

Julius Bär

UN ANÁLISIS PROFUNDO SOBRE LOS RIESGOS QUE
CONLLEVAN LAS INVERSIONES

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.

ÍNDICE DE CONTENIDOS

- Introducción
- Riesgo de colocación de la orden
- Riesgo de emisor
- Riesgo de impago crediticio
- Riesgo de liquidación
- Riesgo de liquidez
- Riesgo país
- Riesgo de inflación
- Riesgo de mercado

INTRODUCCIÓN

Consecuencias y beneficios de la asunción de riesgos

En la inversión financiera **el compromiso entre riesgo y rentabilidad** es una premisa básica. La recompensa de los inversores por asumir riesgos de pérdidas es la posibilidad de obtener mayores rentabilidades.

Los riesgos no deben ser evitados, **deben ser administrados**. Para ello, su banco le ofrece una amplia gama de productos con diferentes grados de complejidad y exposición al riesgo.

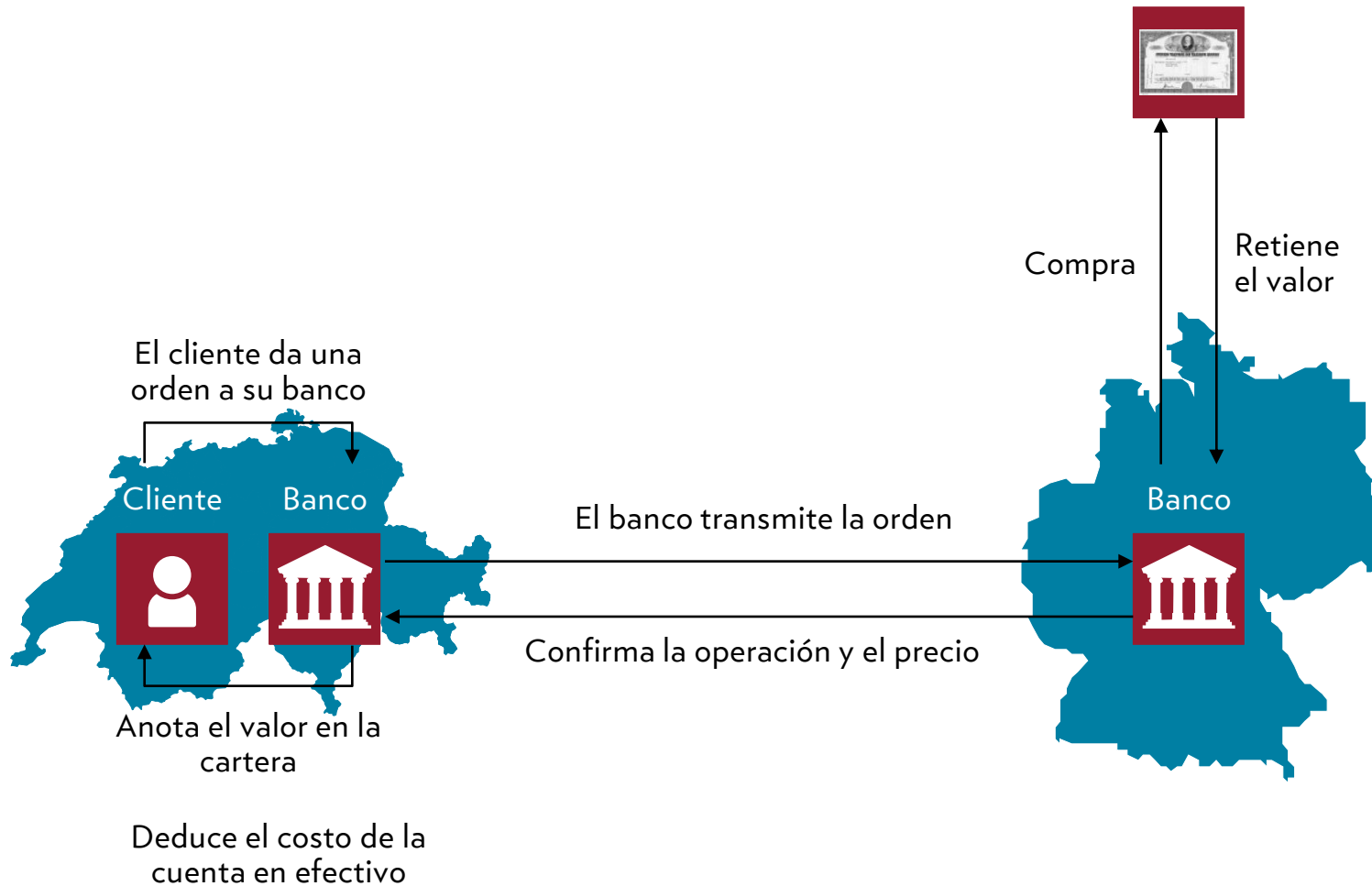
El principal objetivo es que su asesor personal le proponga productos inversión con perfiles de riesgo que respondan a sus expectativas. La inversión debería adaptarse a sus objetivos, su capacidad financiera para soportar pérdidas y el conocimiento de los riesgos que va a asumir.

Cada producto incluye algunos riesgos generales (que son aplicables en distinto grado a todos los productos) y riesgos específicos (que solo son aplicables a un producto específico).

Aquí le presentamos los riesgos generales de los instrumentos financieros.
Se trata de una introducción y no de un compendio exhaustivo.

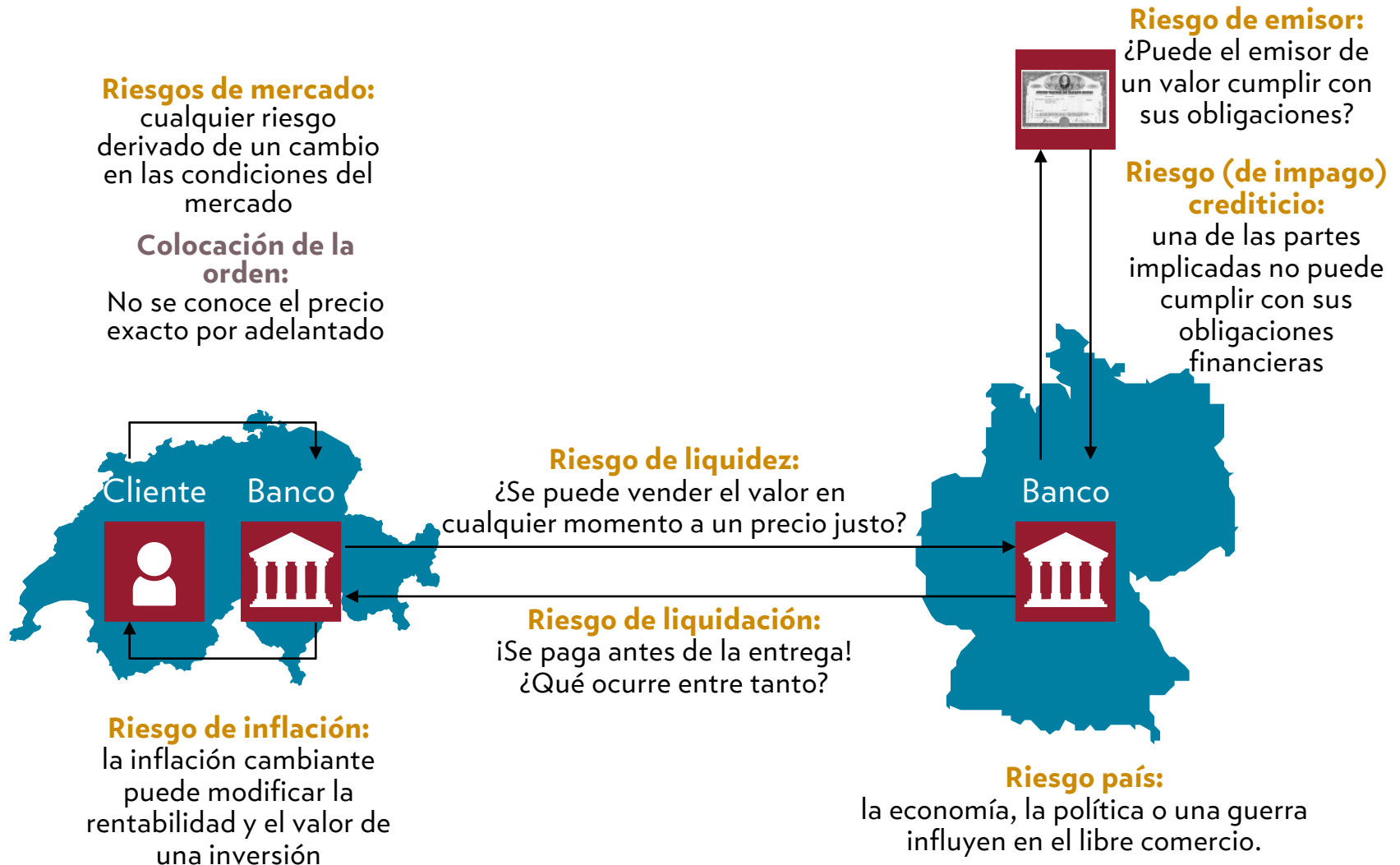
INTRODUCCIÓN

Conceptos básicos de la negociación de valores



INTRODUCCIÓN

Conceptos básicos de la negociación – riesgos generales



INTRODUCCIÓN

Conceptos básicos de la negociación de valores – Resumen

Cada inversión está expuesta a riesgos. Hay:

- **riesgos generales**, que son comunes a todas las inversiones,
- **riesgos específicos**, que son característicos de un grupo específico de instrumentos financieros,
- **otros riesgos**, que no pertenecen a ninguna de las categorías anteriores.

Esta presentación se enfoca principalmente de los riesgos generales.

Riesgos generales

→ Colocación de la orden	No se conoce el precio exacto por adelantado.
→ Riesgo de emisor	El emisor puede incumplir sus obligaciones.
→ Riesgo crediticio	Cualquier otra parte puede incumplir sus obligaciones.
→ Riesgo de liquidación	No se producen la entrega y el pago simultáneamente.
→ Riesgo de liquidez	No es posible negociar en cualquier momento y a un precio justo.
→ Riesgo país	El entorno económico del país afecta la negociación de valores.
→ Riesgo de inflación	La inflación afecta el precio y el valor de una inversión.
→ Riesgo de mercado	Los cambios en el precio y el valor a causa de las fluctuaciones del mercado.
→ Riesgo bursátil	Variación de los precios en el mercado bursátil.
→ Riesgo cambiario	Si se negocia con otras divisas que pueden perder valor en el mercado.
→ Riesgo de tasas de interés	Los cambios en las tasas de interés pueden influir en la rentabilidad y el valor de la inversión.
→ Riesgo de materias primas	Los cambios en los precios de mercado de bienes negociables como los productos agrícolas.

INTRODUCCIÓN

Riesgos específicos a ciertos instrumentos

- Los riesgos específicos son los característicos de un grupo de instrumentos financieros.
- **Los instrumentos se clasifican** en diez grupos diferentes, según su complejidad y su riesgo.
- Para más detalles sobre cada grupo, **consulte la documentación informativa correspondiente.**

Riesgos específicos a ciertos instrumentos

→ Mercado monetario	Se refiere a la solicitud y concesión de préstamos a corto plazo.
→ Divisas extranjeras	Negociación en diferentes divisas.
→ Materias primas	Operaciones con bienes negociables como minerales, trigo.
→ Renta fija	Pago de beneficios basados en un plazo fijo.
→ Renta variable	Acciones o cualquier otro derecho de participación.
→ Fondos de inversión	Fondo que reúne dinero de muchos inversores para su inversión en común.
→ Derivados	Su precio depende del cambio de valor de otro producto.
→ Productos estructurados	Productos de inversión sintéticos que combinan otros instrumentos financieros.
→ Hedge funds	Gestionan carteras aplicando estrategias de inversión avanzadas.
→ Capital privado	Invierte directamente en empresas no cotizadas.

INTRODUCCIÓN

Riesgo de pérdida total y riesgos ilimitados

- Se hace una distinción entre productos con riesgos limitados y productos con riesgos ilimitados.
 - Los productos como las acciones conllevan un **riesgo limitado**, es decir, en el peor de los casos se puede perder todo el capital invertido, pero no más. Esto se denomina **riesgo de pérdida total**.
 - Existen, en cambio, productos complejos con una **responsabilidad de cobertura adicional** que va más allá del capital invertido originalmente. En teoría, la **pérdida potencial es ilimitada**.
- En el caso de productos con un potencial de pérdidas ilimitado. los bancos suelen requerir una cobertura como compensación en caso de pérdidas. Estos denominados «márgenes» pueden adoptar la forma de una garantía o una línea de crédito.

INTRODUCCIÓN

Volatilidad

- La **volatilidad** es un término común en las inversiones financieras y expresa el grado de variación que muestra el valor de una inversión a lo largo del tiempo:
 - Una **volatilidad baja** significa que el valor de una inversión cambia de forma constante durante un cierto periodo de tiempo, pero no fluctúa mucho.
 - Una **volatilidad alta** significa que el valor de una inversión puede variar de forma drástica y repentina.
- La volatilidad expresa un **grado de incertidumbre** y, por lo tanto, hace referencia al nivel de riesgo asumido.
- Tenga en cuenta que **siempre se espera que haya un cierto grado de volatilidad**.
 - Se sabe que la economía se mueve por ciclos, desde periodos de productividad y rendimiento elevados a periodos de bajo desempeño.
 - Los instrumentos y productos financieros responden de forma diferente a los ciclos económicos y se ofrecen para satisfacer las diversas expectativas o demandas respecto a la volatilidad del valor de la inversión.

INTRODUCCIÓN

Apalancamiento [1/2]

- El **apalancamiento** es un término muy utilizado en diferentes contextos. En nuestras presentaciones informativas lo usamos para describir una **característica de los instrumentos financieros que amplifica las ganancias y pérdidas potenciales**.
- La función básica del **apalancamiento es controlar grandes sumas o valores con una inversión inicial más pequeña**. Por ejemplo:
 - Usted invierte 10.000 CHF en un automóvil. Después de tener el auto durante un mes en su garaje, lo revende a un tercero por 10.500 CHF y obtiene una ganancia del 5% (excluidos los costos de almacenamiento).
 - Usted paga a su concesionario 10.000 CHF a fin de mantener 100 automóviles en stock para usted durante un mes. Además, ambos acuerdan por adelantado un precio de compra de 10.000 CHF por automóvil. En ese mes de plazo, usted encuentra a un comprador para dichos automóviles que le pagará 10.500 CHF por cada uno. Por tanto, usted paga 1.000.000 CHF al concesionario y vende inmediatamente los autos a sus compradores por un total de 1.050.000 de CHF. Tras deducir los 10.000 CHF invertidos originalmente, le queda una ganancia de 40.000 CHF o del 400%.
- Tenga en cuenta que **el efecto es el mismo en caso de pérdidas**. Asuma que puede revender el auto sólo por 9.500 CHF:
 - En caso de **inversión directa** en un solo automóvil, perdería 500 CHF, es decir, el 5%.
 - En caso de **inversión indirecta**, hay dos posibilidades:
 - El acuerdo con su concesionario no era una obligación; usted le pagó por el derecho de compra de los 100 automóviles, pero no está obligado. Por lo tanto, usted se olvida de la reventa y tiene una pérdida de 10.000 CHF o del 100%, o
 - usted está obligado a comprar los automóviles al concesionario y a revenderlos. En tal caso, sufrirá una pérdida de 60.000 CHF (50.000 por los automóviles más los 10.000 iniciales) o del 600%.

En finanzas, el primer tipo de acuerdo se denomina una opción, el segundo es un contrato a plazo (*forward*).

INTRODUCCIÓN

Apalancamiento [2/2]

- **En resumen:**

- El apalancamiento es una técnica o característica de los productos financieros que **amplifica las ganancias o pérdidas potenciales**.
- Dependiendo de las propiedades del instrumento financiero, el apalancamiento **puede conllevar una pérdida total o ilimitada**.
- Por lo tanto, cuando se utiliza el apalancamiento o se negocian instrumentos apalancados, el inversor se expone a **mayores riesgos**.
- A veces el valor de un producto financiero **puede no comportarse en línea con las condiciones cambiantes del mercado**, es decir, el valor puede cambiar más drásticamente de lo esperado. El uso de tales productos, **junto con el apalancamiento, incrementará** la incertidumbre y, por tanto, el **riesgo para el inversor**.
- **Ejemplos** de instrumentos financieros que pueden incluir características de apalancamiento son los derivados y los productos estructurados.

INTRODUCCIÓN

Riesgos del tipo de mercado usado

- El riesgo de una operación específica puede depender también de la plataforma donde se ejecute:
 - En una **bolsa de valores** (p. ej., la Bolsa de Valores de Londres):

Las bolsas son plataformas de negociación altamente estandarizadas. Los valores que se negocian allí y las empresas que cotizan cumplen **ciertos requisitos mínimos**, p. ej., en términos de tamaño de la empresa.
 - **En un mercado extrabursátil (OTC):**

El término mercado extrabursátil (OTC) se refiere a cualquier operación fuera de las bolsas de valores. El tipo de productos negociados puede estar estandarizado o no. Las negociaciones pueden cerrarse de forma individual entre dos contrapartes. Los productos menos estandarizados que se negocian en mercados extrabursátiles **pueden ser menos líquidos**. Además, se incrementa el **riesgo de contraparte** en las operaciones bilaterales.
- Los mercados y el país correspondiente también pueden diferir en cuanto a estabilidad respecto a cambios en su legislación y regulaciones fiscales (véase también «riesgo país» más adelante).

INTRODUCCIÓN

Riesgos sistemáticos y no sistemáticos

Los riesgos que conlleva cualquier operación específica se pueden agrupar en dos categorías generales.

Riesgos sistemáticos

Son los riesgos que comparten todas las transacciones financieras y afectan la totalidad del mercado o segmentos del mercado, como turbulencias políticas, guerras, catástrofes naturales a gran escala y la subida de la inflación. A menudo, los riesgos sistemáticos son impredecibles y solo pueden mitigarse evitando las inversiones.

Riesgos no sistemáticos

Son los riesgos que afectan solamente a un valor, empresa o sector económico concreto, por ejemplo, la huelga de los empleados de una aerolínea específica. Los riesgos no sistemáticos pueden mitigarse mediante la **diversificación**.

- **La diversificación es una estrategia** que aspira a compensar los riesgos no sistemáticos invirtiendo en una variedad de activos en vez de en uno solo o en unos pocos. De este modo, el inversor está menos expuesto a los riesgos de un activo individual, es decir, una pérdida potencial en una empresa se compensa mediante el éxito en otra.
- **La diversificación puede ser multidimensional:** se puede diversificar entre sectores, países, divisas. La estrategia exacta depende de los objetivos, la tolerancia al riesgo y la capacidad del inversor.
- A veces se utiliza el término «riesgo de concentración» para describir el problema de invertir en un número reducido de contrapartes, sectores, productos y, por tanto, estar expuesto a sus riesgos no sistemáticos. En otras palabras: el riesgo de concentración es el riesgo de no contar con diversificación.

Tenga en cuenta también los aspectos psicológicos de la negociación de valores; un mercado es siempre un mercado de expectativas. No todas las expectativas pueden ser racionales. Los actores del mercado tienden a imponer e incluso a exagerar las tendencias.

INTRODUCCIÓN

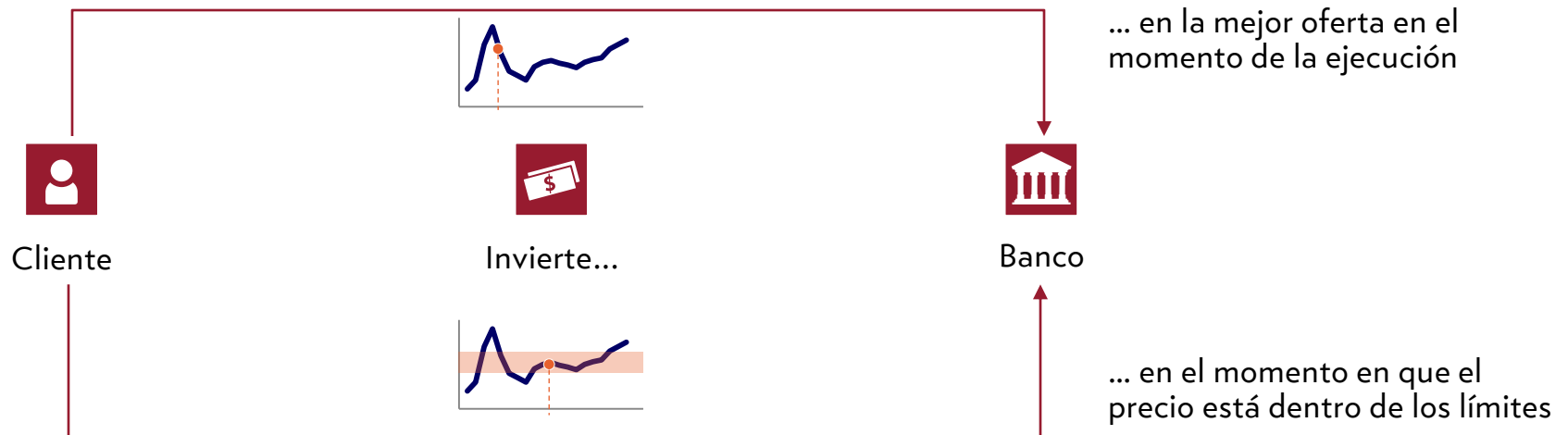
Cómo mitigar riesgos

- Las teorías de cartera modernas afirman que **un inversor debe ser compensado por los riesgos asumidos**. A menos riesgo, menos rentabilidad potencial. Por lo tanto, los riesgos no deben ser evitados sino que deben ser administrados. La clave es **decidir qué riesgos asumir y en qué grado**. Esto significa que los riesgos deben corresponderse con los objetivos y la capacidad y tolerancia al riesgo del inversor.
- Hay cuatro técnicas importantes para **mitigar los riesgos financieros**:

Evitación	No realizar una inversión equivale a excluir todos sus riesgos.
Diversificación	Una técnica para compensar los riesgos no sistemáticos invirtiendo en una variedad de activos.
Cobertura	La cobertura (<i>hedge</i>) consiste en hacer una inversión adicional que compense las pérdidas potenciales de la inversión relacionada. Puede ser completa o parcial, dependiendo del grado de cobertura deseado.
Seguro	Comprar protección contra posibles pérdidas a cambio de una prima. Esta técnica difiere de la cobertura, donde ciertos riesgos de pérdidas se eliminan renunciando a ganancias potenciales.

RIESGO DE COLOCACIÓN DE ORDEN

- Cuando usted ordena una operación a su banco, puede haber un precio orientativo. El riesgo de que el precio real difiera, o de que la operación no se llegue a ejecutar a causa de las instrucciones sobre su orden, se denomina **riesgo de colocación de orden**.
- Para limitar la incertidumbre del precio, cualquier cliente puede dar una **orden con condiciones**. Ejemplos:
 - Orden con límite de precio: límites de precio máximo o mínimo.
 - Orden con límite de tiempo: intervalo de tiempo de validez para la orden.
 - Ejecución al mejor: sin instrucciones; aceptación del precio de mercado.
Su banco está obligado a ejecutar la orden como mejor convenga a los intereses del cliente.
- Aunque no se considera estrictamente un riesgo, una causa muy común de los problemas en la colocación de órdenes son los malentendidos entre el cliente y el banco.



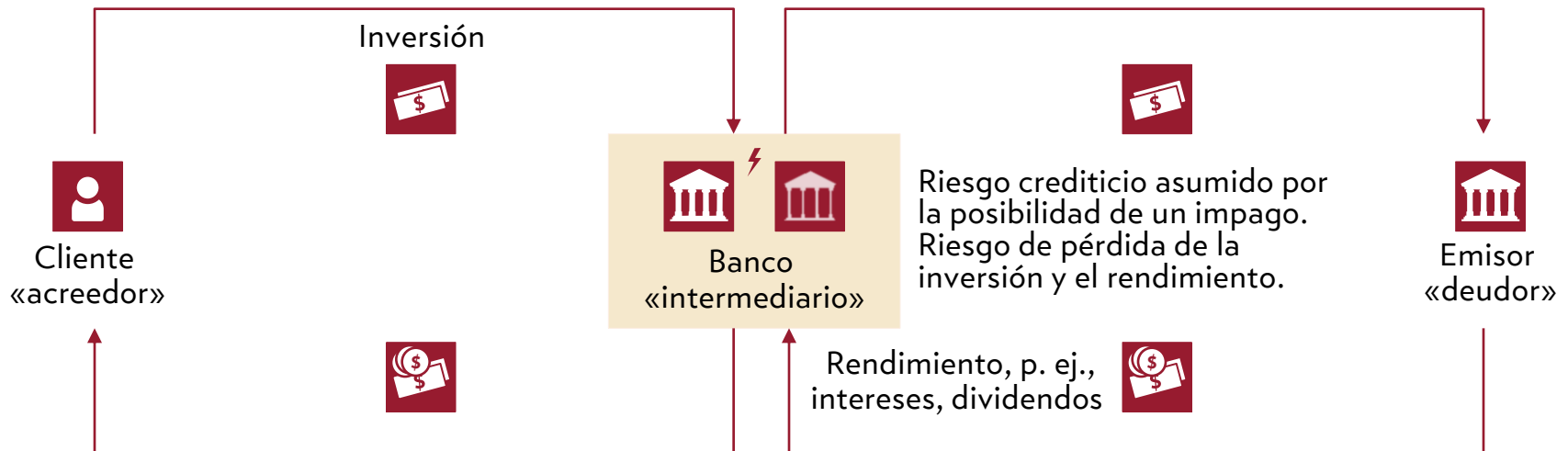
RIESGO DE EMISOR

- Se refiere a la solvencia de un deudor y su capacidad para cumplir con sus obligaciones financieras. El **riesgo de emisor**, por tanto, refleja la solvencia de un deudor.
- La insolvencia de un deudor puede conllevar la pérdida total de la inversión.
- La solvencia se mide mediante **calificaciones**, como las de Moody's, Fitch y Standard & Poor's.
- Por ejemplo, las calificaciones de S&P van de «AAA» (la mejor) a «D» (la peor). Se considera grado de inversión una calificación entre AAA y BBB-; entre BB+ y D no alcanza el grado de inversión.



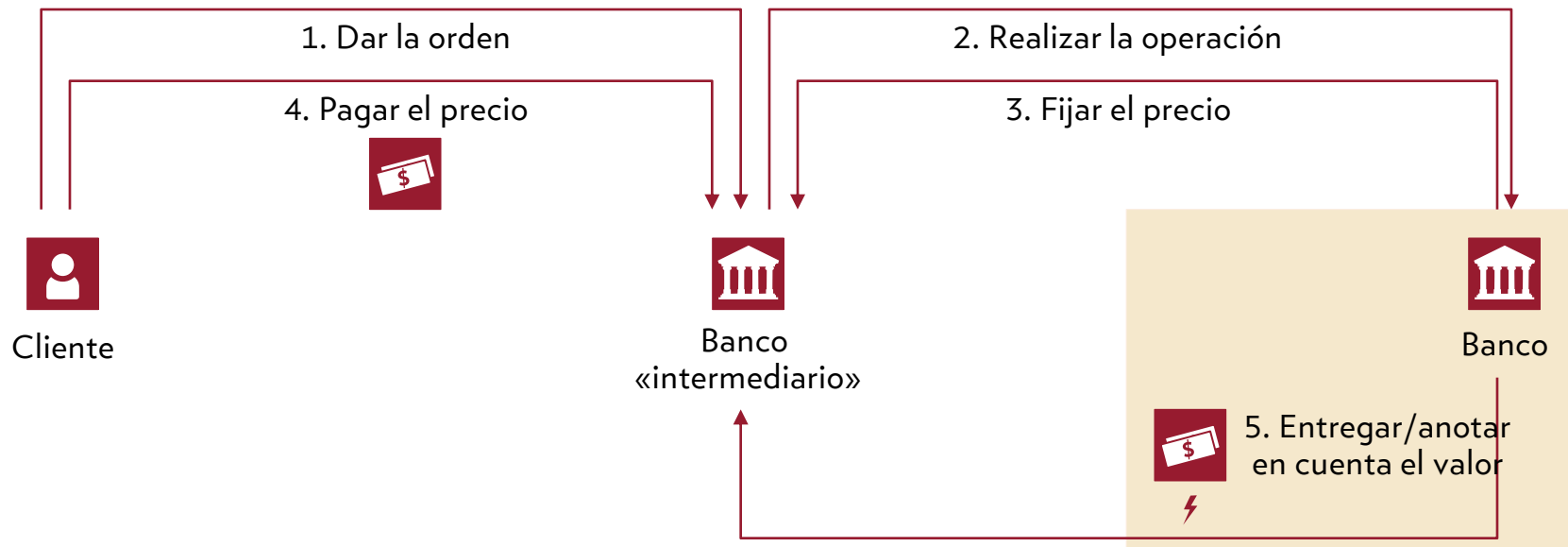
RIESGO DE IMPAGO CREDITICIO

- El riesgo de sufrir pérdidas por incumplimiento de pago de un deudor se denomina **riesgo de impago crediticio**. Esto se denomina impago. Ejemplos:
 - Una empresa o un consumidor no paga una factura o los pagos vencidos de un préstamo hipotecario, una tarjeta o línea de crédito u otro préstamo.
 - Una empresa o un gobierno emisor de bonos no efectúa el pago de un cupón o principal a su vencimiento.
 - Un banco insolvente no devuelve los fondos a un depositante (p. ej., depósitos fiduciarios).



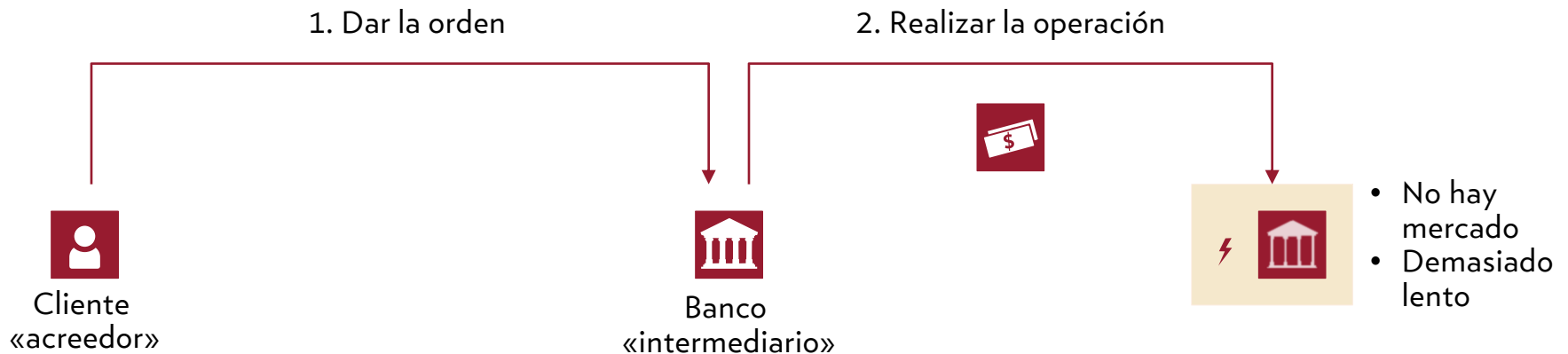
RIESGO DE LIQUIDACIÓN

- El riesgo de que una contraparte no pague o haga la entrega al ejecutar una operación se denomina **riesgo de liquidación**. Por ejemplo, un valor que no se entrega cuando se ha efectuado el pago, o bien los pagos de dividendos o cupones que no se abonan.
- El riesgo surge porque los pagos y las entregas no se producen simultáneamente. Hay un desfase temporal entre ellos.



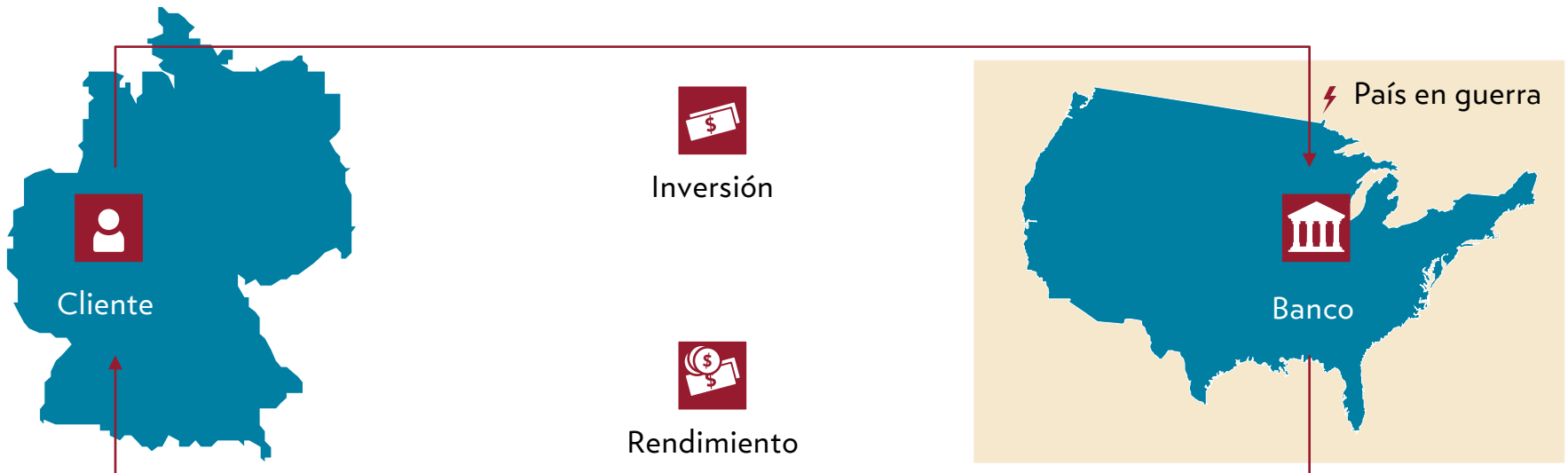
RIESGO DE LIQUIDEZ

- El riesgo de que un valor no pueda ser negociado en cualquier momento a un precio justo se denomina **riesgo de liquidez**. Ejemplos:
 - Acciones de empresas pequeñas (pocas acciones, bajo volumen).
 - Los productos estructurados o las inversiones alternativas que solo se negocian en fechas específicas o si hay un interés limitado en el mercado.
 - La operación no se realiza con la suficiente rapidez como para evitar pérdidas o poner en riesgo las ganancias.



RIESGO PAÍS

- El **riesgo país** surge cuando se invierte en un país extranjero. El valor de la inversión o su rendimiento pueden depender de cambios en el entorno económico de dicho país. El entorno económico puede cambiar considerablemente debido a
 - factores financieros, como controles de divisas, devaluación o cambios regulatorios;
 - factores de estabilidad, como guerras, disturbios o cualquier otro evento que aumente los riesgos operativos de la empresa (denominados también riesgos políticos).
- El riesgo país puede dar lugar a que el inversor no recupere el producto líquido de sus inversiones, por ejemplo, debido a la imposición de limitaciones al cambio («riesgo de transferencia»).







RIESGO DE INFLACIÓN

- El nivel general de precios de los bienes económicos está sujeto a variaciones. Esto genera incertidumbre sobre el valor real de una inversión.
- El riesgo de que el poder adquisitivo del dinero invertido o del rendimiento se reduzca con el tiempo se denomina **riesgo de inflación**.

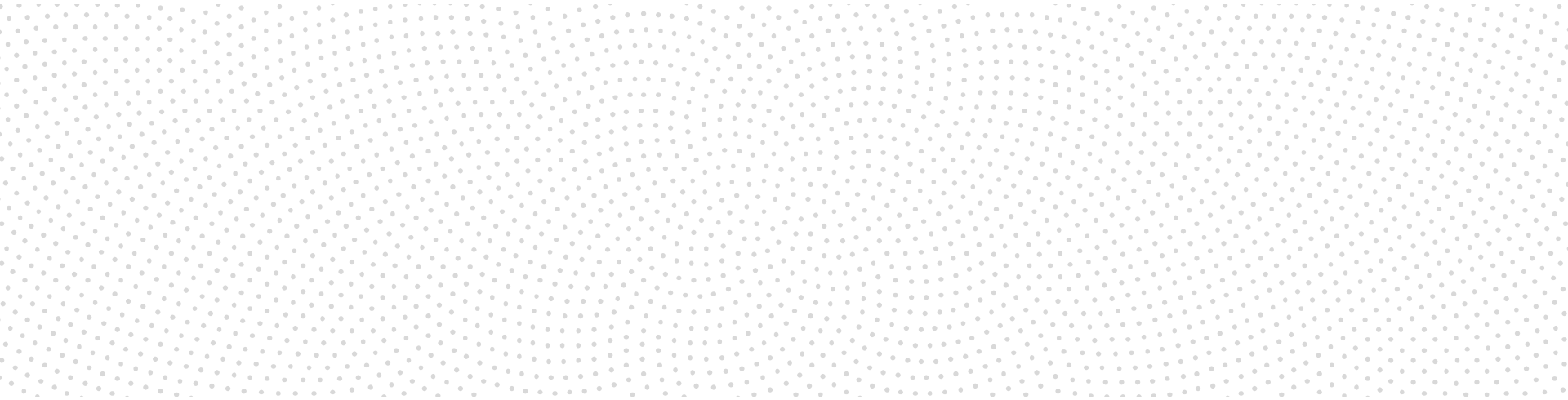


RIESGO DE MERCADO

- El **riesgo de mercado** es el riesgo cotidiano de que los inversores sufran pérdidas por las fluctuaciones del mercado. El riesgo de mercado es un **riesgo sistemático**.
- El riesgo de mercado no se puede diversificar, es decir, este riesgo no se puede excluir o reducir combinando productos de inversión.
- El cambio de valor puede deberse a uno o varios de los denominados **factores de riesgo de mercado**:

Riesgo de mercado			
Riesgo bursátil 	Riesgo cambiario 	Riesgo de interés 	Riesgo de materias primas 
Fluctuación de los precios bursátiles	Fluctuación de las tasas de cambio	Fluctuación de las tasas de interés	Fluctuación de los precios de las materias primas

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 financieras 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