

COLOFÓN

Este documento constituye **material de marketing** y no es el resultado de una investigación financiera o de inversión independiente. Por lo tanto, no se ha elaborado en conformidad con los requisitos legales relativos a la independencia de la investigación financiera y de inversión, y no está sujeto a ninguna prohibición de negociar antes de la difusión de la investigación financiera y de inversión. Este documento ha sido elaborada por Bank Julius Baer & Co. Ltd., Zúrich, entidad autorizada y regulada por la Autoridad de Supervisión Financiera Suiza FINMA. Esta serie de documentos se emite regularmente. La información sobre instrumentos financieros y emisores se actualiza de forma irregular o en respuesta a acontecimientos importantes.

Autores

Alain Dettling, Equity Specialist, equity.specialists.ch@juliusbaer.com ¹⁾

Jan Keller, Equity Specialist, equity.specialists.ch@juliusbaer.com ¹⁾

Philipp Kraemer, Equity Specialist, equity.specialists.ch@juliusbaer.com ¹⁾

Rolf Streuli, Fixed Income Specialist, rolf.streuli@juliusbaer.com ¹⁾

Cyril Battini, Fixed Income Specialist, cyril.battini@juliusbaer.com ¹⁾

Markus Furrer, Fixed Income Specialist, markus.furrer@juliusbaer.com ¹⁾

Thomas Keller, Fixed Income Specialist, thomas.keller@juliusbaer.com ¹⁾

Albulen Kastrati, Fund Specialist, albulen.kastrati@juliusbaer.com ¹⁾

Isabelle Pedrini, Fund Specialist, isabelle.pedrini@juliusbaer.com ¹⁾

Petar Ruso, Fund Specialist, petar.ruso@juliusbaer.com ¹⁾

Patrick Roefs, Fund Offering, patrick.roefs@juliusbaer.com ¹⁾

¹⁾ Este autor es empleado por Bank Julius Baer & Co. Ltd., Zúrich, entidad autorizada y regulada por la Autoridad de Supervisión Financiera Suiza FINMA.

INFORMACIÓN SOBRE PRECIOS

Salvo indicación contraria, la información sobre precios refleja los precios de cierre del día anterior de negociación.

Información sobre el valor neto de los activos (NAV): El valor neto de los activos se calcula a partir de la frecuencia de negociación del fondo y se publicará con retraso.

ABREVIATURAS

GENERAL

Div.	Divisa	CET	Central European Time (hora central europea)	ISIN	International Securities Identification Number (número de identificación internacional de valores)
p.a.	Per annum	T1/T2/ T3/T4	Primer/segundo/tercer/ cuarto trimestre		

RENTA VARIABLE

Rent. div.	Rentabilidad por dividendos	EBIT	Earnings before interest and taxes (beneficios antes de intereses e impuestos)	EBITDA	Earnings before interest, taxes, depreciation and amortisation (beneficios antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones)
EPS	Earnings per share (beneficio por acción)	MS	Morningstar	P/B	Price-to-book value (relación precio/valor contable)
P/E	Price-to-earnings ratio (relación precio/beneficio)	PEG	P/E divided by year-on- year EPS growth (P/E dividida por el crecimiento interanual del EPS)	ROE	
FY1 P/E	Forward-looking P/E (P/E para el próximo año)				

RENTA FIJA

CPN	Cupón, en %	DUR	Duración, en años	YAS	Yield-adjusted spread (diferencial ajustado por rendimiento, en puntos básicos)
YTC	Yield to call (rendimiento al llamado, en %)	YTM	Yield to maturity (rendimiento al vencimiento, en %)	YTP	Yield to put (rendimiento hasta opción de venta, en %)
YTW	Yield to worst (rendimiento al peor, %)				

FONDOS

ETF	Exchange-traded fund (fondo cotizado en bolsa)	NAV	Net asset value (valor neto de los activos)	TER	Total expense ratio (ratio total de gastos)
-----	---	-----	--	-----	--

DIVISAS

AUD	Dólar australiano	BRL	Real brasileño	CHF	Franco suizo
CNH	Yuan chino (offshore)	CNY	Yuan chino (onshore)	CZK	Corona checa
EUR	Euro	GBP	Libra esterlina	GBp	Penique británico
HUF	Forinto húngaro	INR	Rupia india	JPY	Yen japonés
KRW	Won coreano	MXN	Peso mexicano	NZD	Dolar neozelandés
PLN	Zloty polaco	RMB	Renminbi chino	RUB	Rublo ruso
SEK	Corona sueca	TRY	Lira turca	USD	Dólar estadounidense
ZAR	Rand sudafricano				

METODOLOGÍAS Y GLOSARIO

Julius Baer: www.juliusbaer.com/en/legal/methodologies-and-glossary/

Morningstar: www.global.morningstar.com/equitydislosures

RENTA VARIABLE

Sistema de calificación

Comprar	Se prevé un rendimiento superior respecto al grupo sectorial regional de al menos 5% en los próximos 9-12 meses, salvo indicación contraria.
Mantener	Se prevé un rendimiento en línea ($\pm 5\%$) con el grupo sectorial regional en los próximos 9-12 meses, salvo indicación contraria.
Reducir	Se prevé un rendimiento inferior respecto al grupo sectorial regional de al menos 5% en los próximos 9-12 meses, salvo indicación contraria.

La calificación de riesgo

La calificación de riesgo (Alto/Intermedio/Bajo) mide la volatilidad esperada de un título y el riesgo de pérdidas en caso de noticias negativas. Esta calificación no cuantitativa se basa en criterios como la volatilidad histórica, el sector, los riesgos para los beneficios, la valoración y la solidez del balance general.

Frecuencia de las actualizaciones de la calificación de renta variable

La renta variable con calificación Comprar se actualiza trimestralmente. La renta variable con calificación Mantener y con calificación Reducir se actualiza semestralmente o ad hoc.

Sistema de calificación de Morningstar

Para las acciones abarcadas por Morningstar Equity Research se aplica el siguiente sistema de calificaciones. El mismo ha sido elaborado por Morningstar, lo que significa que la primera persona (es decir, «nosotros», «nuestro») se refiere a Morningstar.

Una vez que determinamos la estimación de valor razonable de una acción, la comparamos diariamente con el precio de mercado actual de la acción. La calificación por estrellas se recalcula automáticamente al cierre de mercado, cada día que está abierto el mercado en el que se cotiza la acción. Nuestros analistas vigilan de cerca a las compañías que cubren y, basándose en análisis detallados y continuos, aumentan o reducen sus estimaciones de valor razonable según corresponda. Tenga en cuenta que no existe ninguna distribución predefinida de estrellas. Es decir que el porcentaje de acciones que obtienen 5 estrellas puede fluctuar diariamente, de manera que las calificaciones por estrellas, en total, pueden servir como un indicador de la valoración del mercado en general. Cuando existen muchas acciones con 5 estrellas (★★★★★) el mercado de acciones está, en nuestra opinión, más infravalorado que cuando muy pocas compañías obtienen nuestra calificación más alta. Esperamos que, si nuestros supuestos de base son ciertos, el precio de mercado convergirá en el transcurso del tiempo con nuestra estimación de valor razonable, por lo general en el transcurso de tres años (aunque es imposible predecir el marco temporal exacto en el que se ajustarán los precios de mercado). Nuestras calificaciones por estrellas son referencias para una audiencia amplia y cada individuo debe considerar sus objetivos de inversión, tolerancia al riesgo, situación fiscal, horizonte temporal, necesidades de ingresos específicos y su cartera de inversión completa, entre otros factores. A continuación se definen las calificaciones de Morningstar Star para acciones:

Calificación cualitativa por estrellas según Morningstar

Cinco estrellas	★★★★★	Creemos que una apreciación superior a una rentabilidad razonable ajustada en función del riesgo es sumamente probable a lo largo de un marco temporal de varios años. El análisis de escenario desarrollado por nuestros analistas indica que el precio de mercado actual representa una perspectiva excesivamente pesimista, limitando el riesgo a la baja y maximizando el potencial alcista.
-----------------	-------	--

Cuatro estrellas	★★★★	Creemos que una apreciación superior a una rentabilidad razonable ajustada en función del riesgo es probable.
Tres estrellas	★★★	Indica nuestra convicción de que los inversionistas probablemente recibirán una rentabilidad razonable ajustada en función del riesgo (aproximadamente el costo de capital).
Dos estrellas	★★	Creemos que los inversionistas probablemente recibirán una rentabilidad inferior a la razonable ajustada en función del riesgo.
Una estrella	★	Indica, en base a nuestro análisis, una alta probabilidad de rentabilidades ajustadas en función del riesgo no deseables provenientes del precio de mercado actual, a lo largo de un marco temporal de varios años. El análisis de escenario de nuestros analistas indica que el mercado está fijando el precio basándose en perspectivas excesivamente optimistas, limitando el potencial alcista y exponiendo a los inversionistas a la pérdida de capital.

Calificación cuantitativa por estrellas según Morningstar

Concebida como calificación de resumen basada en la combinación de nuestra estimación cuantitativa de valor razonable (ECVR), el precio actual de mercado y la calificación de incertidumbre cuantitativa. La calificación se expresa como una estrella, dos estrellas, tres estrellas, cuatro estrellas y cinco estrellas.

Cinco estrellas	★★★★★	La acción está infravalorada con un margen de seguridad razonable. $\text{Log}(\text{ECVR}/\text{precio}) > 1 \times \text{incertidumbre cuantitativa}$
Cuatro estrellas	★★★★	La acción está relativamente infravalorada. $\text{Log}(\text{ECVR}/\text{precio})$ entre $(0,5 \times \text{incertidumbre cuantitativa}, 1 \times \text{incertidumbre cuantitativa})$
Tres estrellas	★★★	La acción está valorada aproximadamente a valor razonable. $\text{Log}(\text{ECVR}/\text{precio})$ entre $(-0,5 \times \text{incertidumbre cuantitativa}, 0,5 \times \text{incertidumbre cuantitativa})$
Dos estrellas	★★	La acción está relativamente sobrevalorada. $\text{Log}(\text{ECVR}/\text{precio})$ entre $(-1 \times \text{incertidumbre cuantitativa}, -0,5 \times \text{incertidumbre cuantitativa})$
Una estrella	★	La acción está sobrevalorada con un margen de seguridad razonable. $\text{Log}(\text{ECVR}/\text{precio}) < -1 \times \text{incertidumbre cuantitativa}$

ESTRATEGIA DE RENTA VARIABLE

Sistema de calificación

Sobreponderar	Se prevé un rendimiento superior respecto a los índices de referencia regionales o globales en los próximos 9-12 meses, salvo indicación contraria.
Neutral	Se prevé un rendimiento en línea con los índices de referencia regionales o globales en los próximos 9-12 meses, salvo indicación contraria.
Infraponderar	Se prevé un rendimiento inferior respecto a los índices de referencia regionales o globales en los próximos 9-12 meses, salvo indicación contraria.

RENTA FIJA

Sistema de calificación de los segmentos del mercado

Sobreponderar	Se prevé un rendimiento superior al del mercado de renta fija general en los próximos 3-6 meses.
Neutral	Se prevé un rendimiento similar al del mercado de renta fija general en los próximos 3-6 meses.
Infraponderar	Se prevé un rendimiento inferior al del mercado de renta fija general en los próximos 3-6 meses.

Sistema de calificación del emisor

Comprar	El emisor tiene una sólida situación financiera y empresarial (p.ej. balance, cuenta de resultados y flujo de caja sólidos), y sus bonos se consideran como una inversión atractiva desde la perspectiva de riesgo/rentabilidad.
Mantener	Los factores fundamentales de crédito del emisor son estables y/o sus características de rentabilidad prevista están en línea con la de sus pares del sector. Los bonos del emisor siguen siendo una inversión atractiva desde la perspectiva de riesgo/rentabilidad.

Vender	Los datos fundamentales del emisor han sufrido un deterioro significativo en relación a los de sus pares del sector. Los bonos del emisor ya no se consideran como una inversión atractiva desde la perspectiva de riesgo/rentabilidad.
--------	---

Categorías de riesgo

Conservador	Emisores supranacionales, emisores soberanos con la calificación más elevada y organismos que están directa y completamente garantizados por tales instituciones. La probabilidad de que estos emisores conserven su elevada calificación durante el ciclo económico es muy alta.
Calidad	Emisores soberanos y corporativos con muchas probabilidades de hacer frente a la deuda y pagarla en un escenario crediticio a cinco años. Es muy probable que estos emisores conserven su calificación de grado de inversión en un ciclo económico normal.
Oportunista	Emisores con bastantes probabilidades de hacer frente a la deuda y pagarla en un escenario crediticio a cinco años. Estos emisores tienen un perfil de riesgo/rentabilidad atractivo en el escenario crediticio actual, pero están sujetos al riesgo de rebaja de la calificación y, por lo tanto, pueden ser reemplazados periódicamente.
Especulativo	Emisores con un nivel inferior al grado de inversión que probablemente hagan frente a la deuda y la paguen en el escenario crediticio actual. Estos emisores están sujetos a una mayor frecuencia de rebajas de calificación e impagos, y requieren una gestión activa.

Calificaciones crediticias, conforme a las definiciones y la metodología de las agencias de calificación

	Moody's	S&P	Fitch	Definición de la calificación crediticia
Grado de inversión	Aaa	AAA	AAA	Las obligaciones se consideran de la más alta calidad y están sujetas a un riesgo crediticio mínimo.
	Aa1, Aa2, Aa3	AA+, AA, AA-	AA+, AA, AA-	Las obligaciones se consideran de alta calidad y están sujetas a un riesgo crediticio muy bajo.
	A1, A2, A3	A+, A, A-	A+, A, A-	Las obligaciones están sujetas a un riesgo crediticio bajo.
	Baa1, Baa2, Baa3	BBB+, BBB, BBB-	BBB+, BBB, BBB-	Las obligaciones poseen algunas características especulativas y están sujetas a un riesgo crediticio moderado.
Sin grado de inversión	Ba1, Ba2, Ba3	BB+, BB, BB-	BB+, BB, BB-	Las obligaciones están sujetas a un riesgo crediticio sustancial.
	B1, B2, B3	B+, B, B-	B+, B, B-	Las obligaciones se consideran especulativas y están sujetas a un riesgo crediticio alto.
	Caa1, Caa2, Caa3	CCC+, CCC, CCC-	CCC+, CCC, CCC-	Las obligaciones tienen mala reputación y están sujetas a un riesgo crediticio muy alto.
	Ca	CC, C	CC, C	Las obligaciones son altamente especulativas y están en situación de impago o muy cerca de estarlo, con algunas perspectivas de recuperación del principal y de los intereses.
	C	D	D	Las obligaciones están por lo general en situación de impago, con pocas perspectivas de recuperación del principal o de los intereses.

Frecuencia de las actualizaciones de la calificación del emisor

Las calificaciones de emisores financieros o corporativos se actualizan según lo justifiquen los acontecimientos y al menos una vez por semestre. Los emisores soberanos o supranacionales se actualizan según lo justifiquen los acontecimientos y al menos una vez al año.

Sistema de calificación para bonos individuales

Comprar	El bono se considera atractivo desde una perspectiva de riesgo/recompensa en cuanto a su respectivo grupo de comparables o categoría de riesgo durante un período de inversión específico hasta seis meses previos al reembolso.
---------	--

Mantener	El bono no se considera atractivo desde una perspectiva de riesgo/recompensa en cuanto a su respectivo grupo de comparables o categoría de riesgo durante su vida restante. No obstante, el bono puede mantenerse ante una falta de alternativas, condiciones de cambio poco rentables y baja probabilidad de pérdidas de inversión.
Vender	Un bono puede rebajarse a «Vender» por los siguientes motivos: - Julius Baer Fixed Income Research rebajó la calificación del emisor a «Vender». - La respectiva calificación del bono (o, a falta de una calificación del bono, la puntuación del emisor) cae a 1. - Se espera que el bono rinda de manera extraordinariamente débil en cuanto a su respectivo grupo de comparables o categoría de riesgo durante su vida restante, y es probable que se produzcan pérdidas de inversión. Tras rebajarlo a «Vender», la calificación y la evaluación del bono dejarán de actualizarse (es decir, se finaliza la cobertura).

Se aplica una excepción a la categoría «Top Picks: Other Currencies», donde se proporcionan las calificaciones «Comprar» y «Mantener» únicamente por motivos de liquidez.

Comprar	El bono lo emite un emisor del Julius Baer Advisory Universe, que cuenta con una calificación de emisor general de al menos 2, no está calificado como «Vender» por Julius Baer Research y se prevé que tenga liquidez.
Mantener	El bono lo emite un emisor del Julius Baer Advisory Universe, que cuenta con una calificación de emisor general de al menos 2, no está calificado como «Vender» por Julius Baer Research, pero ha dejado de presentar suficiente liquidez o parece menos atractivo que otros bonos del mismo emisor.

Frecuencia de actualizaciones de la calificación de bonos individuales

Las calificaciones «Comprar» y «Mantener» se actualizarán a medida que los eventos lo justifiquen, aunque no menos de cada dos semanas. La calificación y la evaluación de bonos rebajados a «Vender» dejarán de actualizarse (es decir, se finaliza la cobertura).

MATERIAS PRIMAS

Sistema de calificación

Alcista	Tendencia alcista de los precios, tomando en cuenta la volatilidad histórica.
Constructivo	Tendencia futura de los precios más al alza que a la baja.
Neutral	Precios de negociación laterales, tomando en cuenta la volatilidad histórica.
Cauteloso	Tendencia futura de los precios más a la baja que al alza.
Bajista	Tendencia bajista de los precios, tomando en cuenta la volatilidad histórica.

DIVISAS

Sistema de calificación

Alcista	La rentabilidad total prevista ajustada a la volatilidad se sitúa en el cuartil superior de una clasificación dimensionada según una distribución normal de las divisas consideradas.
Neutral	La rentabilidad total prevista ajustada a la volatilidad se sitúa entre los cuartiles superior e inferior de la clasificación dimensionada según una distribución normal de las divisas consideradas.
Bajista	La rentabilidad total prevista ajustada a la volatilidad se sitúa en el cuartil inferior de una clasificación dimensionada según una distribución normal de las divisas consideradas.

FONDOS

Tipos de distribución

Acumulación	Se reinvierten todos los ingresos de capital (p.ej. dividendos, ingresos por intereses).
Ingresos	Los ingresos de capital (p.ej. dividendos, ingresos por intereses) se distribuyen entre los inversores. El monto del ingreso de capital distribuido queda a discreción del administrador del fondo.

Frecuencia de las actualizaciones de la calificación de fondos

Las calificaciones de fondos se actualizan mensualmente. En algunos casos especiales, las calificaciones se actualizarán con mayor frecuencia que mensualmente. Debido a filosofías de inversión específicas, no se puede esperar que los gestores de fondos logren resultados superiores cada año natural y, por lo tanto, los fondos gestionados activamente no son apropiados para inversiones a corto plazo.

PRODUCTOS ESTRUCTURADOS

Frecuencia de las actualizaciones de la calificación de productos estructurados

Las recomendaciones no se actualizan regularmente y dependen de la duración determinada de cada producto.

CALIFICACIÓN DE RIESGO DEL PRODUCTO DE JULIUS BAER

La calificación de riesgo de productos de Julius Baer es un indicador que describe el riesgo financiero de un determinado producto de inversión sin considerar su contexto dentro de una cartera y su valoración va del 1 (riesgo bajo) al 7 (riesgo alto). Se basa en tres componentes de riesgo subyacentes: el riesgo de mercado, el riesgo de crédito y el riesgo de liquidez. El riesgo de mercado estima cuánto puede perder un producto de inversión durante un determinado periodo y con qué probabilidad. Refleja la volatilidad y/o el riesgo de pérdidas de un producto. El riesgo de crédito (o riesgo de impago) estima la probabilidad de incumplimiento de un emisor o de una contraparte. Refleja diferenciales de crédito o calificaciones crediticias de agencias calificadoras. El riesgo de liquidez estima la cantidad de tiempo y el costo requerido para liquidar un producto de inversión. Refleja la capitalización de mercado, los volúmenes de negociación y sus costos. La calificación de riesgo de productos de Julius Baer no es estática y puede variar con el tiempo. Una asignación a la calificación de riesgo más baja no significa que un producto de inversión esté exento de riesgos.

Nivel de riesgo	Descripción
1	Valora las pérdidas potenciales de futuros rendimientos en un nivel muy bajo y es extremadamente improbable que condiciones de mercado desfavorables afecten la capacidad de la contraparte de cumplir las obligaciones de pago pactadas con usted.
2	Valora las pérdidas potenciales de futuros rendimientos en un nivel bajo y es muy improbable que condiciones de mercado desfavorables afecten la capacidad de la contraparte de cumplir las obligaciones de pago pactadas con usted.
3	Valora las pérdidas potenciales de futuros rendimientos en un nivel medio-bajo y es improbable que condiciones de mercado desfavorables afecten la capacidad de la contraparte de cumplir las obligaciones de pago pactadas con usted.
4	Valora las pérdidas potenciales de futuros rendimientos en un nivel medio. Condiciones de mercado desfavorables podrían afectar la capacidad de la contraparte de cumplir las obligaciones de pago pactadas con usted.
5	Valora las pérdidas potenciales de futuros rendimientos en un nivel medio-alto y es probable que condiciones de mercado desfavorables afecten la capacidad de la contraparte de cumplir las obligaciones de pago pactadas con usted.
6	Valora las pérdidas potenciales de futuros rendimientos en un nivel alto y es muy probable que las condiciones de mercado desfavorables afecten la capacidad de la contraparte de cumplir las obligaciones de pago pactadas con usted.
7	Valora las pérdidas potenciales de futuros rendimientos en un nivel muy alto y es extremadamente probable que condiciones de mercado desfavorables afecten la capacidad de la contraparte de cumplir las obligaciones de pago pactadas con usted.

DIVULGACIÓN DE INFORMACIÓN

www.juliusbaer.com/disclosures

www.derivatives.juliusbaer.com

INFORMACIÓN LEGAL IMPORTANTE

La información y las opiniones expresadas en este documento fueron elaboradas en la fecha en que se redactaron y están sujetas a cambios sin previo aviso. Este documento tiene fines **exclusivamente informativos y no constituye un asesoramiento, una oferta o invitación** por parte de Julius Baer, o en su nombre, para comprar o vender valores o instrumentos financieros relacionados ni para participar en ninguna estrategia comercial particular en ninguna jurisdicción. Las opiniones y los comentarios de los autores son suyos propios, y no reflejan necesariamente los de otras entidades de Julius Baer o de terceros. Otras entidades de Julius Baer pueden haber elaborado, y pueden elaborar en el futuro, otros documentos que resulten contradictorios respecto a la información contenida en este documento y que lleguen a conclusiones diferentes. Julius Baer no contrae la obligación de garantizar que se informe a ningún destinatario de este documento acerca de dichos documentos. Aunque se confía en que la información contenida en el presente documento es exacta y completa, y los datos que contiene han sido obtenidos de fuentes que se consideran confiables, no se hace ninguna declaración específica al respecto. En particular, la información proporcionada en este documento puede no cubrir toda la información relevante sobre los instrumentos financieros o los emisores de dichos instrumentos. Julius Baer no se hace responsable de las pérdidas derivadas del uso de este documento. Las entidades del Grupo Julius Baer prestan asesoramiento que no se considera «independiente» en el sentido que le da la Directiva de la UE 2014/65/UE relativa a los mercados de instrumentos financieros (conocida como «MiFID II»).

IDONEIDAD

Inversiones en las clases de activos mencionadas en este documento pueden no ser adecuadas para todas las personas que la reciban y pueden no estar 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.** Este documento 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 analizar 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 este documento 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.** Cualquier referencia a un tratamiento fiscal particular depende de las circunstancias individuales de cada inversor y puede estar sujeta a cambios en el futuro. 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. En caso de que se haga referencia a un informe de investigación determinado, este documento no deberá leerse de forma aislada sin hacer referencia al informe completo, que podrá ser facilitado previa solicitud.

RIESGOS GENERALES

El precio y el valor, como así también los ingresos de inversiones en, cualquier clase de activos que se mencione en este documento pueden bajar o subir y **el inversor se arriesga a no recuperar la cantidad inicialmente invertida.** Los riesgos asociados a cualquier clase de activos mencionada en este documento pueden incluir, pero no están necesariamente limitados a, los riesgos del mercado, riesgos de crédito, riesgos políticos y riesgos económicos. El inversionista puede estar expuesto a **riesgo de divisa**, si el producto o los activos subyacentes están denominados en divisas distintas de la del país de residencia del inversionista. En dicho caso, tanto la inversión como su rentabilidad estarían expuestas a las fluctuaciones cambiarias y su valor podría variar al alza o a la baja. Las inversiones en mercados emergentes son especulativas y pueden ser considerablemente más volátiles que las inversiones en mercados establecidos.

El rendimiento pasado no es un indicador fiable de resultados futuros. Las predicciones de rendimiento no son indicadores fiables de futuros rendimientos. Las acciones, títulos de deuda bancaria (p.ej. certificados y bonos bancarios que devengan interés) y otros créditos frente a instituciones financieras están sujetos a normas especiales, tales como la Directiva sobre rescate y resolución bancaria (Bank Recovery and Resolution Directive), el Reglamento del mecanismo único de resolución (Single Resolution Mechanism Regulation), y las leyes nacionales relacionadas por las que se aplican dichas normas especiales. Estas normas pueden tener un efecto negativo para el inversor/socio contractual de la institución financiera en caso de incumplimiento y de la necesidad de una resolución de la institución financiera. Para más detalles, por favor consulte:

www.juliusbaer.com/legal-information-en

RIESGOS ESPECÍFICOS

Bonos convertibles contingentes («cocos»): En general, las inversiones en bonos convertibles contingentes (los cocos absorben las pérdidas si la capitalización de un banco cae por debajo de un nivel definido) para clientes residentes en el Espacio Económico Europeo (UE, Liechtenstein, Noruega e Islandia) solo están permitidas para clientes profesionales. El regulador de valores alemán (la Autoridad Federal de Supervisión Financiera, BaFin) considera que los cocos no son adecuados para clientes minoristas debido a la compleja estructura del producto, a su uso previsto, al hecho de que es difícil establecer una valoración y al posible conflicto de intereses por parte del banco. Por otra parte, según las disposiciones del Product Intervention (Contingent Convertible Instruments and Mutual Society Shares) Instrument 2015, promulgado por la Financial Conduct Authority (FCA) del Reino Unido, los clientes minoristas domiciliados en el Espacio Económico Europeo no deben adquirir estos productos, salvo que se satisfaga una de las exenciones permitidas y que el emisor proporcione un «Documento de datos fundamentales» de acuerdo con el «Reglamento sobre los productos de inversión minorista vinculados y productos de inversión basados en seguros» (KID PRIIPs). Los clientes minoristas que deseen adquirir cocos por iniciativa propia deberán contactar a su asesor de clientes.

Productos estructurados (p.ej. cestas, certificados): Los productos estructurados son productos financieros complejos y, en consecuencia, conllevan un mayor nivel de riesgo. Están destinados a inversionistas que entienden los riesgos inherentes a estos instrumentos y están en condiciones de asumirlos. Así pues, los productos estructurados sólo pueden venderse a inversionistas experimentados y requieren un asesoramiento adicional en cuanto a los riesgos específicos del producto. El valor de los productos no depende exclusivamente de la evolución del activo subyacente, sino también de la solvencia del emisor, que puede variar a lo largo del plazo de vigencia del producto. En caso de insolvencia o quiebra del emisor, el inversionista puede perder la totalidad de su inversión. Antes de realizar una inversión, se recomienda leer todos los documentos relacionados con el producto estructurado descrito. Los términos y condiciones completos del producto estructurado en cuestión pueden obtenerse sin cargo.

Fondos: Se recomienda invertir en fondos solo después de leer detalladamente el folleto vigente, el «Documento informativo clave para el inversor (Key Investor Information Document) o el folleto simplificado vigente, el reglamento del fondo o acta constitutiva vigentes, los últimos informes anuales y semestrales y cualquier otra documentación relacionada a la oferta o al fondo, p. ej. el memorándum de oferta y el formulario de suscripción. Los documentos pueden obtenerse sin cargo, previa solicitud. Por favor, tenga en cuenta que las inversiones colectivas de capital que están abiertas exclusivamente a inversores calificados pueden ser total o parcialmente eximidas por la Autoridad de Supervisión Financiera Suiza FINMA de la producción de esta documentación. Los valores de rendimiento pueden calcularse sin incluir las comisiones y costos derivados de la venta y recompra de las inversiones.

CONFLICTOS DE INTERESES

Julius Baer está obligado a divulgar información importante sobre sus intereses y posibles conflictos. Con el fin de evitar que los conflictos de intereses perjudiquen los intereses de sus clientes, Julius Baer ha establecido una política y procedimientos destinados a identificar y gestionar dichos conflictos. Estos incluyen acuerdos organizativos y administrativos destinados a proteger los intereses de los clientes, políticas para una remuneración adecuada (de las personas involucradas en la elaboración de este documento) basadas principalmente en criterios cualitativos (p. ej. la calidad y la exactitud de la investigación) y solo en menor medida en elementos cuantitativos (p. ej. el rendimiento general de Julius Baer). Una entidad de Julius Baer puede, dentro del marco permitido por la ley, participar o invertir en otras

transacciones financieras con el emisor de los valores mencionados anteriormente, prestar servicios a o solicitar negocios de dichos emisores, tener una posición o realizar transacciones con los valores u opciones de los mismos, tener otro interés financiero significativo con respecto a los emisores de los valores mencionados anteriormente y/o haberlo tenido en el pasado. Para más información sobre nuestro interés en las inversiones que se incluyen en este documento, consulte más arriba la divulgación de información sobre empresas específicas.

INFORMACIÓN DE TERCEROS

Este documento puede contener información obtenida de terceros, incluidas calificaciones de agencias de calificación tales como Standard & Poor's, Moody's, Fitch y otras agencias de calificación similares, y los análisis de proveedores tales como MSCI ESG Research LLC o sus filiales. Los emisores mencionados o incluidos en los materiales MSCI ESG Research LLC pueden ser clientes o estar relacionados con un cliente de MSCI Inc. (MSCI) u otra filial de MSCI. Se prohíbe la reproducción y distribución de contenidos de terceros en cualquier forma, salvo autorización previa por escrito del tercero relacionado. Los proveedores externos de contenidos no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad de ninguna información, incluso de las calificaciones o análisis, y no serán responsables de errores u omisiones (por negligencia o de otra índole), cualquiera que sea su causa, ni de los resultados obtenidos por la utilización de dichos contenidos. Los proveedores externos de contenidos excluyen cualquier tipo de garantía, expresa o implícita; entre otras, y sin carácter limitativo, las garantías de comerciabilidad o adecuación para un propósito o uso concreto. Los proveedores externos de contenidos no serán responsables de daños y perjuicios directos, indirectos, incidentales, ejemplares, indemnizatorios, punitivos, especiales o consecuentes, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluidos el lucro cesante y los costos de oportunidad) relacionados con la utilización de su contenido, incluidas las calificaciones. Las calificaciones y/o análisis de crédito son declaraciones de opinión y no constituyen exposiciones de hechos o recomendaciones para comprar, mantener o vender valores. No se refieren al valor de mercado de los valores o a su adecuación para fines de inversión, y no deben considerarse asesoramiento de inversiones.

INFORMACIÓN IMPORTANTE SOBRE LA DISTRIBUCIÓN

Este documento y cualquier información de mercado vertida en ella **son para uso personal exclusivo del destinatario previsto**, y no podrán redistribuirse a ningún tercero, a menos que Julius Baer o la fuente de la información de mercado respectiva otorgue su aprobación. Este documento no está dirigido a ninguna persona de ninguna jurisdicción donde (por motivo de la nacionalidad o residencia de dicha persona o por cualquier otra razón) documentos de este tipo estén prohibidos.

Centro Financiero Internacional de Dubai (DIFC): Este documento es proporcionado por Julius Baer (Middle East) Ltd. y no constituye ni forma parte de una oferta para emitir o vender, o una solicitud a suscribirse a o adquirir valores o productos de inversión en los Emiratos Árabes Unidos (EAU, el DIFC incluido) y no debe entenderse como tal. Asimismo, este documento se pone a disposición partiendo de la base de que el destinatario reconoce y entiende que las entidades y los valores con los que dicho documento pueda tener relación no han sido aprobados, autorizados por o registrados ante el Banco Central de los EAU, la Autoridad de Valores y Materias Primas de los EAU o la Autoridad Supervisora de Servicios Financieros de Dubái (DFSA) o cualquier otra autoridad otorgante relevante o agencia gubernamental de los EAU. Está prohibida su distribución a clientes particulares, quienes no deben basarse en el mismo para tomar decisiones de inversión. Julius Baer (Middle East) Ltd. ofrece productos o servicios financieros solo 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 solo estarán disponibles para clientes profesionales, según la definición del Módulo de Normas de Conducta Empresarial de la DFSA. Julius Baer (Middle East) Ltd. está debidamente autorizado y regulado por la DFSA.

Líbano: Este documento es distribuido por Julius Baer (Lebanon) S.A.L., una entidad supervisada por la Autoridad de Mercados de Capitales del Líbano (CMA). No ha sido aprobado o habilitado por la CMA o ninguna otra autoridad competente en el Líbano. Es estrictamente privado y confidencial y se emite a un número limitado de inversionistas institucionales y particulares previa solicitud, y no debe entregarse ni ser considerado por ninguna otra persona como base para tomar decisiones de inversión. La información que aquí figura se incluye a la fecha de referencia y Julius Baer

(Lebanon) S.A.L. no será responsable de actualizar periódicamente dicha información. Las cotizaciones y valores aquí incluidos tienen fines meramente indicativos y de ningún modo habrán de referirse a niveles negociables.

Reino de Bahréin: Julius Baer (Bahrain) B.S.C.(c), una firma de inversión habilitada y regulada por el Banco Central de Bahréin (CBB), distribuye este documento a clientes que son inversionistas especializados y acreditados. Cabe observar que Julius Baer (Bahrain) B.S.C.(c) ofrece productos o servicios financieros tan sólo a clientes que son inversionistas expertos y acreditados en consonancia con la definición del reglamento del CBB, que incluye regulaciones, directivas y normas establecidas en virtud de las facultades regulatorias del CBB al amparo de la ley del CBB. Este documento no debe distribuirse a clientes minoristas, quienes no deberán basarse en el mismo con fines de inversión. El CBB no asume responsabilidad alguna por la precisión de las afirmaciones y la información que se incluyen en este documento, ni será responsable ante persona alguna por daños y pérdidas que pudiere sufrir por haberse basado en alguna declaración o información contenida en el presente documento.

Suiza: Este documento es distribuido por Bank Julius Baer & Co. Ltd., Zúrich, entidad autorizada y regulada por la Autoridad de Supervisión Financiera Suiza FINMA. Algunos de los fondos de inversión que se mencionan en este documento pueden no estar autorizados para su distribución en Suiza y, por tanto, solo podrán distribuirse a inversores calificados según la definición de la Ley federal suiza sobre los organismos de inversión colectiva y la Ordenanza suiza sobre las inversiones colectivas de capital. Los productos estructurados no constituyen una participación en una institución de inversión colectiva. Por lo tanto, no están supervisados por FINMA y el inversionista no goza de las protecciones específicas que prevé la Ley federal de inversiones colectivas de Suiza para los inversionistas. Este documento no es un folleto simplificado como se indica en el artículo 5 de la Ley federal de inversiones colectivas de Suiza.

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