

## ENDURANCE INVESTMENTS SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 3613

Informe Semestral del Segundo Semestre 2023

**Gestora:** 1) JULIUS BAER GESTION, SGIIC, S.A.      **Depositario:** BANCO INVERSIS, S.A.      **Auditor:** DELOITTE, SL

**Grupo Gestora:** JULIUS BAER      **Grupo Depositario:** BANCA MARCH      **Rating Depositario:** n.d.

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.juliusbaer.com](http://www.juliusbaer.com).

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

### Dirección

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

### Correo Electrónico

[miguel.fernandezm@juliusbaer.com](mailto:miguel.fernandezm@juliusbaer.com)

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

## INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 05/06/2009

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades      Vocación inversora: Global  
Perfil de Riesgo: 3

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

#### Descripción general

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

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

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

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

instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

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

En concreto se podrá invertir en:

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

### Operativa en instrumentos derivados

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

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

**Divisa de denominación** EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,11	0,26	0,37	1,89
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,87	0,59	0,73	-0,02

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	33.622.044,00	33.161.217,00
Nº de accionistas	501,00	501,00
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	51.768	1,5397	1,4643	1,5419
2022	47.300	1,4127	1,4048	1,6115
2021	24.940	1,6086	1,4489	1,6139
2020	21.981	1,4496	1,1737	1,4637

**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	0,18		0,18	0,35		0,35	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 2023	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
8,99	2,64	0,79	2,36	2,93	-12,18	10,96	1,21	-11,22

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Ratio total de gastos (iv)	1,49	0,68	0,26	0,26	0,28	1,30	1,40	0,92	0,93

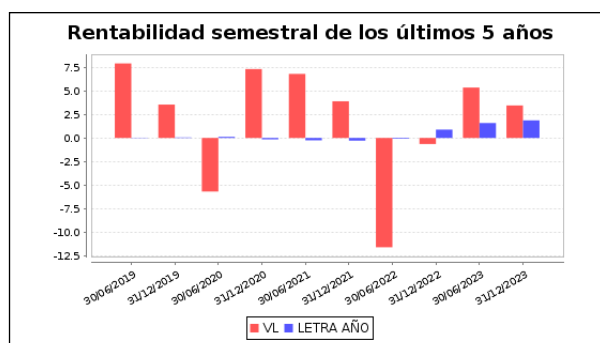
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	51.353	99,20	47.695	96,64
* Cartera interior	6.914	13,36	5.447	11,04
* Cartera exterior	44.330	85,63	42.205	85,51
* Intereses de la cartera de inversión	109	0,21	31	0,06
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	13	0,03
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	640	1,24	1.648	3,34
(+/-) RESTO	-226	-0,44	11	0,02
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>51.768</b>	<b>100,00 %</b>	<b>49.355</b>	<b>100,00 %</b>

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)	49.355	47.300	47.300	
± Compra/ venta de acciones (neto)	1,37	-0,96	0,44	-246,85
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,44	5,17	8,58	-31,55
(+) Rendimientos de gestión	4,32	5,62	9,92	-20,95
+ Intereses	0,15	0,09	0,24	67,99
+ Dividendos	0,09	0,10	0,19	-4,71
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,31	-0,01	0,30	-2.399,11
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,03	0,15	0,12	-117,79
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,42	-0,48	-0,89	-10,22
± Resultado en IIC (realizados o no)	4,23	5,79	9,99	-24,81
± Otros resultados	-0,02	-0,02	-0,04	31,57
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,88	-0,46	-1,34	98,82
- Comisión de sociedad gestora	-0,18	-0,17	-0,35	4,56
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,08	4,47
- Gastos por servicios exteriores	-0,63	-0,21	-0,85	211,21
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,02	-0,04	21,95
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,02	-0,03	-35,18
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-94,34
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-92,17
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>51.768</b>	<b>49.355</b>	<b>51.768</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

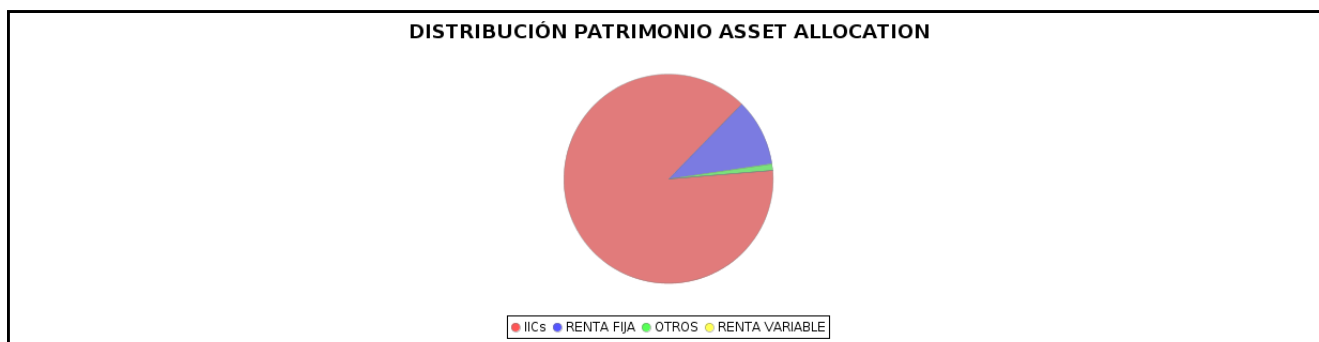
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.338	2,58		
TOTAL RENTA FIJA	1.338	2,58		
TOTAL RV NO COTIZADA	1	0,00	1	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	1	0,00	1	0,00
TOTAL IIC	5.575	10,77	5.445	11,03
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	6.914	13,35	5.447	11,03
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	4.002	7,73	1.930	3,91
TOTAL RENTA FIJA	4.002	7,73	1.930	3,91
TOTAL IIC	40.316	77,86	40.243	81,54
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	44.317	85,59	42.173	85,45
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	51.231	98,94	47.619	96,48

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
PUT SPXW US 01/22/24 P4000	Compra de opciones "put"	53.273	Inversión
Total otros subyacentes		53273	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		<b>53273</b>	

### 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: 20.377.342,67 - 39,36%

Durante el periodo se han efectuado, operaciones vinculadas, relativas a operaciones de compraventa de divisas a través del misma entidad despositaria de la IIC, INVERDIS.: 2.515.000 - 5,01%

Durante el periodo se han efectuado, operaciones vinculadas, relativas a operaciones de COMPRA de REPOS a través del misma entidad despositaria de la IIC, INVERDIS.: 5.799.745,53 - 11,55%

## 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 2023 ha terminado siendo un muy buen año. La primera mitad vino marcada por un fuerte rebote de los activos más castigados el año anterior, ante la ausencia de recesión, mientras que en la segunda mitad la (de momento) aparente victoria sobre la inflación y consecuente cambio de paso de los Bancos Centrales han dado un fuerte impulso a todos los activos de riesgo. El año sirve, además, como advertencia frente a los peligros de tratar de hacer timing de mercado. La rentabilidad del año se ha conseguido en 3 meses (enero, noviembre, diciembre) antes de los cuales había motivos sobrados para dejarse llevar por el miedo y olvidarse de los fundamentales: en diciembre de 2022 la recesión era inevitable, en octubre 2023 los Bancos Centrales habían hecho un daño irreparable a la economía y, además, Israel entraba en guerra con Hamas (miedo a una espiral del precio del petróleo, nuevas tensiones inflacionistas, etc.).

Visto. Y, ahora, ¿qué? La tentación es seguir como estamos, extrapolando al futuro el comportamiento reciente. Tiene su sentido, pues muchas de las cosas que han funcionado en 2023 debería seguirlo haciendo en el comienzo de 2024: la inflación se sigue moderando a buen ritmo, el crecimiento también se modera sin entrar en recesión, etc. Sin embargo, hay un elemento novedoso en la ecuación: bajadas de tipos de interés. Es muy probable que gran parte del debate y conversaciones que tengamos a lo largo de este año tengan que ver con los motivos por los que se van a bajar los tipos de interés y los efectos que dichas bajadas pueden tener en los mercados.

En nuestro escenario central, la economía global aguanta sin entrar en recesión. EE.UU. modera su crecimiento al +1.3%

desde el +2.5% de este año, la eurozona permanece estancada en un +0.4% sin entrar en recesión y China se desacelera al +4.4% desde el +5.2%. En este contexto, los tipos de interés pueden ir bajando, dado que se encuentran en niveles claramente restrictivos y la inflación no debería ser un problema. Ahora bien, tampoco deberían bajar demasiado, ya que eso sólo debería producirse en caso de una recesión que pensamos que no va a ocurrir. Esperamos 3 bajadas de 0.25% a lo largo del año a ambos lados del Atlántico, cuando el mercado llega a esperar hasta 5.

Existe un nivel neutral de tipos de interés donde ni se frena, ni se estimula la economía. Se trata de un nivel teórico, no observable, y que es, por tanto, intensamente debatido entre la comunidad académica. Sin ánimo de entrar en el debate, si parece que hay cierto consenso en que varios de los factores que han afectado a la economía en los últimos años (descarbonización, escasez de mano de obra, reshoring) han desplazado de manera estructural dicho tipo de interés neutral. Este habría pasado de estar en un rango razonable del 2%-2.5% a situarse en el 2.5%-3% en EE.UU. (en Europa, dado nuestro menor crecimiento estructural, el tipo de interés neutral sería en torno a un 1% inferior). Según nuestra estimación, los tipos de interés de referencia acabarían el año 2024 en el 4.50%-4.75% en EE.UU. y en el 3.75% en Europa, es decir, en territorio aún restrictivo, pero mejorando. Este nivel debería evitar el temido riesgo a un segundo repunte de la inflación (al estilo de la década de los 70), mientras que las primeras bajadas deberían dar un respiro al crecimiento global. Veamos las implicaciones de este escenario.

En renta fija, pensamos que los tipos de interés a 10 años debería situarse más bien en la zona del 4%-4.5% en EE.UU. y del 2.5%-3% en Alemania, habiendo corrido demasiado en los últimos dos meses (se situaban en el 3.85% y 2% a final de año, respectivamente). Además de la situación macroeconómica ya comentada (si no ha recesión no hay motivo para que los tipos a largo plazo estén en esos niveles), no hay que olvidar el aumento de emisión de bonos debido a los déficits gubernamentales (además de que los Bancos Centrales han dejado de ser compradores) y que debería mantener los tipos de interés sostenidos en los niveles comentados.

En renta variable, de manera similar, los dos últimos meses del año han adelantado una buena parte de las ganancias que podían esperarse para el año entrante. Es muy posible que nos encontremos con un mercado lateral en la primera mitad del año, a la espera de que las primeras bajadas de tipos de interés tengan el efecto deseado y podamos ver un rebote cíclico en la segunda mitad del año. Así, de momento mantenemos un posicionamiento invertido, pero defensivo y centrado en los grandes beneficiarios de la situación actual (preferimos EE.UU. a Europa, tecnología, comunicaciones, salud o Suiza).

#### b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

La exposición a las distintas clases de activos a 31 de diciembre es la siguiente: Renta Variable 55,4%, Renta Fija 43,8%, Alternativos 0%, Liquidez 1,2%. A principio del segundo semestre la exposición era Renta Variable 58,8%, Renta Fija 37,8%, Alternativos 0%, Liquidez 3,3%, por lo tanto, ha aumentado la exposición a Renta Fija y se ha reducido a la Renta Variable y liquidez.

A cierre de semestre las posiciones más destacadas en cartera son las siguientes: iShares Core MSCI World UCITS ETF, Santalucía Renta Fija Corto Plazo Euro y SPDR MSCI ACWI 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 93% euro y 7% dólar americano.

#### c) Índice de referencia.

Endurance Investments SICAV no toma como referencia ningún índice. La rentabilidad de la SICAV es superior a la de la Letra del Tesoro Español a un año que a 31 de diciembre era del 3,19%.

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

El patrimonio de Endurance Investments SICAV a cierre de semestre es de 51.767.759 euros, habiendo aumentado un 4,89% respecto a final del primer semestre del año 2023. El número de participes es de 501, siendo uno menos que al principio del periodo. En este contexto, la rentabilidad de Endurance Investments SICAV durante el segundo semestre de 2023 ha sido del 3,45%. El ratio de gastos totales (TER) acumulado soportado por la SICAV en el año 2023 ha sido de 1,49%.

#### 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 Endurance Investments SICAV ha sido de 3,45%, en línea a la rentabilidad media de las IICs gestionadas por Julius Baer Gestión SGIIC.

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

### a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.



Durante el segundo semestre, excluyendo operaciones de divisa y derivados, las compras más relevantes son: Letras del Tesoro español, Bonos de España y Bonos de Francia. La mayor contribución a la rentabilidad se debe a Amundi MSCI World ESG Leaders, iShares Core MSCI World y iShares Core S&P500. Los valores que han detruido rentabilidad son iShares MSCI AC Far East ex-Japan UCITS, Maverick Fund FI y Alken Fund European Opportunities.

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 Endurance Investments 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.

En la cartera de la SICAV se encuentra un valor suspendido de cotización, Dolphin Integration, que se está valorando a un precio de 0? y otro que fue excluido de bolsa, Telepizza, valorándose a un precio de 0,0025?. El peso de ambos valores sobre la cartera es de 0% y 0,00256% respectivamente.

### 3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

### 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad anualizada a cierre del periodo ha sido del 7,72%.

### 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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

Julius Baer Gestión tiene definido el procedimiento relativo al ejercicio de los derechos de voto con el objetivo de aplicar una estrategia adecuada y ejercer los derechos de voto en el interés de la IIC y los 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.

Los tipos actuales son atractivos para aquellos inversores que siguen en fondos monetarios, donde el riesgo de reinversión a tipos cada vez más bajos es evidente. Aquellos inversores que, como nosotros, fueron aumentando la duración a lo largo de 2023, pueden tener más paciencia a la hora de seguir construyendo su posición de renta fija. Vemos cualquier repunte en los tipos de interés medios y largos como una clara oportunidad de compra. Por último, seguimos infra ponderando el riesgo de crédito (high-yield) en un entorno de menor crecimiento y repunte de los impagos debido a las subidas de tipos de interés. Sólo una sorpresa positiva en el crecimiento de la economía mundial justificaría asumir mayor riesgo de crédito, mientras que la alta calidad crediticia ofrece una recompensa suficientemente atractiva.

En clave de renta variable un potencial movimiento a un estilo más value puede tener un sentido táctico, pero también estratégico. Nos mantenemos atentos ante la posibilidad de poder ir añadiendo sectores cíclicos a medida que avanza el año (consumo cíclico, industriales, emergentes ex-china). Es decir, nos mantenemos en nuestro estilo preferido de quality growth, pero puede ser que vayamos a ir rotando hacia value cíclico poco a poco. La idea sería ir equilibrando entre ambos estilos a lo largo del año. De acuerdo con nuestras perspectivas seculares, pensamos que vamos hacia un mundo de inflaciones en la zona del 3% en lugar del 2% y, por tanto, de tipos de interés estructuralmente más altos que la última década. En este contexto, no es recomendable sesgar las carteras hacia un estilo de inversión concreto. El growth seguirá teniendo sentido dada su mayor capacidad para generar crecimiento de beneficios, pero sus valoraciones deberían ser menores (ese crecimiento hay que descontarlo a mayores tipos de interés). Por su lado, el estilo value tiende a hacerlo bien

en un entorno de tipos de interés e inflaciones algo más altas.

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L02407051 - SPAIN LETRAS DEL TESORO	EUR	668	1,29		
ES0000012E85 - RFIIA SPAIN GOVERNMENT 0.25 2024-07-30	EUR	670	1,29		
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		1.338	2,58		
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		1.338	2,58		
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		1.338	2,58		
ES0105128005 - ACCIONES TELEPIZZA GROUP SA	EUR	1	0,00	1	0,00
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		1	0,00	1	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		1	0,00	1	0,00
ES0170156006 - PARTICIPACIONES AVIVA CORTO PLAZO FI	EUR	4.930	9,52	4.797	9,72
ES0161621000 - PARTICIPACIONES MAVERICK FUND FI	EUR	645	1,25	648	1,31
<b>TOTAL IIC</b>		5.575	10,77	5.445	11,03
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		6.914	13,35	5.447	11,03
FR0014009062 - RFIIA FRANCE GOVERNMENT 1.25 2038-05-25	EUR	2.065	3,99		
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		2.065	3,99		
IT0005424251 - RFIIA ITALY BUONI POLI 0.00 2024-01-15	EUR	1.937	3,74	1.930	3,91
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		1.937	3,74	1.930	3,91
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		4.002	7,73	1.930	3,91
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		4.002	7,73	1.930	3,91
IE00B14X4S71 - PARTICIPACIONES ISHARES USD TREASURY 1-3	USD	442	0,85	441	0,89
IE00B44Z5B48 - PARTICIPACIONES SPDR MSCI ACWI UCITS ETF	EUR	4.682	9,04	4.433	8,98
IE00BKPX3K41 - PARTICIPACIONES ISHARES MSCI FAREASTXJP	USD	1.664	3,21	1.697	3,44
LU1527607953 - PARTICIPACIONES AXA WF-US ENH BD-IC EUR	EUR	1.851	3,58	1.726	3,50
IE00B5BMR087 - PARTICIPACIONES ISHARES S&P 500 UCITS ET	EUR	4.578	8,84	4.274	8,66
US4642874576 - PARTICIPACIONES ISHARES 1-3 YEAR TREASUR	USD	453	0,88	453	0,92
JE00B78CGV99 - PARTICIPACIONES WT BRENT CRUDE OIL (BRNT	USD	895	1,73	838	1,70
IE00B3VTMJ91 - PARTICIPACIONES ISHARES EURO GOVT BOND 1	EUR	2.714	5,24	2.636	5,34
IE00BP3QZB59 - PARTICIPACIONES ISHARES EDGE MSCI WRLD V	EUR	1.276	2,47	1.202	2,44
IE00B4L5Y983 - PARTICIPACIONES ISHARES CORE MSCI WORLD	EUR	5.152	9,95	6.729	13,63
IE00B0M62X26 - PARTICIPACIONES ISHARES EURO INFL-LKD GO	EUR	2.060	3,98	2.015	4,08
IE00B3VTML14 - PARTICIPACIONES ICS ETF IE ON IBOXX EUR G	EUR	2.134	4,12	2.043	4,14
LU0290358224 - PARTICIPACIONES XTRACKERS II EURZN INFLA	EUR	2.627	5,07	2.570	5,21
JE00B44F1611 - PARTICIPACIONES WTI CRUDE EUR DLY HDG	EUR	1.487	2,87	1.380	2,80
IE00B3RBWM25 - PARTICIPACIONES VANG.FTSE A.-WO.U.ETF DL	EUR	3.871	7,48	3.694	7,48
LU2109787122 - PARTICIPACIONES AMUNDI MSCI WRLD LEAD SE	EUR			4.110	8,33
IE00016PSX47 - PARTICIPACIONES AMUNDI MSCI WRLD ESG LEA	EUR	4.428	8,55		
<b>TOTAL IIC</b>		40.316	77,86	40.243	81,54
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		44.317	85,59	42.173	85,45
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		51.231	98,94	47.619	96,48
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): FR0004022754 - ACCIONES DOLPHIN INTEGRATION	EUR			13	0,03

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

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

## 11. Información sobre la política de remuneración

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

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

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

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

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

riesgo de la Gestora.

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

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

Las políticas y acuerdos de remuneración contemplan que la Gestora se reservará en todo momento la capacidad de reducir la remuneración variable de sus empleados, cuando los resultados de la propia 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 o del reglamento interno de conducta.

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

#### 1. Criterios aplicables:

Criterios cuantitativos.

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

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

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

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

Criterios cualitativos.

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

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

#### 1. Remuneración total abonada por la Gestora a su personal

El número total de empleados de la Gestora a 31 de diciembre de 2023 es de 11, habiendo habido durante el ejercicio una incorporación con carácter indefinido. De ellos, se consideran tres empleados como alta dirección, y cinco personas han sido clasificadas como colectivo identificado con capacidad de incrementar el perfil de riesgo de las carteras gestionadas y de la propia Gestora.

La cuantía total de la remuneración abonada por la Gestora a su personal alcanzó la cifra de 959,964.34, siendo 807,864.34 euros la remuneración fija y 152,100.00 euros la remuneración variable. Se pagaron así mismo 44,548.04 euros en dotaciones y aportaciones a fondos de pensiones, siendo los beneficiarios la totalidad de la plantilla por importes

reducidos individualmente.

El número de empleados beneficiarios de la remuneración variable asciende a 11 personas.

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

No existe remuneración alguna ligada a la comisión de gestión variable

#### 3. Remuneración percibida por la alta dirección de la Gestora

La alta dirección de la Gestora está compuesta a cierre del año por tres empleados, por presentar conjuntamente la naturaleza de miembros del Consejo de Administración y directores de departamentos operativos o funciones de control. La remuneración total percibida en 2023 por dicho personal ascendió a 549,358.47 euros, desglosados en 430,358.47 euros de salario fijo y 119,000.00 euros de retribuciones variables. Dado el reducido tamaño de esta última cifra, y su distribución entre varios trabajadores, no se produjo diferimiento de su pago ni desembolso parcial en instrumentos de capital o asimilados.

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

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

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

La remuneración total percibida en 2023 por dicho personal considerado KRT ascendió a 617,059.25 Euros, desglosados en 495,059.25 euros de salario fijo y 122,000.00 euros de componente variable. Dado el reducido tamaño de la parte variable, y su distribución entre varios trabajadores, no se produjo diferimiento de la misma ni su desembolso parcial en instrumentos de capital o asimilados.

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

En relación a la política remunerativa que afecta a la gestión y control de las instituciones de inversión colectiva armonizadas de la Gestora, mencionar que fue revisada y aprobada por el Consejo de Administración de la Sociedad en su sesión del 16 de diciembre de 2022, sin haber experimentado modificaciones materiales durante el presente ejercicio.

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

Sin información