

RATEVIN VALORES, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 908

Informe Semestral del Segundo Semestre 2020

Gestora: 1) JULIUS BAER GESTION, SGIIC, S.A. **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A. **Auditor:** DELOITTE SL**Grupo Gestora:** **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/global/en/menus/services/locations/europe/spain/documentos-legales.

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 Electrónicomiguel.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: 21/01/2000

1. Política de inversión y divisa de denominación**Categoría**

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: 7, en una escala del 1 al 7
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: Sociedad de Inversión. GLOBAL

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	2020	2019
Índice de rotación de la cartera	0,59	0,98	1,57	0,35
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,40	-0,40	-0,40	-0,20

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	635.350,00	635.350,00
Nº de accionistas	106,00	106,00
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	6.349	9,9926	9,5368	9,9926
2019	6.927	10,9035	9,4740	10,9467
2018	6.067	9,5496	9,4088	10,8528
2017	6.742	10,6115	9,9628	10,7064

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	0,33		0,33	0,65		0,65	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)

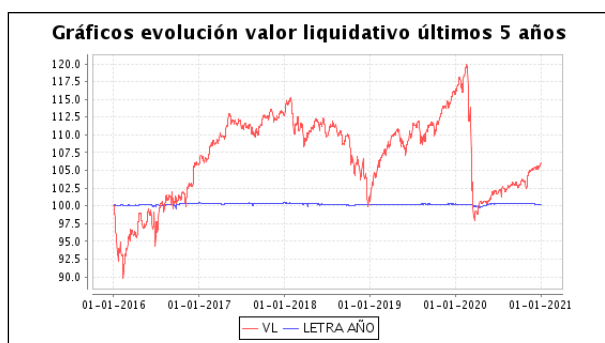
Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
-8,35	3,14	1,13	2,47	-14,26	14,18	-10,01	6,51	-4,35

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
Ratio total de gastos (iv)	0,93	0,23	0,23	0,24	0,23	0,91	0,91	1,08	0,00

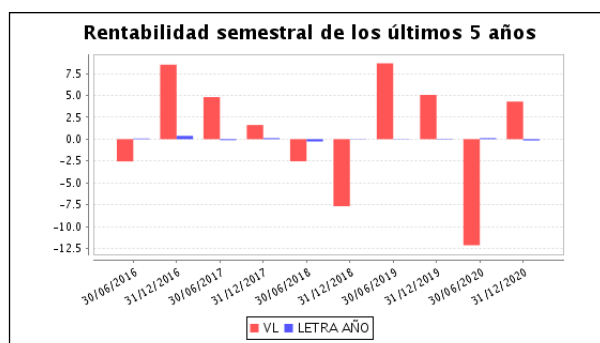
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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. Últimos 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	5.276	83,10	4.779	78,51
* Cartera interior	0	0,00	137	2,25
* Cartera exterior	5.272	83,04	4.635	76,15
* Intereses de la cartera de inversión	4	0,06	6	0,10
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.062	16,73	1.300	21,36
(+/-) RESTO	10	0,16	8	0,13
TOTAL PATRIMONIO	6.349	100,00 %	6.087	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)	6.087	6.927	6.927	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,00	0,00	0,00	-100,00
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	4,23	-13,15	-9,19	-131,16
(+) Rendimientos de gestión	4,71	-12,63	-8,20	-136,11
+ Intereses	-0,94	0,27	-0,65	-433,64
+ Dividendos	0,10	0,14	0,23	-30,44
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,94	-1,28	0,61	-247,09
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,42	-5,08	-3,76	-127,05
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,57	0,08	0,64	589,55
± Resultado en IIC (realizados o no)	1,74	-7,11	-5,50	-123,75
± Otros resultados	-0,11	0,34	0,23	-132,44
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,48	-0,52	-1,00	-10,06
- Comisión de sociedad gestora	-0,33	-0,32	-0,65	-1,97
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,08	-1,97
- Gastos por servicios exteriores	-0,06	-0,08	-0,14	-18,88
- Otros gastos de gestión corriente	-0,03	-0,03	-0,07	5,82
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,05	-0,06	-69,01
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	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	0,00	0,00	0,00	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)	6.349	6.087	6.349	

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

3. Inversiones financieras

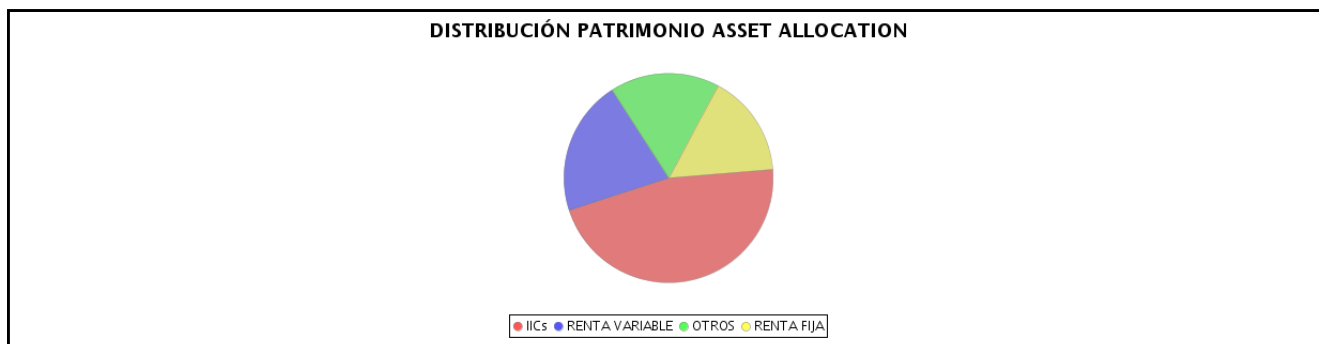
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA			79	1,31
TOTAL RENTA FIJA			79	1,31
TOTAL RV COTIZADA			58	0,95
TOTAL RENTA VARIABLE			58	0,95
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR			137	2,26
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.008	15,86	1.398	22,96
TOTAL RENTA FIJA	1.008	15,86	1.398	22,96
TOTAL RV COTIZADA	1.328	20,92	486	7,99
TOTAL RENTA VARIABLE	1.328	20,92	486	7,99
TOTAL IIC	2.939	46,30	2.752	45,20
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	5.274	83,08	4.635	76,15
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	5.274	83,08	4.773	78,41

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
FUT. 10 YR US NOTE 03/21 (TYH1)	Futuros comprados	116	Inversión
Total subyacente renta fija		116	
SUBYACENTE EUR/USD	Futuros comprados	376	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		376	
TOTAL OBLIGACIONES		493	

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: 6.347.745,51 - 99,98%

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.: 910.557,45 - 14,7%

Durante el periodo se han efectuado, operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a operaciones de venta de valores de renta fija a entidades del Grupo Julius Baer.: 80.577,73 - 1,3%

Se han realizado operaciones vinculadas de compra con otras IICs, gestionadas por el Grupo Julius Baer, debidamente autorizadas por el departamento de compliance.: 123.289,2 - 1,99%

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 año 2020 ha sido extremadamente productivo en cuanto a lecciones de inversión. Fuimos testigos de la primera recesión provocada por un shock externo desde 1945. Hay quien afirma que antes de la pandemia la economía ya se dirigía a una recesión, pero no podemos estar menos de acuerdo. En primer lugar, los principales países estaban flexibilizando su política monetaria y, en segundo lugar, el índice S&P 500 cotizaba en máximos históricos en febrero, lo que no se hubiera producido si la economía estuviera a punto de entrar en recesión. En consecuencia, la primera lección es no interpretar la suerte como habilidad. Como dice el refrán, hasta los relojes rotos dan bien la hora dos veces al día y las predicciones son peligrosas, especialmente si se hacen sobre el futuro. La segunda lección es la importancia de adherirse a las tendencias seculares. Los inversores son bombardeados con noticias sensacionalistas y los medios transforman cada dato en una historia, generalmente catastrófica, que se vende mejor cuanto más capte la atención

momentánea de un espectador cada vez más distraído. Distinguir el ruido de la información nunca ha sido tan difícil y tan crucial. El enfoque más prudente es comprender el régimen en el que nos encontramos, conocer las tendencias estructurales, y evitar extrapolar las últimas noticias.

Otra enseñanza está relacionada con dos conceptos de moda: inteligencia artificial y machine learning. La caída del coste del procesamiento informático y la abundancia de datos han llevado a algunos a creer que la gestión sistemática, cuantitativa y activa es la solución para dar sentido al desafío del ruido que nos rodea. Por un lado, la inversión activa sistemática tiene el mérito de eliminar las emociones del proceso. Por otro, cuando un ordenador juega al ajedrez contra un humano nadie cambia las reglas en mitad de la partida. En el mercado, gobiernos y los reguladores ajustan las reglas continuamente. Ninguna máquina, por poderosa que sea, puede capturar los factores externos y la opción más sensata es realizar un análisis riguroso basado en hechos y estadísticas incorporando nuestro juicio. En resumen, la inversión basada en variables independientes no puede funcionar, es necesario comprender la dinámica del sistema y el significado de los datos.

En 2020, nuestra reiterada afirmación de que los responsables políticos no pueden permitir que el precio de los activos pinche volvió a demostrarse cierta. En la década de 1930, los políticos estadounidenses tardaron cinco años en reflacionar la economía. En 2008, tomó 18 meses. En 2020, sólo han tardado un mes en actuar con firmeza. La política monetaria está agotada después de tres décadas de neoliberalismo y disciplina presupuestaria, pero los bancos centrales todavía tienen capacidad para garantizar la estabilidad financiera. La fluctuación excesiva del precio de los activos desestabiliza las economías desarrolladas por lo que los bancos centrales deberían centrarse en prevenir esa inestabilidad más que en estimular la actividad de forma directa. El estímulo se logra mejor a través de la política fiscal, por lo que los políticos occidentales comenzarán paulatinamente a adoptar políticas macroeconómicas no ortodoxas. Ha comenzado la era de la política fiscal.

2020 ha sido un año excepcional en nuestras vidas y en los mercados, dejándonos muchas más cosas para aprender. Si tuviéramos que escoger una última, sería el hecho de que los factores fundamentales salen a relucir en horizontes de tiempo muy largos. A corto plazo dominan factores técnicos como los flujos de capital que pueden movilizarse con gran rapidez o el exceso de liquidez en el sistema. En consecuencia, la evolución del mercado puede estar desconectada por completo de la economía real. Nuevamente, no se dejen llevar por las noticias.

Los primeros nueve meses del año estuvieron dominados por aquellas empresas que se beneficiaron de la crisis del Covid-19, es decir, valores de alto crecimiento en los sectores de tecnología de la información y ciencias de la salud, así como empresas defensivas con balances sólidos. El último trimestre fue testigo de una rotación en el estilo, ya que el dinero fluyó hacia los perdedores de la pandemia con la esperanza de que una vacunación masiva ponga fin al Covid-19 de una vez por todas. Sin embargo, a medida que los perdedores se recuperaban con fuerza desde niveles muy deprimidos, los anteriores ganadores se consolidaban con una tendencia lateral o incluso se revalorizaban, aunque a un ritmo más modesto. Interpretamos esto como una prueba muy sólida de las favorables condiciones de liquidez y, consecuentemente, queremos comenzar 2021 invertidos. El proceso de normalización de la economía todavía es incompleto, ya que algunos países están volviendo a restringir la movilidad, lo que hará necesario un mayor estímulo monetario y fiscal, dado que el impacto está extremadamente concentrado en determinadas industrias. Estas industrias operan a niveles tan deprimidos que difícilmente contribuirán más a la caída del PIB.

Al mismo tiempo, los flujos de caja de las empresas cotizadas de gran capitalización han demostrado ser extremadamente resistentes. En 2021, las ganancias del S&P 500 deberían volver al menos a los niveles de 2019, con posibilidad de sorprender positivamente. En cuanto al estilo, creemos que los sectores más deprimidos ya han experimentado dos tercios de su potencial recuperación. Para que se produzca un liderazgo continuado de las acciones value tendría que darse una inflación sostenida en las economías avanzadas, pero creemos que todavía pasarán años hasta llegar a ese punto. Deberán transcurrir años de déficits fiscales recurrentes que se moneticen parcialmente al menos. Por tanto, empezamos 2021 con una estrategia barbell, con acciones defensivas, de calidad, y alto crecimiento en un extremo y acciones cíclicas saneadas en el otro.

Otra sorpresa de 2020 ha sido la evolución de la renta disponible en los hogares en Europa y en Estados Unidos; la rápida reacción política en marzo y en abril ha evitado un shock de riqueza negativo. Las transferencias de los gobiernos han compensado (y en algunos casos sobre-compensado) la pérdida de ingresos por la destrucción de empleos.

Simultáneamente, el gasto de los hogares se redujo con fuerza a medida que se cerraba la economía. La consecuencia curiosa y no buscada de lo anterior es que los hogares han acumulado niveles record de efectivo en sus balances; la tasa del ahorro se ha disparado. Esperamos que este efectivo se emplee en consumir una vez el virus esté bajo control y la vida vuelva a la normalidad. Esto podría provocar un pequeño boom económico. Sería ante esta situación cuando las perspectivas para los activos de riesgo podrían complicarse. El primer motivo sería que el exceso de liquidez se redujera de forma mecánica a medida que se vaya gastando el dinero en vez de acumularlo. El segundo, supondría que a partir del segundo trimestre de 2021 el efecto base interanual sobre el crecimiento de los agregados monetarios será mucho menor, ya que a día de hoy es el crecimiento de la liquidez lo que impulsa las valoraciones de los activos financieros.

Nos dirigimos hacia un mundo bipolar chino-estadounidense. Esta será una nueva situación en la que comprender los ciclos económicos y financieros de Estados Unidos y China será de vital importancia para tomar decisiones de inversión. Paradójicamente, China figura entre los países que más se han beneficiado este año de la crisis del Covid-19. Su economía ya ha recuperado la pérdida de producción por el confinamiento y todo apunta a un fuerte crecimiento. En algún momento del próximo año los legisladores chinos podrían querer endurecer algo su política monetaria para continuar con el desapalancamiento de su economía que perseguían antes de la pandemia. Lo anterior podría suponer un lastre para los activos cíclicos y generar una oportunidad para vender USD a niveles más altos.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

La exposición a las distintas clases de activos a 31 de diciembre es la siguiente: Renta Variable 37,51%, Renta Fija 45,30%, Alternativos 1,90%, Liquidez 16,73%. A principio del semestre la exposición era Renta Variable 11,60%, Renta Fija 68,23%, Alternativos 1,96%, Liquidez 21,36%, por lo tanto, se ha incrementado el riesgo de la cartera a lo largo del periodo.

A cierre de año las posiciones más destacadas en cartera son las siguientes: Amundi 3 M, Amundi Floating Rate Euro Corporate 1-3 UCITS ETF y iShares Edge MSCI Europe Value Factor UCITS ETF.

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 79% euro, 15% dólar americano, 3% franco suizo, 2% corona sueca y 1% otras divisas.

c) Índice de referencia.

Ratevin Valores SICAV no toma como referencia ningún índice.

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

El patrimonio de Ratevin Valores SICAV a cierre de año es de 6.348.805 euros, habiendo aumentado un 4,30% respecto a final del primer semestre 2020. El número de participes es de 106, siendo los mismos que al principio del periodo. En este contexto, la rentabilidad de Ratevin Valores SICAV durante el segundo semestre de 2020 ha sido del 4,30%. El ratio de gastos totales (TER) acumulado soportado por la SICAV en segundo semestre ha sido de 0,93%.

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 Ratevin Valores SICAV ha sido de 4,30%, algo inferior 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: iShares Edge MSCI Europe Value Factor UCITS ETF, Threadneedle Pan European Smaller Companies e iShares China CNY Bond UCITS ETF. La mayor contribución a la rentabilidad se debe a Honeywell, Santander 4 ¿ Perpetual y Sika AG. Los valores que han traído rentabilidad son Royal Dutch Shell, Salesforce y Roche.

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 Ratevin Valores 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.

La volatilidad anual a cierre del periodo ha sido del 8,73%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

Durante este 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 partícipes 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.

Ceñirnos a nuestro proceso de inversión y sus cuatro regímenes (expansión, shock externo, crisis sistémica y recesión) nos hizo mucho bien en 2020, donde vivimos una incertidumbre récord y una divergencia extrema entre las condiciones económicas y la dirección de los mercados. Obviamente mantenemos la misma filosofía en 2021 dado que somos conscientes de nuestra limitada capacidad predecir la evolución de la economía, particularmente en horizontes temporales cortos. En consecuencia, seguimos enfocados de forma estructural hacia los activos que coinciden con nuestra visión secular, en particular, el ascenso de China a clase de activo estratégica o las disrupciones en ciencias de la salud. Creemos que las próximas FAAMNGs surgirán en el ámbito de las ciencias de la salud. En general, la columna vertebral de nuestras carteras sigue siendo los activos de calidad que se benefician de un entorno de falta de inflación. Hemos comenzado la transición a un régimen macroeconómico poco ortodoxo, que incluye la monetización parcial de la deuda e impuestos negativos, pero todavía queda un largo camino por recorrer hasta que sea aceptado por la opinión pública en el mundo occidental. Mientras tanto, los episodios de reflación y compresión de los diferenciales de valoración, que benefician a los activos de menor calidad, seguirán siendo fenómenos puntuales que desafían la gravedad.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0214974075 - RFIJA BBVA-BBV 1.01 2049-03-01	EUR			79	1,31
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año				79	1,31
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA				79	1,31
TOTAL RENTA FIJA				79	1,31
ES0109067019 - ACCIONES JAMADEUS IT HOLDING SA	EUR			58	0,95
TOTAL RV COTIZADA				58	0,95
TOTAL RENTA VARIABLE				58	0,95
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR				137	2,26
XS1069439740 - RFIJA AXA 3.88 2049-05-20	EUR	114	1,79	109	1,80
US189754AA23 - RFIJA COACH INC 4.25 2025-04-01	USD			145	2,39
XS1793250041 - RFIJA BANCO SANTANDER 4.75 2025-03-19	EUR	201	3,16	181	2,98
XS1616411036 - RFIJA E.ON AG 0.38 2021-08-23	EUR			132	2,16
XS2056371334 - RFIJA TELEFONICA EUROP 2.88 2027-06-24	EUR	103	1,62	95	1,57
US35671DAU90 - RFIJA FREEMPORT MCMORAN 3.55 2022-03-01	USD			9	0,14
XS1721244371 - RFIJA IBERDROLA FINANZ 1.88 2023-05-22	EUR	102	1,61	100	1,64
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		520	8,18	772	12,68
XS1642546078 - RFIJA VOLKSWAGEN LEAS 0.11 2021-07-06	EUR	100	1,58	99	1,63
US48127FAA12 - RFIJA JPMORGAN CHASE 3.62 2049-07-01	USD	88	1,39	87	1,42

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1616341829 - RFIIA SOCIETE GENERALE 0.27 2024-05-22	EUR	101	1,59	99	1,63
XS1706111876 - RFIIA MORGAN STANLEY 0.12 2021-11-09	EUR			100	1,64
XS1691349523 - RFIIA GOLDMAN SACHS GR 0.22 2023-09-26	EUR	66	1,04	65	1,07
XS1195201931 - RFIIA TOTAL SA (PARIS) 2.25 2049-02-26	EUR			100	1,65
USU31434AD25 - RFIIA FRESENIUS MEDICA 4.12 2020-07-15	USD			76	1,24
XS1616411036 - RFIIA E.ON AG 0.38 2021-08-23	EUR	132	2,08		
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		488	7,68	626	10,28
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.008	15,86	1.398	22,96
TOTAL RENTA FIJA		1.008	15,86	1.398	22,96
DK0060534915 - ACCIONES NOVO NORDISK A/S	DKK	62	0,98		
US4385161066 - ACCIONES HONEYWELL INTERNATIONAL INC	USD	82	1,29	61	1,00
SE0007100581 - ACCIONES ASSA ABLOY AB	SEK	68	1,08	61	1,01
CH0012005267 - ACCIONES NOVARTIS	CHF	62	0,97	62	1,02
US0378331005 - ACCIONES APPLE INC	USD	32	0,51		
US46625H1005 - ACCIONES JPMORGAN CHASE AND CO	USD	71	1,13	58	0,95
US58933Y1055 - ACCIONES MERCK INC	USD	58	0,92	60	0,98
FR0000121014 - ACCIONES VMH MOET-HENNESSY	EUR	77	1,21		
US0231351067 - ACCIONES AMAZON.COM INC	USD	64	1,01		
US8825081040 - ACCIONES TEXAS INSTRUMENTS INC	USD	76	1,19		
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE HOLDING	CHF	58	0,92		
US79466L3024 - ACCIONES SALESFORCE.COM INC	USD	54	0,86		
US30303M1027 - ACCIONES FACEBOOK INC	USD	61	0,95		
CH0418792922 - ACCIONES SIKA AG-REG (SIKA SW)	CHF	86	1,35	66	1,08
US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT CORP	USD	74	1,17		
GB00B03MLX29 - ACCIONES ROYAL DUTCH SHELL PLC	EUR			58	0,95
US9311421039 - ACCIONES WAL-MART	USD	67	1,06	61	1,00
US0028241000 - ACCIONES ABBOTT LABORATORIES	USD	60	0,94		
SE0000103699 - ACCIONES HEXAGON AB	SEK	41	0,64		
US02079K1079 - ACCIONES ALPHABET INC - CL C	USD	73	1,15		
DE0007236101 - ACCIONES SIEMENS N	EUR	39	0,61		
US57060D1081 - ACCIONES MARKETAXESS HOLDINGS INC	USD	62	0,98		
TOTAL RV COTIZADA		1.328	20,92	486	7,99
TOTAL RENTA VARIABLE		1.328	20,92	486	7,99
IE00BKDKNP28 - PARTICIPACIONES LYXOR BRIDE CORE GMIUSDA	USD	121	1,90	119	1,96
LU1997245250 - PARTICIPACIONES ALLIANZ CHINA A-SHRS-IT	USD	75	1,18		
LU1770914999 - PARTICIPACIONES INVESTEC GL AL CHIN E-IA	EUR	121	1,91	100	1,65
LU1849566168 - PARTICIPACIONES THREADNEEDLE-PAN E SC-9E	EUR	199	3,14		
IE00BKPSFD61 - PARTICIPACIONES SHARES CHINA CNY BOND U	USD	160	2,53		
IE00BQN1K901 - PARTICIPACIONES SHARES EDGE MSCI ERP VA	EUR	328	5,16	62	1,02
FR0007038138 - PARTICIPACIONES CAAM TRESO 3 MOIS	EUR	1.047	16,50	1.049	17,24
LU1394336967 - PARTICIPACIONES JB FI EM HARD CURRENCY-K	EUR	225	3,54	211	3,46
LU1681041114 - PARTICIPACIONES AMUNDI FLOT R EUR COR 1-	EUR	332	5,23	1.210	19,87
IE00BQ70R696 - PARTICIPACIONES INVESCO NASDAQ BIOTECH	USD	67	1,05		
LU0514695690 - PARTICIPACIONES XTRACKERS MSCI CHINA UCI	EUR	66	1,03		
LU1649334239 - PARTICIPACIONES JULIUS BAER EQU NXT GEN-	EUR	131	2,06		
IE00B0M63284 - PARTICIPACIONES SHARES EUROPE PRPRTY YI	EUR	68	1,07		
TOTAL IIC		2.939	46,30	2.752	45,20
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		5.274	83,08	4.635	76,15
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		5.274	83,08	4.773	78,41

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 SGIIC SA (la Sociedad Gestora o Gestora) forma parte del Grupo Julius Baer (JB). La Gestora aplica la política general de remuneración establecida por el Grupo JB.

Según establece el artículo 46.1 bis de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, este informe ofrece la información requerida respecto a dichas políticas:

El componente fijo de la remuneración de la plantilla se basa en su experiencia profesional y responsabilidades asumidas. La remuneración variable se determina de modo discrecional, en función de los resultados del Grupo JB, de la Gestora, y del empleado, con especial referencia al cumplimiento de las normas de conducta internas y externas.

La remuneración fija y la variable mantienen un equilibrio adecuado, limitando la componente variable como máximo el 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 de beneficios de las IIC o rentabilidad.

La percepción de la componente variable 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.

La Gestora se reservará en todo momento la capacidad de reducir la remuneración variable de sus empleados, cuando los resultados de la propia sociedad, 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 del reglamento interno de conducta.

El número total de empleados de la Gestora a 31 de diciembre de 2020 de 11.

La cuantía total de la remuneración abonada por la Gestora a su personal se estima en un total de 817,321EUR, siendo 645,410 EUR la remuneración fija y estimándose en 171,911EUROS la remuneración variable para el año 2020, todavía pendiente del cálculo final que se realizará una vez se conozcan los resultados definitivos del Grupo JB para el año 2020.

El número de empleados beneficiarios de la remuneración variable es de 11.

No existen remuneraciones que se basen en la participación en los beneficios de las IICs.

La política de remuneración no ha sido modificada en el año 2020.

I. Criterios aplicables:

Criterios cuantitativos

En el caso de la Alta Dirección, otros Tomadores Significativos de Riesgos y los gestores de IICs, los criterios cuantitativos comprenden los resultados de la Gestora y del Grupo JB.

En el caso del Personal con funciones de control, se tendrá en cuenta el desarrollo de sus funciones de control, con independencia de los resultados del área de negocio.

Criterios cualitativos

En el caso del personal identificado se tendrá en cuenta la satisfacción de los clientes de la Gestora. Por otro lado, se tendrá en cuenta el cumplimiento de la normativa y de 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.

II. Personal Identificado (aquellos que pueden incidir materialmente el nivel de riesgo asumido por la Entidad y por las IIC):

Alta Dirección y otros Tomadores Significativos de Riesgos, entendiéndose por tales los consejeros ejecutivos y asimilados o los empleados que reciban una remuneración global que los incluya en el mismo baremo que los anteriores y cuyas actividades incidan de manera importante en el perfil de riesgo de la Gestora o de las IICs.

Los responsables de gestión de las IICs.

Los empleados responsables de las funciones de control, salvo que dicha área esté externalizada

Este colectivo se compone de 5 personas, y la remuneración fija total percibida por este personal identificado durante 2020 ascendió a 405.000 EUR, y la remuneración variable se estima en una cifra de 147.800 EUR.

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

Sin información