

MUTARE INVERSIONES, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 2025

Informe Semestral del Segundo Semestre 2017

Gestora: 1) JPMORGAN GESTION, SGIIC, S.A. **Depositario:** SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A.

Auditor: PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES SL

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** SANTANDER **Rating Depositario:** Baa1

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.jpmorgangestion.es.

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

Dirección

PASEO DE LA CASTELLANA 31 28046 - MADRID (MADRID)

Correo Electrónico

atencion.clientes@jpmorgan.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: 31/10/2001

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: 7 en una escala del 1 al 7

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política 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	2017	2016
Índice de rotación de la cartera	0,73	2,95	3,81	2,44
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,00

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	2.479.402,00	2.479.413,00
Nº de accionistas	104,00	115,00
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	4.256	1,7164	1,6493	1,7287
2016	7.055	1,6302	1,4761	1,6374
2015	6.907	1,5962	1,5312	1,6740
2014	6.753	1,5605	1,4477	1,5753

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	0,25		0,25	0,50		0,50	patrimonio	
Comisión de depositario			0,03			0,07	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
5,29	2,07	0,72	-0,24	2,67	2,13	2,29	5,94	7,27

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
Ratio total de gastos (iv)	1,18	0,27	0,15	0,37	0,37	1,29	0,96	0,95	0,84

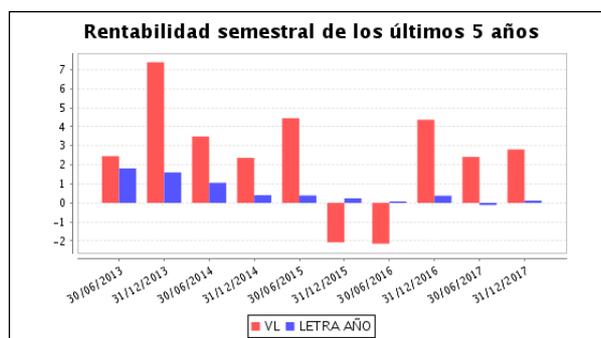
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	4.088	96,05	3.695	89,25
* Cartera interior	15	0,35	19	0,46
* Cartera exterior	4.073	95,70	3.676	88,79
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	175	4,11	425	10,27
(+/-) RESTO	-7	-0,16	20	0,48
TOTAL PATRIMONIO	4.256	100,00 %	4.140	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)	4.140	7.055	7.055	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,00	-64,06	-67,93	-100,00
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,77	2,37	5,11	3,94
(+) Rendimientos de gestión	3,05	2,88	5,92	-6,23
+ Intereses	-0,01	-0,01	-0,01	4,00
+ Dividendos	0,02	0,01	0,03	229,50
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	3,02	2,85	5,86	-6,07
± Otros resultados	0,01	0,03	0,05	-62,26
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,40	-0,52	-0,92	-31,85
- Comisión de sociedad gestora	-0,25	-0,25	-0,50	-9,52
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,07	-10,06
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,10	-0,14	-70,91
- Otros gastos de gestión corriente	-0,05	-0,12	-0,17	-58,99
- Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,02	-0,05	3,94
(+) Ingresos	0,12	0,00	0,12	17.681,20
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,12	0,00	0,12	17.654,45
+ 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)	4.256	4.140	4.256	

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

3. Inversiones financieras

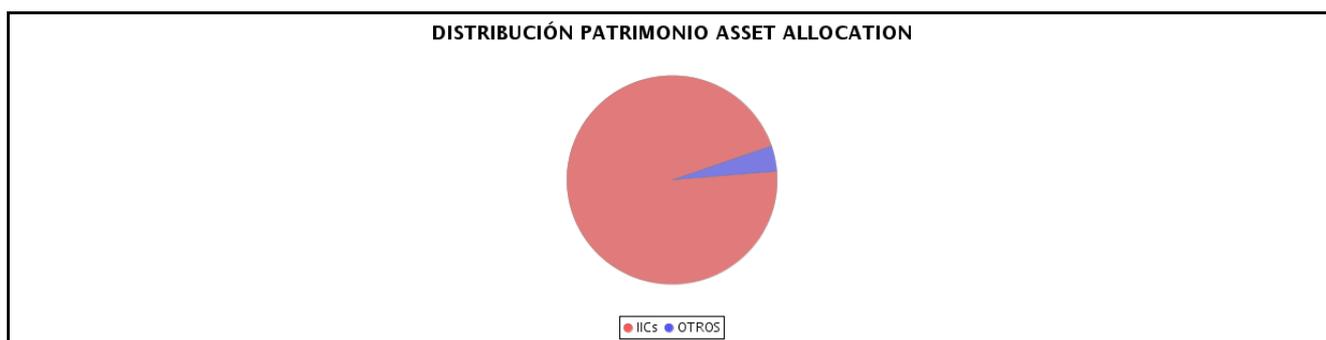
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL IIC	15	0,35	19	0,45
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	15	0,35	19	0,45
TOTAL IIC	4.073	95,69	3.676	88,79
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	4.073	95,69	3.676	88,79
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	4.088	96,04	3.695	89,24

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)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

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

	SI	NO
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: 4.255.555,01 - 99,99%
 Importe efectivo por ventas realizado en activos emitidos por el grupo (millones euros): 0,41 - 9,9%
 El importe total de las retrocesiones de las comisiones cobradas por la Gestora durante el semestre asciende a: 59.669,82 euros

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

El segundo semestre del año ha consolidado el buen comportamiento que han tenido los mercados durante todo el 2017. A nivel global se ha visto un crecimiento económico muy robusto con datos económicos muy positivos y beneficios empresariales amplios. En EE.UU., comenzábamos alcanzando niveles de empleo que no veíamos desde el año 2000 y terminábamos con la aprobación de la reforma fiscal de Trump que permitía mantener la inercia positiva de los mercados hasta el final del ejercicio. En Japón, también se han visto más empleos disponibles por solicitante que en cualquier otro momento desde 1974. Y en el Reino Unido, la tasa de desempleo ha sido la más baja desde 1975. Además, la confianza de los consumidores de la eurozona está en su punto más alto desde 2001.

En EE.UU. la volatilidad ha continuado muy baja, siendo la mayor caída de las acciones en 2017 de menos del 3%. Las rentabilidades de los mercados han sido impulsadas por el optimismo de los inversores, que están experimentando un crecimiento considerable de los beneficios de las empresas con pocos signos de recesión a corto plazo. Asimismo, la confianza del consumidor sigue manteniéndose y las intenciones de inversión comercial están aumentando. En cuanto a la reforma fiscal, a pesar del escepticismo inicial en torno ella, Trump terminaba cumpliendo su promesa de reducir hasta el 21% los impuestos corporativos estimulando aún más la economía.

Por su parte, el dólar se fue debilitando favoreciendo el crecimiento de los mercados emergentes que, gracias también al repunte de las acciones de tecnología, fue la región que mejores resultados obtuvo este año.

El mercado japonés tuvo un semestre fortísimo, ya que la aceleración del crecimiento global ayudó a elevar las exportaciones notablemente, demostrando que no solo dependen de un yen más débil, ya que este permaneció plano frente al dólar durante el semestre. El primer ministro Shinzo Abe convocó elecciones en octubre y ganó cómodamente dando así la estabilidad política y económica que el mercado estaba esperando.

Europa, pese a haber continuado creciendo, ha tenido un rendimiento inferior al del resto de mercados. Las acciones europeas tuvieron un gran comienzo de año, ya que las encuestas empresariales se recuperaron y el riesgo político se desvaneció con la elección de Emmanuel Macron. Sin embargo, las empresas no han experimentado el mismo impulso de los recortes de impuestos de los Estados Unidos. Además, la política ha sido protagonista durante el último tramo del año, dando motivos a los inversores europeos para desacelerar sus inversiones. Por un lado el referéndum sobre la independencia de Cataluña del 1 de octubre tuvo un impacto negativo en la economía española. Y por otro, las elecciones italianas del próximo año comenzaban a preocupar al mercado.

En cuanto a los bancos centrales y al comportamiento de los mercados de renta fija, seguimos viendo tendencia a reducir gradualmente los estímulos de la política monetaria vigente. Así, la Reserva Federal de los Estados Unidos (la Fed) anunciaba que comenzaría el proceso de -ajuste cuantitativo- y continuaba advirtiendo sobre posibles subidas de tipos. Mientras tanto, el Banco Central Europeo también anunciaba en octubre que reducirían las compras mensuales de -expansión cuantitativa- disminuyéndolas a 30.000 millones de euros. Este menor ritmo de compras comenzaría en enero y se espera que continúe hasta septiembre de 2018.

Respecto a Inglaterra, vimos como el Banco Central subía tipos de interés en noviembre por primera vez desde 2007, y señaló que era probable que cualquier nueva subida de tipos dependiera principalmente del resultado de las negociaciones del Brexit.

Con todo ello, los mercados de crédito concluían el ejercicio con resultados relativamente buenos. La decepción de la inflación permitió que los bonos de gobierno a nivel mundial produjeran mejores rendimientos de lo que muchos inversores temían. Sin embargo, un repunte de las expectativas de inflación en la segunda mitad del año, combinado con los recortes de impuestos de Estados Unidos y el ajuste del banco central, permitieron que la rentabilidad de los bonos de gobierno siguiera siendo insignificante para el año y el semestre.

En cuanto a materias primas, el índice de materias primas de Bloomberg ascendía en el segundo semestre. Respecto al petróleo, este terminó con rentabilidades de 39,55% principalmente debido al anuncio de la OPEC en relación con el acuerdo de recorte de producción. El oro, por su parte, ha terminado el semestre en territorio positivo en torno al +5%, al igual que la plata que se encuentra con beneficios cercanos al +2%.

Los mercados tendrán que lidiar con la eliminación gradual de algunos de los estímulos monetarios que los han respaldado, pero en EE.UU. y Europa este estímulo se está eliminando debido a un crecimiento sólido y ha sido detectado. En el medio plazo, a medida que madura este crecimiento económico y se tensa la política monetaria, el riesgo de recesión aumenta naturalmente, pero por el momento ninguno de los signos que históricamente han advertido que una recesión mundial parece estar a la vuelta de la esquina. Por lo tanto, seguimos siendo positivos en las perspectivas de los mercados de renta variable mundiales, aunque con una visión más neutral sobre las acciones del Reino Unido dada la perspectiva más incierta. Esperamos un aumento gradual en la inflación subyacente de los EE. UU. y la eliminación gradual del estímulo monetario para hacer que los bonos de gobierno tengan un rendimiento inferior al de las acciones. No es raro que los rendimientos de acciones sean muy fuertes en la etapa posterior de una -expansión cuantitativa-. Si bien ninguna expansión durará para siempre, creemos que aún queda por recorrer y que los inversores deben disfrutar de los buenos tiempos mientras duren. Sin embargo, se debe observar con especial cuidado cualquier signo de deterioro del crecimiento mundial.

A la luz de los anteriores datos macroeconómicos registrados durante el segundo semestre del año y de los acontecimientos geopolíticos, los principales índices financieros mundiales se han comportado de la siguiente forma:

MSCI Mundial (EUR) 4,25%

MSCI Europa (EUR) 2,60%

Euro Stoxx 50 1,80%

FTSE 100 5,13%

IBEX -3,84%

S&P 500 10,32%

NASDAQ 12,43%

NIKKEI 225 13,63%

MSCI Asia Ex Japan 11,92%

MSCI EM 14,61%

Renta Fija Mundial (JHPCGBIG) 0,30%

Renta Fija EE.UU. (JHPCUS) -0,49%

Renta Fija Alemania (JHPCGE) 0,51%

Renta Fija Japón (JHPCJP) 0,54%

Renta Fija HY Global (CSIYHY) 3,13%

Renta Fija Mercados Emergentes (JPEIGLBL) 2,94%

EUR/USD 5,34%

Oro 5,13%

Brent 39,55%

Las rentabilidades de los anteriores índices ponen de manifiesto cómo a lo largo del semestre todos los mercados salvo el Ibex 35 han tenido un comportamiento positivo. La renta fija mundial ha tenido una evolución positiva en general, destacando el comportamiento de la renta fija de mercados emergentes con un +2,94%. Como excepción están en negativo la renta fija de EE.UU. (-0,49%). En cuanto a las materias primas, en el caso del oro y del petróleo especialmente tuvieron un comportamiento positivo con subidas de +5,13% y +39,55% respectivamente. En cuanto a las divisas, el dólar se ha depreciado respecto al Euro un 5,34%.

De cara al año que viene y teniendo en cuenta el entorno actual, continuamos esperando un alza moderada en los activos de riesgo y no prevemos una recesión en el corto plazo. A pesar de ello, somos conscientes de que estamos en uno de los periodos alcistas más largos de la historia por lo que estamos permanentemente revisando cualquier indicio que pudiera desencadenar una ralentización en la economía. 2018 augura perspectivas positivas para la renta variable a nivel mundial. No obstante consideramos que deben vigilarse muy de cerca los mercados dado que en la mayoría de los casos ya han corrido considerablemente. La divergencia en cuanto a las políticas monetarias nos hace estar más cautos con la duración en Estados Unidos. Si bien creemos que podemos estar ante un periodo de subida de inflación, no esperamos que estas sean muy bruscas.

La SICAV comenzó el periodo con un patrimonio de 4.140 miles de euros y a finales del periodo el patrimonio de la misma es de 4.256 miles de euros. El aumento del patrimonio se debe principalmente a la evolución del mercado. La rentabilidad neta de la cartera acumulada en el año ha sido de 5,29% mientras que la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 0,17%, pasando de un precio de 100,349 a un precio de 100,516 a finales del semestre. La rentabilidad máxima diaria de la cartera en el periodo, ha sido de 0,68% y la mínima diaria del periodo ha alcanzado -0,86%. La rentabilidad de las carteras gestionadas por JPMorgan Gestión SGIIC, S.A. con un perfil de riesgo similar ha ido en línea con la de la IIC.

El impacto de los gastos de gestión y depositaría soportados por la SICAV sobre su patrimonio ha sido de 0,25% y 0,03% respectivamente durante el periodo. Respecto a los gastos totales sobre el patrimonio del vehículo de inversión, en 2017 han sido de 1,18% incluyendo los gastos directos e indirectos derivados de las inversiones en otras IIC (directos 0,86 e indirectos 0,32).

La cartera tiene una política de inversión moderada y la distribución de activos es aproximadamente de un 32% en activos de renta fija y liquidez, un 47,8% en activos de renta variable y un 20,2% en inversiones alternativas. La renta fija está posicionada con activos cuya duración media se encuentra en torno a los 5 años y tiene una exposición a High Yield cercana al 4%. La renta variable tiene la siguiente distribución geográfica al final del periodo: EE.UU 31,2%, Europa 8,91%, Japón 5,2%, mercados emergentes 2,4% y 0% global. En cuanto a la exposición a divisa no euro, a fin del periodo es del 36%(27,9% en USD, 5,2% en JPY, 2,4% en divisas globales o de mercados emergentes). La cartera está posicionada principalmente sobre los mercados desarrollados en concordancia con nuestra visión para el corto y medio plazo. La cartera se encuentra posicionada con un riesgo moderado, dado que continúa el optimismo con respecto al entorno económico global. Esto se refleja en una sobreponderación en renta variable de mercados desarrollados, así como en un sesgo hacia la inversión en -value-, que consideramos se beneficiará de las posibles subidas de los tipos de interés. En la parte de renta fija, la cartera se encuentra infraponderada en -core- ante la expectativa de un aumento gradual de los tipos de interés. Además, mantenemos un peso en bonos de alto rendimiento diferente a la del índice de referencia, en línea con nuestras expectativas positivas sobre los activos de riesgo. Al comienzo del semestre rotamos la cesta de alternativos líquidos optimizando así el posicionamiento en esta clase de activo. A finales de julio decidíamos rebalancear la cartera, lo que se tradujo en una reducción de activos de tipo -value- en renta variable americana y un incremento en renta variable japonesa, también a través de fondos de gestión activa. A mediados de semestre realizamos también un ajuste en la parte de crédito, incluyendo fondos como el Vanguard US IG. Por otro lado, procedimos a optimizar el posicionamiento que mantenía la SICAV en renta variable americana vendiendo parte del fondo que replica al S&P500 para comprar tres fondos pasivos sectoriales: de tecnología, financiero y sector salud. De esta manera, una vez más, se ha podido ajustar con mayor precisión la visión actual del gestor en terminos sectoriales, y todo ello a través de fondos con un coste relativamente bajo al tratarse de estrategias pasivas. Los movimientos más destacados del periodo a nivel subyacentes fueron la compra de ISHARES CORE S&P 500 UCITS ETF (6,78%) y la venta de ISHARES S&P 500

EUR HDG UCIT ETF (-6,78%). Los activos que más han contribuido a la rentabilidad son: iShares Core S&P 500 UCITS ETF (1,95%) y iShares MSCI Japan UCITS ETF (0,4%).

Esta SICAV no ha tenido operativa de préstamo de valores durante el periodo analizado, no tiene operaciones en litigio ni tiene productos estructurados que se mantengan al final del periodo. Asimismo, no tiene operativa de derivados ni instrumentos de cobertura.

Respecto a las inversiones que se integran dentro del artículo 48.1.j del RIIC, a fin del periodo la SICAV está invertida en fondos de inversión alternativa (DB Platinum IV Systematic Alpha), que ofrecen a la cartera una fuente de diversificación y de rentabilidad alternativa. Además, la SICAV está invertida en Hedge Funds (JP Morgan Global Alternative Fund) que tienen liquidez trimestral.

La volatilidad anual de la SICAV a fin del periodo era de 2,95%. La volatilidad histórica de la cartera es un indicador de riesgo que nos da cierta información acerca de la magnitud de los movimientos que cabe esperar en la misma, pero no debe usarse como una predicción o un límite de pérdida o ganancia máxima. Asimismo indicar que la volatilidad anualizada de la rentabilidad de la deuda pública mundial (JHPCGBIG index) es de un 1,9% a fin del periodo.

Teniendo en cuenta el entorno actual, para los próximos periodos continuamos esperando un alza moderada en los activos de riesgo y no prevemos una recesión en el corto plazo. El 2017 ha sido un buen año para la renta variable a nivel mundial aunque la divergencia en cuanto a las políticas monetarias nos hace estar más cautos con la duración en Estados Unidos. No obstante, no esperamos subidas bruscas de la inflación a corto plazo aunque si podría ocurrir de manera más paulatina. Respecto a Europa y Japón, estaremos pendientes de los eventos políticos (Elecciones de Italia, negociaciones respecto al Brexit y Cataluña) y en cuanto a los mercados emergentes somos positivos sobre todo en la parte de la deuda. En MUTARE es probable que veamos una ligera reducción de la duración anticipándonos a la subida de tipos en Estados Unidos y si el mercado de renta variable americano sigue con su ascenso no sería extraño que redujéramos posiciones para tomar beneficios. Respecto a la actuación previsible en MUTARE, se seguirá optando por una estrategia con riesgo moderado, teniendo en cuenta el ciclo actual del mercado y se seguirá buscando aquellos gestores y estrategias que sean capaces de generar rentabilidades positivas y de manera descorrelacionada con el mercado, permitiendo una volatilidad media acorde con el perfil inversor de la cartera.

La SICAV se ha negociado durante todo el periodo en el MAB.

La SICAV ha instruido a JPMorgan Gestión, SGIIC, S.A. (la -Sociedad Gestora-) para que ejerza, en su caso, los derechos políticos que puedan corresponderle a la SICAV en las sociedades en las que ésta participe como accionista, de conformidad con sus políticas y procedimientos internos.

El procedimiento de ejercicio de derechos inherentes a los valores integrantes de las carteras de las IIC gestionadas por JPMorgan Gestión, SGIIC, S.A. (la -Sociedad Gestora-) establece que, como norma general, la Sociedad Gestora únicamente ejercerá los derechos políticos en el caso de valores españoles en los que la participación de las IIC gestionadas por la Sociedad Gestora en la sociedad tenga una antigüedad superior a doce meses y dicha participación represente, al menos, el 1% del capital de la sociedad participada, conforme a lo previsto en el artículo 115.1.i) del Real Decreto 1082/2012 por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva. No obstante, en aquellos supuestos en los que el ejercicio del derecho de voto pueda ser beneficioso para los intereses de los accionistas, la Sociedad Gestora votará las propuestas del orden de día en el sentido que considere más favorable para los mismos.

El medio habitual utilizado para el ejercicio de los derechos es el que se describe a continuación:

- (i) para la renta variable y la renta fija, la entidad depositaria encargada de la custodia de las acciones o de los títulos, respectivamente, remitirá a la Sociedad Gestora la información relativa a la acción corporativa a tomar. La Sociedad Gestora, una vez analizada la información recibida, informará de vuelta a la entidad depositaria sobre la acción a tomar; y
- (ii) para IIC e IIC de IL con forma societaria, la entidad depositaria recibirá del administrador o de la entidad gestora de cada IIC la notificación correspondiente, haciéndosela seguir a la Sociedad Gestora.

Durante el periodo de referencia, no ha habido ningún supuesto en el que la Sociedad Gestora haya tenido que ejercer el derecho de voto por ser obligatorio en base a los requisitos de permanencia y volumen previstos en el artículo 115.1.i) del RIIC. Asimismo, de acuerdo a su procedimiento, y tras haber procedido a su análisis, la Sociedad Gestora no ha ejercido el derecho a voto en aquellos supuestos no obligatorios conforme a la normativa por considerarlos inocuos para los intereses de los accionistas de la IIC gestionada.

Informe anual sobre políticas remunerativas correspondiente al ejercicio 2017:

JPMorgan Gestión S.G.I.I.C., S.A. (la -Sociedad Gestora-) es la entidad gestora autorizada del fondo/SICAV (la -IIC-) y forma parte del Grupo J.P. Morgan. En este apartado, los términos -J.P. Morgan- o -Entidad- se refieren a ese grupo y cada una de las entidades de ese grupo a nivel mundial, a menos que se especifique lo contrario.

La presente información incluida en el informe anual se facilita de conformidad con lo dispuesto en la Directiva de gestores de fondos de inversión alternativos (la directiva -AIFMD-), el reglamento de la Comisión Europea que desarrolla la AIFMD, la Directiva de instituciones de inversión colectiva de carácter mobiliario (la -Directiva UCITS-) y las directrices de ESMA sobre políticas de remuneración emitidas bajo la AIFMD y la Directiva UCITS.

Asimismo, esta información se facilita en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 46 bis de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva así como en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva sobre la información relativa a las políticas de remuneración que las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva deben hacer pública en el informe anual.

Descripción de la política de remuneración:

Un resumen de la política de remuneración actual de la Sociedad Gestora (el documento -Información acerca de la política de remuneración-) puede consultarse en la página web www.jpmorgangestion.es. Esta Información acerca de la política de remuneración regula en detalle cómo se calculan la remuneración y los beneficios, incluyendo los criterios financieros y no financieros para evaluar el desempeño, las responsabilidades y la composición del Comité de Compensación y Gestión de Desarrollo de la Entidad así como las medidas adoptadas para evitar o gestionar conflictos de interés. Puede obtener gratuitamente un ejemplar en papel de dicho documento previa solicitud.

La política de remuneración es de aplicación a todos los empleados de la Sociedad Gestora, incluyendo aquellas personas cuyas actividades profesionales pueden tener un impacto significativo en el perfil de riesgo de la Sociedad Gestora o de los fondos de inversión que gestiona (-Personal Identificado-). El Personal Identificado incluye miembros del consejo de administración de la Sociedad Gestora (el -Consejo-), altos cargos, responsables de las correspondientes funciones de control y responsables de otras funciones esenciales. Dichas personas son notificadas de su inclusión como Personal Identificado y de las implicaciones de dicha circunstancia al menos con carácter anual.

El Consejo revisa y aprueba la política de remuneración anualmente y supervisa igualmente la forma en que ésta se implementa y aprueba el listado de Personal Identificado. El Consejo revisó y aprobó por última vez la política con fecha 30 de septiembre de 2017, no considerando necesario incluir ninguna modificación material, y considerándose satisfecho con su implementación.

Datos cuantitativos:

Debido a la estructura operativa de la Entidad, la información desglosada sobre la remuneración atribuible a la IIC no sería representativa. Sin embargo, para dar un mayor contexto, se hace constar que la Sociedad Gestora gestiona 12 IIC alternativas y 1 IIC armonizadas, con unos activos bajo gestión combinados a fecha 31 de diciembre de 2017 de 796 millones de euros y 18 millones de euros respectivamente.

A continuación se indica la información general de las remuneraciones totales agregadas correspondientes al ejercicio 2017 así como el número de beneficiarios:

Todos los empleados (euros 000s)

Remuneración Fija: 1.027

Remuneración Variable: 1.365

Remuneración Total: 2.392

Número de beneficiarios: 10

Personal Identificado (euros 000s)

Remuneración Fija: 4.057

Remuneración Variable: 5.592

Remuneración Total: 9.649

Número de beneficiarios: 12

No se pagaron intereses o comisiones de éxito en el año.

En 2017, todos los beneficiarios recibieron remuneración fija y variable.

Teniendo en cuenta el tamaño de la Sociedad Gestora y, en concreto, el número de altos cargos y personal identificado, la información relativa a la remuneración de ambas tipologías de empleados se presenta de manera agregada bajo la categoría -Personal Identificado-. En 2017 los datos del Personal Identificado incluyen empleados de otras compañías del Grupo J.P. Morgan en las que se ha subdelegado la gestión de la cartera de una SICAV, de acuerdo con las Directrices

de ESMA

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0156581003 - PARTICIPACIONES JPMORGAN GLOBAL ALTERNAT	EUR	15	0,35	19	0,45
TOTAL IIC		15	0,35	19	0,45
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		15	0,35	19	0,45
LU1545470616 - PARTICIPACIONES BBH LUX FDS CORE SELECT-	USD	150	3,54		
IE00B578XK25 - PARTICIPACIONES GLG JAPAN COREALPHA EQUI	EUR			66	1,59
IE00B42Z5J44 - PARTICIPACIONES SHARES MSCI JAPAN MONTH	EUR			59	1,43
IE00B02KXH56 - PARTICIPACIONES SHARES MSCI JAPAN INC	EUR	151	3,55	81	1,95
LU0958694670 - PARTICIPACIONES JPM AGGREGATE BOND IH EU	EUR	127	2,99	209	5,04
LU0562189042 - PARTICIPACIONES MLIS -AQR GLOB REL VAL U	EUR	148	3,49	81	1,95
IE00BD1F4M44 - PARTICIPACIONES SHARES EDGE MSCI USA VA	USD	68	1,61	62	1,50
LU040668425 - PARTICIPACIONES JPM FDS SYSTEMATIC ALPHA	EUR	105	2,46	145	3,50
IE00B80G9288 - PARTICIPACIONES PIMCO GIS-INCOME FUND-IN	EUR	42	0,99		
IE00B3WJJK14 - PARTICIPACIONES SHARES S&P 500 IT SECTO	USD	38	0,89		
LU1432507090 - PARTICIPACIONES JPM US AGGREGATE BD-IACC	EUR	43	1,00	126	3,03
IE00BGF5374 - PARTICIPACIONES MS PSAM GLOB EVN UCITS-E	EUR			85	2,06
IE00B5BMR087 - PARTICIPACIONES SHARES S&P 500 UCITS ET	USD	795	18,68	475	11,47
IE00BKZGYB13 - PARTICIPACIONES SIG LYRICAL FUND - I USD	USD	63	1,49	103	2,48
IE00BDQZFD78 - PARTICIPACIONES MAN NUMERIC MKT NEU-INU	EUR	78	1,84	79	1,90
LU1374909940 - PARTICIPACIONES PICTET-GLOBL EMRG DBT-HJ	EUR	87	2,03	84	2,04
LU1125359346 - PARTICIPACIONES HENDERSON GART - CON EU	EUR	45	1,06	45	1,09
IE00BQN1K901 - PARTICIPACIONES SHARES EDGE MSCI ERP VA	EUR	68	1,59	65	1,56
IE0032876397 - PARTICIPACIONES PIMCO FUNDS GLOBAL INVES	EUR	128	3,00	210	5,08
IE00BF20LF40 - PARTICIPACIONES SHARES MSCI EUROPE	EUR	77	1,81	73	1,77
IE00B5649G90 - PARTICIPACIONES GLG JAPAN COREALPHA EQUI	JPY	72	1,68		
LU0966752916 - PARTICIPACIONES HENDERSON GARTMORE ABSOL	EUR	169	3,96	167	4,04
LU1720795803 - PARTICIPACIONES MLIS-GLOBAL DEBT-SEC U-E	EUR	85	1,99		
IE00BZ04LQ92 - PARTICIPACIONES VANGUARD USD IV IDX IPEU	EUR	127	2,99		
IE00B43HR379 - PARTICIPACIONES SHARES S&P 500 HEALTH C	USD	35	0,81		
LU1125015500 - PARTICIPACIONES DB PLAT IV SYS ALPH-15CE	EUR	182	4,29	169	4,09
IE00B3ZWK018 - PARTICIPACIONES SHARES S&P 500 MONTHLY	EUR			279	6,73
LU0274209237 - PARTICIPACIONES DB X-TRACKERS MSCI EUROP	EUR	222	5,21	215	5,20
IE00BH2KQB61 - PARTICIPACIONES PIMCO GIS-GL LD RR-INS E	EUR	83	1,94	83	1,99
LU1720795126 - PARTICIPACIONES MLIS-GLOBAL DEBT-GOV U-E	EUR	85	1,99		
IE00BGCZ0B53 - PARTICIPACIONES VANGUARD GLOBAL BD INDEX	EUR	85	1,99		
IE00B8KGV557 - PARTICIPACIONES SHARES MSCI EMERGING MA	USD	36	0,85		
IE00B4JNQZ49 - PARTICIPACIONES SHARES S&P 500 FINANCIA	USD	38	0,89		
LU0973524456 - PARTICIPACIONES JPMORGAN FUNDS GL CORP B	EUR			167	4,03
LU0248018375 - PARTICIPACIONES JPMORGAN INVEST FUNDS GL	EUR	171	4,01	212	5,11
LU1720794400 - PARTICIPACIONES MLIS-GLOBAL DEBT-CR UC-E	EUR	127	2,99		
LU1063708694 - PARTICIPACIONES BOUSSARD & GAV ABS RET-Z	EUR	84	1,96		
LU1256216513 - PARTICIPACIONES PICTET - ABSOLU RET FX I	EUR	81	1,90	81	1,96
LU0247995813 - PARTICIPACIONES JPMORGAN INVESTMENT FUND	EUR	81	1,89	78	1,88
LU0247994923 - PARTICIPACIONES JPM EUROPE STRATEGIC DIV	EUR	32	0,76	31	0,76
IE00BGCC5G60 - PARTICIPACIONES VANGUARD PC EX-JPN IN-EU	EUR	67	1,57	64	1,54
IE00B86LQM64 - PARTICIPACIONES NEUBERGER BERMAN HIGH YI	EUR			84	2,02
TOTAL IIC		4.073	95,69	3.676	88,79
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		4.073	95,69	3.676	88,79
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		4.088	96,04	3.695	89,24

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.