tenido el regalo por adelantado en el mes de noviembre. Mirándolo con algo de perspectiva, sobre todo en el contexto de un año con rentabilidades excelentes para los activos de riesgo, no hay mal que por bien no venga. Todos estábamos de acuerdo en que el movimiento estaba siendo algo excesivo y que el mercado se tome un cierto respiro es saludable desde un punto de vista técnico. Sobre todo, es interesante el hecho de que el mercado haya tenido que poner en precio realidades y digerir algunas exageraciones.

Tras la aplastante victoria de Trump (asunto que ha sido clave en la trayectoria del mercado durante este semestre), el mercado estaba poniendo en precio demasiadas cosas buenas a la vez, y algunas contradictorias: más crecimiento económico, pero sin más inflación, y muchas bajadas de tipos de interés. Difícil, cuando menos, y más teniendo en cuenta que aún no sabemos gran cosa sobre las futuras medidas de la nueva administración Trump. Así que llego la última reunión de la Reserva Federal (Fed) en diciembre y la comparecencia de su presidente, Jerome Powell, y el mercado tuvo que poner en orden dichas contradicciones. Si, bajaron tipos de interés en 0.25%, que en acumulado hacen 4 bajadas de tipos en el semestre, pero redujeron mucho las expectativas de futuras bajadas en 2025.

El comportamiento del mercado en los últimos días del año estaría reflejando estas dudas (aunque, al menos en parte, también se entremezcla con la toma de beneficios en algunos de los ¿Trump trades¿). El bono de 10 años americano ha superado el 4.5% y se ha parado en seco el rebote de los sectores más cíclicos y de las pequeñas compañías. Este movimiento de subida de yields lo hemos visto producirse de manera sostenida desde que se ejecutó en EE. UU., la primera bajada de tipos, que fue sorpresiva en cuanto a su magnitud por ser de 50 pbs.

Otro movimiento importante también puede verse en el comportamiento relativo del S&P 500 Equalweight frente al S&P 500 que hemos estado siguiendo durante este año y que nos indica uno de los grandes factores que se ha visto en el mercado americano este año: la concentración de los retornos en unas pocas compañías. Por este motivo, lo que mejor ha vuelto a funcionar, son las grandes tecnológicas.

Por el momento, nos mantenemos invertidos en niveles neutrales y quizá es buen momento para recordar que, siguiendo nuestra filosofía de inversión, nunca vamos a tratar de adelantarnos al pico de mercado. Trataremos de identificarlo y reaccionar consecuentemente, pero será necesariamente ¿a posteriori¿. Tal y como han experimentado todos aquellos que llevan dos años intentándolo, es carísimo tratar de adelantar picos de mercado que pueden tardar mucho en llegar o no producirse.

En Europa, por su parte, aunque las perspectivas a causa de factores estructurales no hacen que el mercado este muy positivo en general. Entre dichos factores se incluye la incertidumbre política, falta de competitividad de la economía de la eurozona o el excesivo celo regulador de la Unión Europea que afecta al desarrollo de la tecnología (como podría ser con el caso de la IA).

Por último, un breve comentario sobre la renta fija, para que no la perdamos de vista. La clase de activo ha cumplido con lo que cabe esperar de ella, remunerando razonablemente y batiendo inflación (en torno al 4% en grado de inversión en EUR con duraciones de entre 4-5 años) y cuanto mayor el riesgo de crédito mejor ha sido el comportamiento en el año.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

La exposición a las distintas clases de activos a 31 de diciembre es la siguiente: Renta Variable 83,7%, Renta Fija 15%, Alternativos 0%, Liquidez 3,7%. A principio del semestre la exposición era Renta Variable 85,6%, Renta Fija 15,2%, Alternativos 0%, Liquidez 2%, por lo tanto, no se han realizado cambios significativos.

A cierre de semestre las posiciones más destacadas en cartera son las siguientes: iShares Core S&P500, Apple Inc y Pictet Short Term Money Market EUR.

La exposición a divisa reflejada en el apartado 3.2 no tiene en cuenta la cobertura realizada con derivados. La exposición neta a divisa es de 45% euro, 49% dólar americano, 5% franco suizo y 2% libra esterlina.

c) Índice de referencia.

Jenkings Inversiones SICAV no toma como referencia ningún índice.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.

El patrimonio de Jenkins Inversiones SICAV a cierre de semestre es de 8.140.395 euros, habiendo aumentado un 4,48% respecto a final del primer semestre del año 2024. El número de participes es de 105, siendo los mismos que al principio del período. En este contexto, la rentabilidad de Jenkins Inversiones SICAV durante el segundo semestre de 2024 ha sido del 4,48%. El ratio de gastos totales (TER) acumulado soportado por la SICAV en el 2024 ha sido de 0,92%.

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

Aunque el perfil de riesgo de las IICS no es homogéneo, a modo ilustrativo, el rendimiento de Jenkins Inversiones SICAV ha sido de 4,48%, en línea a la rentabilidad media de las IICs gestionadas por Julius Baer Gestión SGIIC.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el segundo semestre, excluyendo operaciones de divisa y derivados, las compras más relevantes son: BTF 12/04/24, EUB 0 04/04/25 y Elecnor. La mayor contribución a la rentabilidad se debe a Apple Inc, iShares Core S&P 500 y Elecnor. Los valores que han traído rentabilidad son LVMH, ASML Holding y Porsche Automobil.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

Las operaciones con derivados que se han realizado en Jenkins Inversiones SICAV han tenido por objeto la cobertura de riesgos financieros como el tipo de cambio, duración en renta fija o modificación de la exposición a renta variable. La metodología utilizada para medir el riesgo en derivados es la del informe comprometido conforme a la circular de la CNMV 6/2010.

d) Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

El riesgo asumido por el vehículo, medido por la volatilidad del valor liquidativo, es mayor que la volatilidad de la letra del tesoro por invertir en activos de renta variable de los que se espera obtener una mayor rentabilidad y por tanto una mayor variación de sus precios. La volatilidad anualizada a cierre de periodo ha sido 9,02%, siendo un 0,3% inferior al semestre anterior.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

Durante este segundo semestre no ha habido ningún evento en el que la gestora haya tenido que decidir sobre el ejercicio de derecho de voto.

Julius Baer Gestión tiene definido el procedimiento relativo al ejercicio de los derechos de voto con el objetivo de aplicar una estrategia adecuada y ejercer los derechos de voto en el interés de la IIC y los participes y/o accionistas. En dicho procedimiento se incluyen las siguientes medidas:

- Evaluación del momento y modalidades para el ejercicio del derecho de voto teniendo en cuenta los objetivos y la política de inversión de las IIC.
- Porcentaje de participación en la compañía cotizada respecto a la que se refiere el derecho de voto.
- Prevención o gestión de los posibles conflictos de interés que surjan en el ejercicio de los derechos de voto.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

El mejor rendimiento relativo de la renta variable estadounidense en comparación con el resto del mundo se prevé que continúe en 2025. Tras la elección de Donald Trump en noviembre de 2024, el mercado estadounidense es extremadamente optimista, incluso podríamos decir eufórico, pero también es nervioso y estrecho entre sus mejores contribuidores. El estado de ánimo empresarial en EE.UU. es claramente optimista, lo cual es uno de los muchos aspectos en los que se diferencia de Europa. En cuanto a los ¿Siete Magníficos¿, estas acciones ya no están infravaloradas, pero las valoraciones parecen aún justificables si las inversiones de las empresas en inteligencia artificial se monetizan en un futuro no muy lejano. En general, la renta variable estadounidense está ahora completamente ajustada en valoraciones, mientras que estas siguen siendo razonables en el resto del mundo. Seguimos invertidos a principios de este 2025, pero puede reducirse el riesgo en algún momento durante el año, ya que nuestras previsiones internas sobre el S&P 500 parecen indicar que se avecina un máximo. Como parece que todavía no hay riesgo de recesión inminente en EE.UU., la circunstancia más probable que pusiera en riesgo la actual tendencia podría ser una vuelta de la presión inflacionaria en la economía estadounidense, lo que provocaría, en último término, que la Reserva Federal tuviera que subir, incluso, sus tipos de interés de nuevo.

Aquí precisamente es donde pensamos que está la clave para 2025. Dada la solidez de los fundamentales de familias y empresas en EE.UU., es difícil ver riesgos de una recesión inminente. Las medidas que pueda tomar Trump tienen el riesgo de acelerar este proceso, por lo que tendremos que estar especialmente pendientes de ello este año. Una muestra de esta tendencia es que el mercado esperaba entre 3 y 4 bajadas para este año ahora espera sólo una. Nosotros pensamos que es posible que veamos ni una sola bajada vista la fortaleza de la economía americana.

Los múltiples obstáculos al crecimiento en la zona euro crean las condiciones para un panorama mejor de aquí hacia adelante, ya que con una política monetaria menos restrictiva que se espera, debería ser el principal instrumento para estimular el crecimiento.

Con todo, seguimos pensando que tiene sentido estudiar equilibrar entre growth y value/ciclo en el posicionamiento, sobre todo en un entorno de posible mayor inflación y tipos de interés altos.

Respecto a la renta fija, los diferenciales de crédito difícilmente pueden estrechar más, y tener duraciones largas en EE.UU. puede dar problemas si repunta la inflación, por lo que nos mantenemos en duraciones y riesgos de crédito moderados. Esto en cierto modo es la continuidad del posicionamiento que teníamos hasta ahora.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0113900J37 - ACCIONES BANCO SANTANDER	EUR	99	1,22	96	1,24
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA	EUR	102	1,26	103	1,32
ES0129743318 - ACCIONES ELECTRIFICACIONES DEL NORTE	EUR	353	4,34	362	4,64
TOTAL RV COTIZADA		555	6,82	561	7,20
TOTAL RENTA VARIABLE		555	6,82	561	7,20
ES0114638036 - PARTICIPACIONES BESTINVER INTERNACIONAL	EUR	304	3,74	296	3,79
TOTAL IIC		304	3,74	296	3,79
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		859	10,56	857	10,99
EU000A3L3W70 - RF JA EUROPEAN STABIL 0.00 2025-04-04	EUR	347	4,26		
FR0127921338 - RF JA FRANCE TREASURY 0.00 2024-09-04	EUR			350	4,50
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		347	4,26	350	4,50
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		347	4,26	350	4,50
TOTAL RENTA FIJA		347	4,26	350	4,50
FR0000120578 - ACCIONES SANOFI SA	EUR	109	1,34	105	1,34
US6541061031 - ACCIONES NIKE INC	USD	67	0,82	64	0,82
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE HOLDING	CHF	59	0,72	56	0,71
GB0007188757 - ACCIONES RIO TINTO PLC	GBP	138	1,69	148	1,90
CH0038863350 - ACCIONES NESTLE, S.A.	CHF	46	0,57	55	0,71
FR0000120628 - ACCIONES AXA	EUR	77	0,95	69	0,89
FR0000120644 - ACCIONES GROUPE DANONE	EUR	111	1,36	97	1,25
DE000BASF111 - ACCIONES BASF SE	EUR	103	1,27	110	1,41
US00724F1012 - ACCIONES ADOBE SYSTEMS INC	USD	69	0,85	83	1,07
US92826C8394 - ACCIONES VISA INC	USD	154	1,90	124	1,59
PTGALOAM0009 - ACCIONES GALP ENERGIA SGPS SA	EUR	69	0,85	85	1,09

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PTMEN0AE0005 - ACCIONES MOTA ENGIL SGPS SA	EUR	31	0,38	37	0,47
CH0210483332 - ACCIONES CIE FINANCIERE RICHEMONT SA	CHF	145	1,79	144	1,85
CH0013841017 - ACCIONES LONZA GROUP AG	CHF	59	0,73	53	0,68
CH1216478797 - ACCIONES DSM FIRMENICH AG(DSFIR NA)	EUR	160	1,96	173	2,22
US5324571083 - ACCIONES ELI LILLY	USD	95	1,17	108	1,39
US79466L3024 - ACCIONES SALESFORCE.COM INC	USD	149	1,82	110	1,42
FR0000131104 - ACCIONES BNP PARIBAS	EUR	148	1,82	149	1,91
BE0974293251 - ACCIONES ANHEUSER BUSCH INBEV NV	EUR	71	0,87	79	1,02
US0378331005 - ACCIONES APPLE INC	USD	772	9,48	786	10,09
DE0008404005 - ACCIONES ALLIANZ SE	EUR	343	4,22	301	3,86
CH0023405456 - ACCIONES DUFREY AG	CHF	86	1,05	80	1,03
US02079K1079 - ACCIONES ALPHABET INC - CL C	USD	276	3,39	257	3,30
NL0010273215 - ACCIONES ASML HOLDING NV (HOLANDA)	EUR	81	1,00	116	1,49
US46625H1005 - ACCIONES JPMORGAN CHASE AND CO	USD	154	1,89	126	1,61
US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT CORP	USD	334	4,10	342	4,39
FR0000121014 - ACCIONES VMH MOET-HENNESSY	EUR	339	4,16	380	4,88
DE000PAH0038 - ACCIONES PORSCHE AG	EUR	113	1,38	131	1,68
US70450Y1038 - ACCIONES PAYPAL HOLDINGS INC	USD	52	0,64	34	0,44
DE0005810055 - ACCIONES DEUTSCHE BOERSE AG	EUR	342	4,21	294	3,78
US91324P1021 - ACCIONES UNITEDHEALTH GROUP INC	USD	34	0,41	33	0,42
TOTAL RV COTIZADA		4.787	58,79	4.730	60,71
TOTAL RENTA VARIABLE		4.787	58,79	4.730	60,71
LU2145462300 - PARTICIPACIONES ROBECO SMART ENERGY E-F-	EUR	179	2,20	175	2,25
LU0830624010 - PARTICIPACIONES GOLDMAN SACHS INDIA EQUI	USD	105	1,28	98	1,25
LU0128497707 - PARTICIPACIONES PICTET SHORT TERM MONEY	USD	624	7,66	587	7,53
FR0010405431 - PARTICIPACIONES LYXOR ETF MSCI GREECE (E	EUR	28	0,34	27	0,35
IE00B1FZS798 - PARTICIPACIONES ISHARES USD TREASURY 7-1	USD	160	1,96	156	2,00
IE0031442068 - PARTICIPACIONES ISHARES CORE S&P 500 ETF	USD	793	9,74	715	9,18
LU0823432371 - PARTICIPACIONES BNP PAR FU RU EQ-INS CAP	EUR	66	0,81	66	0,85
LU1681041114 - PARTICIPACIONES AMUNDI FLOT R EUR COR 1-	EUR	89	1,10	88	1,12
TOTAL IIC		2.043	25,09	1.912	24,53
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		7.177	88,14	6.993	89,74
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		8.036	98,70	7.849	100,73

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

Julius Baer Gestión S.G.I.I.C., S.A. (en adelante, la ¿Sociedad Gestora¿ o la ¿Gestora¿) forma parte del Grupo Julius Baer (en lo sucesivo, ¿JB¿). La Gestora aplica la política general de remuneraciones establecida por el Grupo JB para la totalidad de su plantilla y sus distintas unidades de negocio, con independencia de su ubicación geográfica.

Según establece el artículo 46.1 bis de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva (en adelante, ¿IIC¿) , este informe ofrece la información requerida respecto a dicha política:

El componente fijo de la remuneración de la plantilla de la Gestora se basa en su experiencia profesional y el alcance de las responsabilidades asumidas.

La remuneración variable se determina de modo absolutamente discrecional, en función de la situación y evolución del patrimonio gestionado, los ingresos, resultados y la solvencia y liquidez del Grupo JB a nivel consolidado, a rentabilidad y salud financiera de la propia Gestora, así como del desempeño personal de cada empleado.

Un componente relevante de la determinación de la remuneración variable de todos los trabajadores se establece por el grado de cumplimiento de las normas de conducta internas y externas y la observancia de la legislación aplicable. Este factor es aún más exigible al personal de la alta dirección, y al colectivo identificado con potencial de influir en el nivel de riesgo de la Gestora.

La remuneración fija y la variable mantienen un equilibrio adecuado, limitando la componente variable potencial como máximo al 100% de la remuneración fija. En ningún caso el sistema de retribución ofrece incentivos para la asunción excesiva de riesgos, mediante fórmulas cuantitativas ligadas a variables como rentabilidad alcanzada por las IIC o los

mandatos gestionados, de la propia Gestora, o crecimiento experimentado del volumen total de patrimonio.

La percepción de la componente variable, en función de su importe, podrá diferirse en el tiempo, al menos en un periodo de tres años y abonarse parcialmente en acciones o instrumentos vinculados a acciones. El Grupo JB asignará cada año las remuneraciones variables, previa aprobación del Comité de Remuneraciones del Grupo.

Las políticas y acuerdos de remuneración contemplan que la Gestora se reservará en todo momento la capacidad de reducir la remuneración variable de sus empleados, cuando los resultados de la propia Gestora, del Grupo JB, o de las IICs sean negativos o el pago de la remuneración variable pueda afectar al equilibrio financiero de la entidad. También cuando se den situaciones en las que el empleado sea responsable de incumplimientos normativos o del reglamento interno de conducta.

No existen remuneraciones que se basen en la participación en los beneficios de las IICs, o ligadas o determinadas en función de la comisión de gestión variable de las IIC.

1. Criterios aplicables:

Criterios cuantitativos.

Considerando que la totalidad de las remuneraciones variables del personal de la Gestora se basan en decisiones discrecionales, y no cuantitativas, para su determinación final sí se toman en consideración diversos criterios cuantitativos:

En el caso de la alta dirección, otros tomadores significativos de riesgos y los gestores de IICs, sí se consideran determinados criterios generales que incluyen la situación y evolución de los ingresos, resultados, patrimonio gestionado y ratios de solvencia y liquidez del Grupo JB a nivel consolidado, así como la rentabilidad y salud financiera de la propia Gestora.

En el caso del personal de los departamentos y áreas de control, se tendrá en cuenta el desarrollo satisfactorio de sus funciones de supervisión, medido mediante criterios como los incumplimientos de la normativa y políticas internas y su impacto financiero, las reclamaciones de clientes, el impacto material de las incidencias puestas de manifiesto por las funciones de auditoría interna o externa, o las sanciones de entidades regulatorias, con independencia de los resultados y variables del negocio.

El resto de personal de la Gestora determinará la componente variable de sus resultados en función de criterios adicionales a los establecidos para la alta dirección y el colectivo identificado, que incluirán la referencia a la escala salarial propia y de mercado para cada posición específica, tratando de retener el talento de la compañía y fomentar la estabilidad de la plantilla.

Criterios cualitativos.

En el caso del personal identificado se tendrán en cuenta diversos criterios destacando la satisfacción de los clientes de la Gestora, la participación en proyectos impulsado por el Grupo JB, y el cumplimiento de la normativa aplicable y las políticas internas. Especial consideración tendrá para el caso de los gestores de IIC el cumplimiento de las limitaciones y políticas de inversión de las IICs y de las directrices inversoras emanadas del Grupo JB.

El resto de personal de la Gestora determinará la componente variable de su remuneración considerando, adicionalmente, el desempeño personal de cada empleado.

1. Remuneración total abonada por la Gestora a su personal

El número total de empleados de la Gestora a 31 de diciembre de 2024 es de 12, habiendo habido durante el ejercicio una incorporación con carácter indefinido. De ellos, se consideran tres empleados como alta dirección, y cinco personas han sido clasificadas como colectivo identificado con capacidad de incrementar el perfil de riesgo de las carteras gestionadas y de la propia Gestora.

La cuantía total de la remuneración abonada por la Gestora a su personal alcanzó la cifra de 1.051.786,93 siendo 895.036,93 euros la remuneración fija y 156.750,00 euros la remuneración variable. Se pagaron así mismo 52.265,84 euros en dotaciones y aportaciones a fondos de pensiones, siendo los beneficiarios la totalidad de la plantilla por importes reducidos individualmente.

El número de empleados beneficiarios de la remuneración variable asciende a 12 personas.

2. Remuneración ligada a la comisión de gestión variable de las IIC

No existe remuneración alguna ligada a la comisión de gestión variable

3. Remuneración percibida por la alta dirección de la Gestora

La alta dirección de la Gestora está compuesta a cierre del año por tres empleados, por presentar conjuntamente la naturaleza de miembros del Consejo de Administración y directores de departamentos operativos o funciones de control. La remuneración total percibida en 2024 por dicho personal ascendió a 561.800,02 euros, desglosados en 446.800,02 euros de salario fijo y 115.000,00 euros de retribuciones variables. Dado el reducido tamaño de esta última cifra, y su distribución entre varios trabajadores, no se produjo diferimiento de su pago ni desembolso parcial en instrumentos de capital o asimilados.

4. Personal Identificado (aquellos que pueden incidir materialmente el nivel de riesgo asumido por la Entidad y por las IIC (¿Key Risk Takers¿ o ¿KRT¿ en lo sucesivo).

La Gestora ha determinado dicho colectivo en función de diversos criterios cualitativos y cuantitativos: personal de alta dirección, entendiendo por tales los empleados miembros del Consejo de Administración, consejeros ejecutivos y asimilados; empleados que perciban una remuneración global que los incluya en el mismo baremo salarial que los anteriores, y la totalidad de los responsables de gestión de las IICs. También incluye los empleados responsables de las funciones de control, salvo que dicha área esté externalizada en su totalidad.

Este colectivo identificado de Key Risk Takers se compone de cinco personas a cierre del año.

La remuneración total percibida en 2024 por dicho personal considerado KRT ascendió a 726.966,80 Euros, desglosados en 598.966,80 euros de salario fijo y 128.000,00 euros de componente variable. Dado el reducido tamaño de la parte variable, y su distribución entre varios trabajadores, no se produjo diferimiento de la misma ni su desembolso parcial en instrumentos de capital o asimilados.

1. Modificaciones en la política de remuneración ligada a la gestión de fondos armonizados

En relación a la política remunerativa que afecta a la gestión y control de las instituciones de inversión colectiva armonizadas de la Gestora, mencionar que fue revisada y aprobada por el Consejo de Administración de la Sociedad en su sesión del 25 de marzo de 2024, sin haber experimentado modificaciones materiales durante el presente ejercicio.

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

Sin información