

Julius Bär

# UN ANÁLISIS PROFUNDO SOBRE LOS HEDGE FUNDS

Información relativa al tipo de instrumento financiero  
presentada por Julius Baer

Marzo de 2015

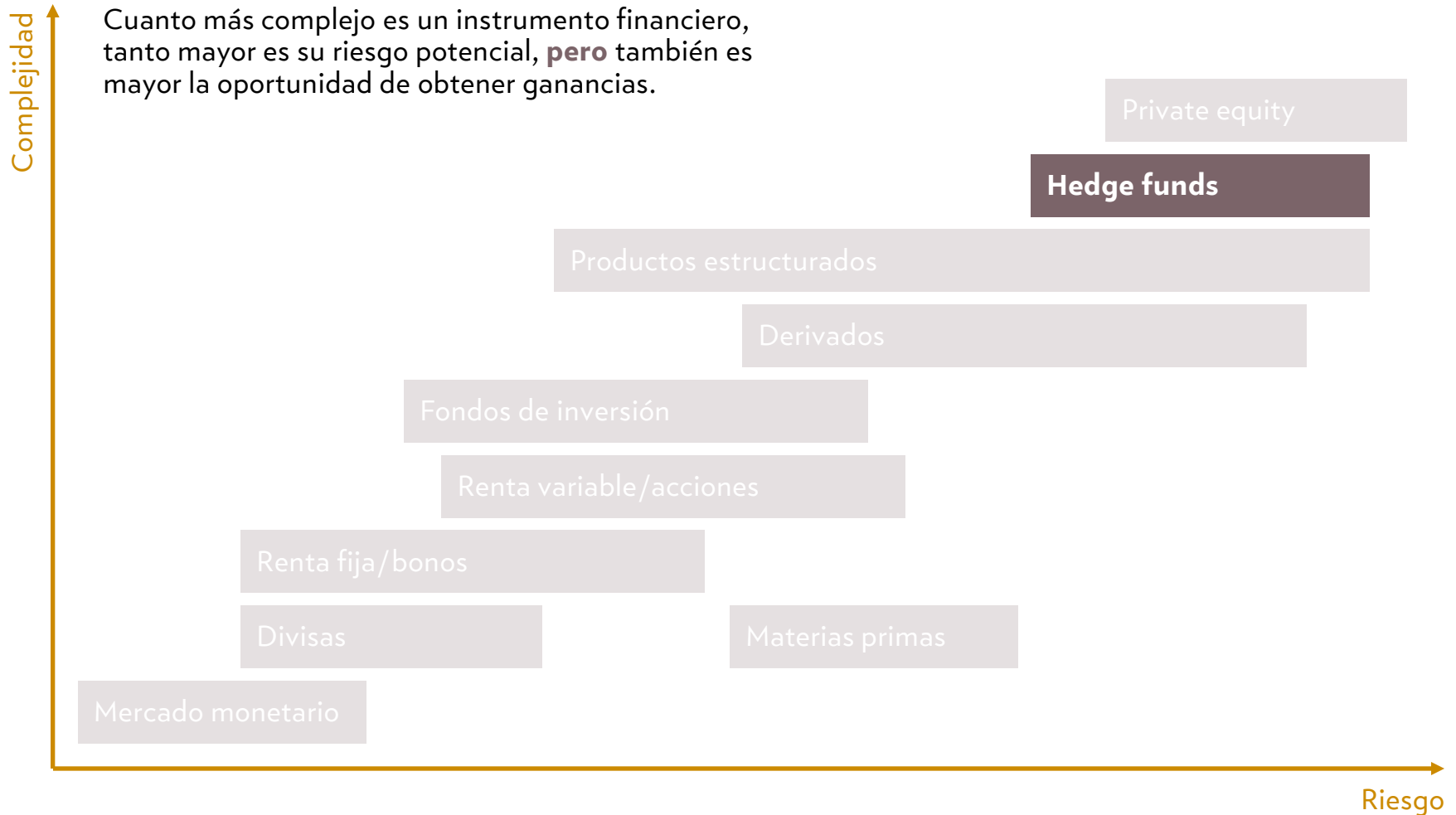
# SOMOS SUS SOCIOS PARA LA FORMACIÓN SOBRE PRODUCTOS

---



Deseamos que se sienta seguro y pueda tomar decisiones de inversión adecuadas conociendo las oportunidades y los riesgos de determinados instrumentos financieros.

# DIFERENTES INSTRUMENTOS FINANCIEROS CONLLEVAN DIFERENTES OPORTUNIDADES Y RIESGOS



# QUÉ SON LOS *HEDGE FUNDS*?

---



- Los hedge funds son **sociedades de inversión privadas** que solo aceptan **inversores profesionales, institucionales o cualificados**. Requieren un importe mínimo y un periodo mínimo de inversión.
- Los objetivos de inversión de los hedge funds varían, pero persiguen estrategias de inversión centradas en maximizar los rendimientos absolutos, es decir, rendimientos que son independientes de las condiciones del mercado.
- Como están menos regulados que los fondos tradicionales, los hedge funds son flexibles. Utilizan técnicas avanzadas como las ventas a corto, el apalancamiento y una mayor proporción de derivados y productos estructurados, para lograr sus objetivos de inversión.

# EN POCAS PALABRAS

# VENTAJAS/DESVENTAJAS

## De un vistazo

| Ventajas  | Desventajas   |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"><li>▪ <b>Participación en mercados</b> e instrumentos <b>no disponibles para los instrumentos financieros tradicionales</b>.</li><li>▪ Participación en <b>entornos de mercado</b> donde los instrumentos tradicionales ofrecen menos oportunidades.</li><li>▪ <b>Gestión profesional</b> con incentivos de rendimiento.</li><li>▪ Baja <b>volatilidad de la cartera</b>.</li><li>▪ <b>Oportunidades de rendimientos altos</b> a costa del uso de instrumentos de inversión de alto riesgo.</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>▪ <b>Limitaciones de liquidez</b></li><li>▪ Periodo mínimo de inversión (periodo de bloqueo o lock-up).</li><li>▪ La participación no suele cotizar/es ilíquida.</li><li>▪ <b>Incertidumbre del precio:</b> regulaciones limitadas sobre el cálculo y la publicación del valor patrimonial neto (NAV).</li><li>▪ Solo son accesibles para los <b>inversores profesionales/institucionales/cualificados</b>.</li><li>▪ <b>No regulados en su mayoría</b>.</li><li>▪ <b>Falta de control:</b> el gestor del fondo tiene autoridad absoluta para operar.</li></ul> |

**La inversión directa en hedge funds/fondos de capital privado está limitada** a los inversores profesionales, institucionales o cualificados. No obstante, los clientes minoristas pueden **participar indirectamente** invirtiendo en un fondo de hedge funds. Las oportunidades de inversión correspondientes pueden adoptar diferentes formas, p. ej., un fondo de inversión que simplemente mantiene una cartera de acciones de hedge funds. Dichos vehículos de inversión tienen también las propiedades del instrumento correspondiente.

# CUÁLES SON LOS RIESGOS IMPORTANTES A TENER EN CUENTA?

---

|                                       |  |
|---------------------------------------|--|
| <b>Riesgos de mercado</b>             | Los hedge funds invierten en una variedad de instrumentos y pueden utilizar derivados y técnicas avanzadas, como las ventas a corto y el apalancamiento. El nivel de riesgo depende de la estrategia del hedge fund, así que la selección de estrategias es importante. La valoración de los fondos puede ser difícil. |
| <b>Falta de control/transparencia</b> | Como están menos regulados, es posible que los hedge funds no tengan que revelar la composición de su cartera y sus riesgos. Por lo tanto, el inversor dispone de menos información que le ayude a valorar los riesgos.  |
| <b>Riesgos operativos/fraude</b>      | Como resultado de la falta de transparencia, los riesgos operativos y de fraude son mayores que en los fondos tradicionales. El éxito del fondo también depende de la calidad de la gestión del hedge fund.  |
| <b>Riesgos de liquidez</b>            | Puede que el rescate de las participaciones sólo sea posible mediante preaviso y en fechas específicas. Pueden aplicarse inversiones mínimas y periodos de retención. Un hedge fund no tiene por qué cotizar ni ser negociable en el mercado secundario.   |
| <b>Riesgos legales y regulatorios</b> | La venta y fiscalidad de las inversiones en hedge funds están sujetas a la legislación local. En muchas jurisdicciones no se pueden ofrecer fondos offshore o solo de forma restringida. Se suelen aplicar condiciones relacionadas con las cualificaciones del inversor.  |

# LOS *HEDGE FUNDS* ME DARÁN LO QUE QUIERO?

---

| Horizonte de inversión  | Expectativas de ingresos   | Expectativas del mercado   |
|---|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"><li>▪ Largo plazo <input checked="" type="checkbox"/></li></ul>                                     | <ul style="list-style-type: none"><li>▪ Ganancias de capital <input checked="" type="checkbox"/></li></ul>   | <ul style="list-style-type: none"><li>▪ Independiente <input checked="" type="checkbox"/></li></ul>  |
| <ul style="list-style-type: none"><li>▪ Corto plazo <input type="checkbox"/></li><li>▪ Medio plazo <input type="checkbox"/></li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>▪ Interés regular <input type="checkbox"/></li><li>▪ Dividendos irregulares <input type="checkbox"/></li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>▪ Creciente <input type="checkbox"/></li><li>▪ Decreciente <input type="checkbox"/></li><li>▪ Lateral <input type="checkbox"/></li><li>▪ Alta volatilidad <input type="checkbox"/></li></ul> |



# HE COMPRENDIDO LOS COMPROMISOS QUE VOY A ASUMIR?

---

|                         |  |
|-------------------------|--|
| <b>Ganancia máxima</b>  | Sin límites ni predicciones. Los gestores de fondos aspiran a maximizar los rendimientos absolutos.  |
| <b>Pérdida máxima</b>   | Pérdida total del capital invertido; dependiendo de los aspectos legales puede haber una posibilidad teórica de pérdida ilimitada.   |
| <b>Ganancia/pérdida</b> | <ul style="list-style-type: none"><li>▪ <b>Los posibles beneficios no se pueden predecir en términos de volumen y plazo de flujo de caja</b>, y el fondo está orientado hacia unos objetivos de rentabilidad absoluta (no en base a un índice de referencia, <i>benchmarking</i>).</li><li>▪ <b>Horizonte de inversión a largo plazo, periodo mínimo y volumen mínimo de inversión.</b></li><li>▪ Las ganancias/pérdidas y los <b>riesgos</b> implicados también <b>dependen de la estrategia de inversión.</b></li><li>▪ Debido a sus estrategias de inversión los fondos son <b>más independientes de los movimientos de los mercados de acciones y bonos.</b></li></ul> |

# INFORMACIÓN ADICIONAL

# PROPIEDADES DE LOS HEDGE FUNDS

---

- Los **hedge funds** se pueden **describir** del siguiente modo:
  - Las inversiones directas en hedge funds están abiertas a **inversores cualificados** que proporcionen los importes y horizontes de inversión mínimos.
  - Las inversiones son **menos líquidas** que los instrumentos tradicionales. Las participaciones solo se pueden rescatar en fechas/intervalos específicos y pueden estar sujetas a un periodo de preaviso.
  - Los hedge funds están **menos regulados** que los fondos tradicionales o no lo están. Por lo tanto, tienen mucha más libertad en su elección de estrategias e instrumentos de inversión.
  - El **incentivo del gestor** de fondos es una participación en los beneficios (comisión de rendimiento).
- Los hedge funds suelen estar domiciliados en jurisdicciones offshore por motivos legales y ventajas fiscales.
- Los hedge funds son vehículos de inversión que **no** son muy **transparentes** para el público. Al estar menos regulados, no están obligados a revelar sus estrategias y posiciones de cartera como ocurre con los fondos de inversión colectiva.

# DIFERENCIAS ENTRE FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA Y HEDGE FUNDS

- Los hedge funds se diferencian en muchos aspectos de los fondos de inversión colectiva. Además de la obligación de captar fondos de inversores cualificados solamente, existen otras **diferencias importantes**.

| Fondos de inversión colectiva  | Hedge fundes   |
|--|--|
| Estrategia basada en el mercado: el rendimiento se mide respecto a un índice de referencia.  | Estrategia de rendimiento absoluto.  |
| Regulados: poca flexibilidad en términos de estrategias, instrumentos y mercados como resultado de la mayor protección del inversor. | Menos regulados: alta flexibilidad en términos de riesgos asumidos y estrategias elegidas. |
| Solo posiciones largas.  | Permiten posiciones largas y cortas.   |
| No usan apalancamiento.  | Pueden usar el apalancamiento.   |
| Comisiones de gestión.   | Comisiones de rendimiento además de las comisiones de gestión.                             |

- Un **aspecto clave** es que los hedge funds se concentran en **generar rendimientos con independencia del entorno de mercado**; por lo tanto son una inversión alternativa y tienen una baja correlación con las categorías de inversión tradicionales.
- Por consiguiente, la **diversificación de la cartera** es un motivo importante para invertir en hedge funds.

# ESTRATEGIAS DE HEDGE FUNDS (1/2)

- Tener un objetivo de rendimiento absoluto y flexibilidad para usar estrategias de inversión avanzadas no significa maximizar los beneficios sin considerar los riesgos.
- Los **riesgos reales** que asume un hedge fund varían mucho y **dependen de la estrategia** usada por el fondo y los instrumentos financieros o las técnicas financieras que se aplican dentro de esa estrategia.



# ESTRATEGIAS DE HEDGE FUNDS (2/2)

## Las principales estrategias de los hedge funds son:

| Estrategia  | Descripción   | Tipos                                |  |
|---|---|--------------------------------------|--|
| Valor relativo  | Los beneficios se realizan basándose en las diferencias de precios entre mercados y no en una expectativa de evolución del mercado.   | Arbitraje de convertibles            | Aprovechar las diferencias de precio entre una opción implícita y el valor subyacente.                                     |
|   |   | Arbitraje de renta fija              | Aprovechar las diferencias de precio entre los instrumentos de renta fija.   |
|   |   | Arbitraje de estructura de capital   | Aprovechar las divergencias de precios entre los activos y el capital extranjero de una empresa.                           |
|   |   | Neutral al mercado de renta variable | Aprovechar las diferencias en los precios de las acciones equilibrando posiciones largas y cortas en sectores del mercado. |
| Reactiva a los acontecimientos                                  | Los beneficios se realizan mediante las fluctuaciones de los precios de las acciones debido a acontecimientos concretos en el ciclo de vida de una empresa.   | Arbitraje de fusiones                | Adquisición o fusión de empresas.  |
|   |   | Valores en dificultades              | Empresas que atraviesan una situación difícil.   |
|   |   | Situaciones especiales               | Situaciones especiales como adquisiciones o spin-offs.   |
| Posiciones largas/cortas en renta variable (long/ short equity) | El fondo invierte según sus expectativas en la evolución futura de los precios de las acciones. Por lo tanto, esta estrategia es un enfoque direccional.  | Equity-hedge                         | Se utilizan opciones/derivados como cobertura para la cartera de renta variable.   |
|   |   | Equity non-hedge                     | Similar a los fondos de inversión comunes, pero los gestores pueden utilizar financiamiento externo (apalancamiento).      |
|   |   | Ventas a corto                       | Incorpora una oportunidad para que el gestor de fondos realice inversiones sobre expectativas de mercado bajistas.         |
| Macro global  | Inversiones basadas en la detección precoz de acontecimientos macroeconómicos, tales como la sobrestimación o infraestimación de las tasas de cambio o de interés. Los gestores de fondos invierten en diferentes mercados, como los de divisas o materias primas, mediante una amplia gama de instrumentos financieros (p. ej., futuros, opciones).                |                                      |  |
| CTA   | Los commodity trading advisors (CTA) negocian contratos de futuros cotizados en bolsa sobre una variedad de subyacentes, que incluyen materias primas, acciones y divisas, así como índices y tasas de interés. Debido a su alto nivel de actividad se denominan también «futuros gestionados». Las operaciones sobre CTA pueden ser sistemáticas o discrecionales. |                                      |  |

# ACCESO A LOS *HEDGE FUNDS*

---

## Hay diferentes posibilidades de invertir en hedge funds

|   |   |
|---|---|
| <b>Inversión directa offshore</b>                               | Los inversores cualificados pueden invertir directamente en el fondo. A menudo la venta de fondos off-shore está limitada o prohibida. Invertir en empresas offshore puede afectar a la fiscalidad de la inversión.   |
| <b>Inversión directa en un hedge fund registrado localmente</b> | Si está registrado y autorizado por el regulador local, dichos fondos se pueden vender al público.  |
| <b>Inversión en un empresa de fondos cotizada en bolsa</b>      | Algunos hedge funds cotizan en una bolsa de valores. Esto puede resultar en una mayor correlación de los fondos con los mercados bursátiles. Los hedge funds cotizados en bolsa se pueden vender con una prima/descuento.   |
| <b>Fondos de hedge funds</b>                                    | Invierten en hedge funds seleccionados. Además de las desventajas de costos adicionales y menos transparencia, los fondos de fondos pueden tener ventajas como importes mínimos más bajos, mejor diversificación y el acceso a fondos que están cerrados a nuevos inversores. |

# LECTURAS RECOMENDADAS

Información y transferencia de conocimientos para nuestra estimada clientela

---

Productos  
estructurados

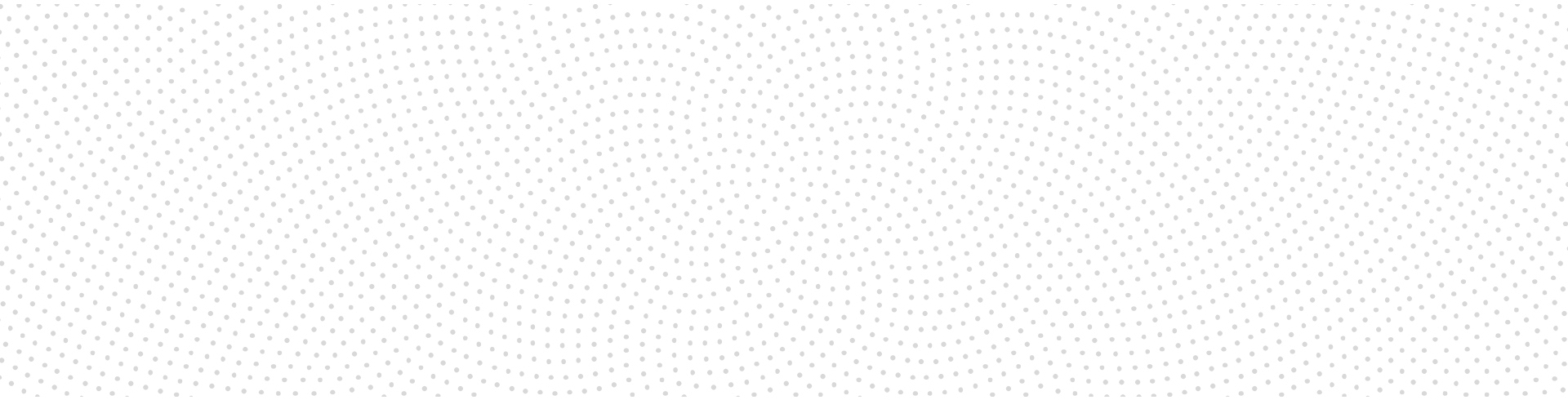
Derivados

Fondos de inversión  
colectiva

Riesgos que conllevan  
las inversiones



Julius Bär



# INFORMACIÓN LEGAL IMPORTANTE (1/3)

## Información legal importante

Esta publicación constituye **material de marketing** y por lo tanto no es el resultado de una investigación financiera independiente. Como consecuencia de ello, los requisitos legales referidos a la independencia en la investigación financiera no son aplicables a esta publicación.

La información y las opiniones expresadas en esta publicación fueron elaboradas por Bank Julius Baer & Co. Ltd., Zúrich, en la fecha en que se redactaron y están sujetas a cambios sin previo aviso. Esta publicación **tiene fines exclusivamente informativos y no constituye una oferta, recomendación o invitación** por parte de Julius Baer, o en su nombre, para hacer ningún tipo de inversión. Las opiniones y los comentarios de los autores son suyos propios, es decir, no reflejan necesariamente los de otras entidades de Julius Baer o de terceros.

Los servicios y/o productos mencionados en esta publicación pueden no ser adecuados para todas las personas que la reciban y pueden no ser disponibles en todos los países. **Se ruega a los clientes de Julius Baer que se pongan en contacto con su entidad local de Julius Baer para informarse sobre los servicios y/o productos disponibles en su país.**

Esta publicación se ha elaborado sin tener en cuenta los objetivos, la situación financiera o las necesidades de ningún inversor en particular.

Antes de realizar una operación, los inversores deberían tener en cuenta si es adecuada a sus circunstancias y objetivos personales. Toda inversión o negociación o cualquier otra decisión deberá ser efectuada por el cliente únicamente tras una lectura detenida de la hoja de términos del producto en cuestión, del acuerdo de suscripción, memorando informativo, prospecto o cualquier otro documento relacionado con la emisión de los valores o de otros instrumentos financieros. Nada en esta publicación constituye un asesoramiento de inversión, jurídico, contable o fiscal, ni una declaración sobre la idoneidad o conveniencia de ninguna inversión o estrategia para circunstancias individuales, ni supone de ningún otro modo una recomendación personal a ningún inversor determinado. Julius Baer aconseja a los inversores que valoren por su cuenta, con la ayuda de un asesor profesional, los riesgos financieros específicos y las consecuencias legales, de regulación, de crédito, fiscales y contables. **Los antiguos rendimientos no constituyen indicadores fiables que aseguren futuros resultados. Las predicciones de rendimiento no son indicadores fiables de futuros rendimientos. El inversor arriesga no recuperar la cantidad inicialmente invertida.**

A pesar de que la información contenida en la presente publicación ha sido obtenida de fuentes de toda solvencia, no existe manifestación alguna en ella que certifique que la información es ajustada y completa. Bank Julius Baer & Co. Ltd., Zúrich, sus entidades subsidiarias y afiliadas no son responsables por ninguna pérdida derivada del uso de esta publicación y no asumen responsabilidad alguna por las pérdidas producidas por el uso de la información contenida en la presente publicación.

**Esta publicación sólo se podrá distribuir en los países en los que su distribución esté permitida legalmente.** Esta publicación no está dirigida a ninguna persona de ninguna jurisdicción donde (por motivo de la nacionalidad o residencia de dicha persona o por cualquier otra razón) publicaciones de este tipo estén prohibidas.

**Gestores patrimoniales externos/asesores financieros externos:** si esta publicación de marketing se entregara a un gestor patrimonial externo o a un asesor financiero externo, Julius Baer prohíbe expresamente al gestor patrimonial externo o al asesor financiero externo que redistribuya la publicación o la ponga a la disposición de sus clientes o terceras partes. Cuando reciban cualquier publicación de marketing, los gestores patrimoniales externos o los asesores financieros externos deberán confirmar que llevarán a cabo sus propios análisis y decisiones de inversión independientes.

**Austria:** en Austria esta publicación será distribuida por Julius Baer Investment Advisory GesmbH bajo la supervisión del Organismo de Supervisión Financiera de Austria (Österreichische Finanzmarktaufsicht, FMA).

**Centro Financiero Internacional de Dubai:** esta publicación es distribuida por Julius Baer (Middle East) Ltd. No va dirigida a clientes minoristas, y éstos no deberán basarse en ella con fines de inversión. Julius Baer (Middle East) Ltd. ofrece productos o servicios financieros sólo a clientes profesionales que tengan suficiente experiencia financiera y conocimientos de los mercados, productos y operaciones financieros y de sus riesgos asociados. Los productos o servicios mencionados sólo estarán disponibles para clientes profesionales, según la definición del Conduct of Business Module de la Autoridad Supervisora de los Servicios Financieros de Dubai (Dubai Financial Services Authority, DFSA). Julius Baer (Middle East) Ltd. está debidamente autorizada por la DFSA y está sujeta a la supervisión de este organismo.

# INFORMACIÓN LEGAL IMPORTANTE (2/3)

---

**Emiratos Árabes Unidos:** esta publicación ha sido redactada por Bank Julius Baer & Co. Ltd., Zúrich, y no ha sido aprobada ni licenciada por el Banco Central de los EAU, la autoridad de valores y materias primas de los EAU, ni ninguna otra autoridad competente de los EAU. Esta publicación es estrictamente privada y confidencial y se emite a una cantidad limitada de inversores individuales e institucionales experimentados si así lo solicitan. No debe ser proporcionada a ninguna otra persona y ninguna otra persona debe confiar en ella.

**España:** Julius Baer Agencia de Valores, S.A.U., autorizada y regulada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), distribuye esta publicación entre sus clientes. Los servicios y/o productos relevantes mencionados en esta publicación serán ofertados únicamente en España por una entidad de Julius Baer autorizada para ofrecer dichos servicios/productos en España. Esta publicación ha sido redactada por Bank Julius Baer & Co. Ltd., Zúrich, que es supervisada por la Autoridad Federal de Supervisión de los Mercados Financieros FINMA.

**Hong Kong:** esta publicación es distribuida en Hong Kong por y en nombre de Bank Julius Baer & Co. Ltd., sucursal de Hong Kong, y es atribuible a dicha entidad. La sucursal de Hong Kong cuenta con licencia bancaria completa de la Autoridad Monetaria de Hong Kong conforme a la Ordenanza de Bancos (Banking Ordinance) (Chapter 155 de las leyes de Hong Kong SAR). El Banco es también una entidad registrada conforme a la Ordenanza de Valores y Futuros (Securities and Futures Ordinance, SFO) (Chapter 571 de las leyes de Hong Kong SAR) para llevar a cabo operaciones reguladas de tipo 1 (negociación de valores), de tipo 4 (asesoramiento en relación con valores) y de tipo 9 (gestión de activos) con el número de Central Entity AUR302. Esta publicación sólo debe ser editada, circulada o distribuida para inversores profesionales (professional investors) en Hong Kong, según se define en la mencionada Ordenanza SFO. El contenido de esta publicación no ha sido revisado por ninguna superintendencia. En caso de alguna duda concerniente a la presente publicación, le rogamos consulte a su asesor de clientes en Hong Kong. Bank Julius Baer & Co. Ltd. es incorporada en Suiza con responsabilidad limitada.

**Irlanda:** Julius Baer International Limited, sucursal de Irlanda, está autorizada y regulada por la Financial Conduct Authority en el Reino Unido y regulada por el Banco Central de Irlanda para las normas de conducta empresarial.

**Luxemburgo:** esta publicación ha sido redactada por Bank Julius Baer & Co. Ltd., Zúrich, que es supervisada por la Autoridad Federal de Supervisión de los Mercados Financieros FINMA, y es distribuida por Julius Baer Investment Services S.à r.l., sociedad autorizada y regulada por la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). Esta publicación no ha sido autorizada ni revisada por la CSSF y no está prevista su presentación ante la CSSF.

**Mónaco:** Bank Julius Baer (Monaco) S.A.M., una institución autorizada por el Ministro de Estado del Principado de Mónaco y el Banco de Francia, distribuye a sus clientes la presente publicación de Bank Julius Baer & Co. Ltd., Zúrich, una institución con sede en Suiza supervisada por la Autoridad Federal de Supervisión de los Mercados Financieros FINMA.

Julius Baer Wealth Management (Monaco) S.A.M., una sociedad para la gestión de activos autorizada en Mónaco, distribuye a sus clientes esta publicación expedida por Bank Julius Baer & Co. Ltd., Zúrich, una institución con sede en Suiza supervisada por la Autoridad Federal de Supervisión de los Mercados Financieros FINMA.

**Países Bajos:** Julius Baer (Países Bajos) B.V., autorizada y regulada por la Netherlands Authority for the Financial Markets (AFM) con autorización para recibir y transferir órdenes de clientes; y proporcionar asesoramiento sobre inversiones, distribuye esta publicación a sus clientes. Por otro lado, Bank Julius Bär Europe AG, autorizada y regulada por la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), tiene autorización para prestar servicios bancarios y algunos servicios de inversión en los Países Bajos a través del «pasaporte comunitario». Esta publicación ha sido elaborada por Bank Julius Bär & Co. Ltd., Zurich, supervisada por la Autoridad de Supervisión del Mercado Financiero de Suiza (FINMA), la cual no está autorizada para prestar servicios regulados en los Países Bajos. No son de aplicación los requisitos normativos relativos a la independencia de los informes de inversión y a la prohibición de la negociación previa al anuncio de análisis financiero.

# INFORMACIÓN LEGAL IMPORTANTE (3/3)

**Reino Unido:** esta publicación ha sido redactada por Bank Julius Baer & Co. Ltd., Zúrich. Esta publicación es una «financial promotion» según lo previsto en la Section 21 de la Ley de Servicios y Mercados Financieros (Financial Services and Markets Act, FSMA) de 2000. En caso de que esta publicación sea distribuida a personas en el Reino Unido, su distribución ha sido autorizada por Julius Baer International Limited, a su vez autorizada y regulada por la Autoridad Británica de Servicios Financieros (Financial Conduct Authority, FCA). La normativa formulada por la FCA de conformidad con la FSMA respecto a la protección de los clientes minoristas no es aplicable a los servicios prestados por el Grupo Julius Baer fuera del Reino Unido, y no se aplicará el Programa de Compensación de Servicios Financieros (Financial Services Compensation Scheme).

**Singapur:** esta publicación es distribuida por Bank Julius Baer & Co. Ltd., sucursal de Singapur, y solo está disponible para inversores acreditados (accredited investors). Dado que la sucursal de Singapur cuenta con una exención (unit exemption) en virtud de la Section 100(2) de la Ley sobre Asesores Financieros cap. 110 de Singapur (Financial Advisers Act FAA), está exenta de muchos de los requisitos de la Ley de Asesores Financieros, entre otros, del requisito de revelar cualquier interés en la adquisición o venta de los valores o instrumentos financieros a los que se refiere esta publicación. Si lo desea, puede solicitar más información sobre estas exenciones. Este documento no ha sido registrado como prospecto en la Autoridad Monetaria de Singapur (MAS). Todo documento o material relativo a la oferta o venta, o la invitación para suscripción o venta de los valores o fondos de inversiones a los que se hace referencia en el presente, no podrá ser circulado ni distribuido, ni dichos valores o fondos de inversión pueden ser ofrecidos o vendidos, o ser objeto de una invitación para suscripción o venta, ya sea directa o indirectamente, a personas en Singapur con la excepción de (i) un inversor institucional conforme a la Section 274 o 304, según sea el caso, de la Ley de Valores y Futuros, cap. 289 de Singapur (la Securities and Futures Act, SFA), (ii) una persona relevante (lo que incluye un inversor acreditado) o cualquier persona con arreglo a la Section 275(1A) o 305(2), y según las condiciones especificadas en la Section 275 o 305 de la SFA según sea el caso o (iii) si no, con arreglo y según las condiciones de cualquier otra disposición aplicable de la SFA. Con respecto a los fondos de inversión no autorizados o reconocidos por la MAS, no está autorizada la oferta de las unidades de dichos fondos a inversores particulares y cualquier material escrito expedido para las personas mencionadas en relación con la oferta, no es un prospecto tal y como se define en la SFA. En consecuencia, no se aplicará la responsabilidad estatutaria con arreglo a la SFA en relación con el contenido de los prospectos. Por favor, póngase en contacto con un representante de Bank Julius Baer & Co. Ltd., sucursal de Singapur, si tiene alguna consulta sobre este documento. Bank Julius Baer & Co. Ltd. es incorporada en Suiza.

**Suiza:** en Suiza esta publicación es distribuida por Bank Julius Baer & Co. Ltd., Zúrich, autorizada y regulada por la Autoridad Federal de Supervisión de los Mercados Financieros FINMA.

**Uruguay:** en el caso de que esta publicación sea interpretada como una oferta, recomendación o solicitud para la venta o compra de valores o de otros instrumentos financieros, los mismos se colocan confiando en una exención de colocación privada (oferta privada) con arreglo a la Sección 2 de la Ley n.º18.627 y no están registrados ni se registrarán en la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay para su oferta pública en Uruguay. En el caso de fondos de capital fijo o fondos en private equity, los valores relevantes no son fondos de inversión regulados por la ley uruguaya n.º16.774 con fecha del 27 de septiembre de 1996, en su versión revisada.

**Estados Unidos:** NI ESTE INFORME NI NINGUNA COPIA DEL MISMO PODRÁN SER ENVIADOS O DISTRIBUIDOS EN LOS ESTADOS UNIDOS O A NINGÚN CIUDADANO DE EE. UU.

© Grupo Julius Baer, 2014