

MERCH-EUROUNION, FI

Nº Registro CNMV: 3133

Informe Semestral del Segundo Semestre 2021

Gestora: 1) ANDBANK WEALTH MANAGEMENT, SGIIC, S.A.U. **Depositario:** BANCO INVERSIS, S.A.

Auditor: DELOITTE, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BANCA MARCH **Rating Depositario:** ND

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en <http://www.andbank.es/wealthmanagement>.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

CL. Serrano, 37
28001 - Madrid

Correo Electrónico

info.spain@andbank.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 FONDO

Fecha de registro: 23/02/2005

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Euro

Perfil de Riesgo: 5 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: La exposición a la Renta Variable oscilará entre 30% y 75%, aunque habitualmente estará por debajo del 70%. El resto estará expuesto a Renta Fija y Tesorería.

Podrá invertir en cualquier mercado europeo, mayoritariamente de la UE, y en instrumentos financieros emitidos por sociedades europeas que coticen en otros mercados de la OCDE.

La suma de las inversiones en valores de Renta Variable emitidos por entidades radicadas fuera del área Euro más la exposición al riesgo divisa no superará el 30% .

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 Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación **EUR**

2. Datos económicos

| | Periodo actual | Periodo anterior | 2021 | 2020 |
|--|----------------|------------------|-------|-------|
| Índice de rotación de la cartera | 0,22 | 0,00 | 0,20 | 0,40 |
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | -0,31 | -0,31 | -0,31 | -0,24 |

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 Participaciones | 230.493,89 | 211.646,33 |
| Nº de Partícipes | 114 | 105 |
| Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR) | 0,00 | 0,00 |
| Inversión mínima (EUR) | 15,11 | |

| Fecha | Patrimonio fin de periodo (miles de EUR) | Valor liquidativo fin del período (EUR) |
|---------------------|--|---|
| Periodo del informe | 4.237 | 18,3843 |
| 2020 | 2.528 | 15,5556 |
| 2019 | 3.169 | 15,1082 |
| 2018 | 3.246 | 0,0000 |

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 | 0,63 | 0,40 | 1,03 | 1,25 | 1,14 | 2,39 | mixta | al fondo |
| Comisión de depositario | | | 0,04 | | | 0,08 | patrimonio | |

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

| Rentabilidad (% sin anualizar) | Acumulado 2021 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2020 | 2019 | 2018 | 2016 |
| Rentabilidad IIC | 18,18 | 4,31 | 1,59 | 5,01 | 6,20 | 2,96 | 14,69 | -6,27 | 2,27 |

| Rentabilidades extremas (i) | Trimestre actual | | Último año | | Últimos 3 años | |
|--------------------------------|------------------|------------|------------|------------|----------------|------------|
| | % | Fecha | % | Fecha | % | Fecha |
| Rentabilidad mínima (%) | -2,45 | 26-11-2021 | -2,45 | 26-11-2021 | -8,45 | 12-03-2020 |
| Rentabilidad máxima (%) | 1,36 | 07-12-2021 | 1,40 | 08-03-2021 | 7,35 | 24-03-2020 |

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

| Medidas de riesgo (%) | Acumulado 2021 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|---|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2020 | 2019 | 2018 | 2016 |
| Volatilidad(ii) de: | | | | | | | | | |
| Valor liquidativo | 8,63 | 9,17 | 8,19 | 8,31 | 8,93 | 23,88 | 7,45 | 8,63 | 16,17 |
| Ibex-35 | 16,22 | 18,15 | 16,21 | 13,98 | 16,53 | 34,16 | 12,41 | 13,65 | 25,89 |
| Letra Tesoro 1 año | 0,39 | 0,20 | 0,75 | 0,12 | 0,16 | 0,41 | 0,16 | 0,25 | 0,71 |
| VaR histórico del valor liquidativo(iii) | 8,52 | 8,52 | 8,45 | 8,55 | 8,76 | 9,14 | 6,81 | 6,58 | 5,34 |

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

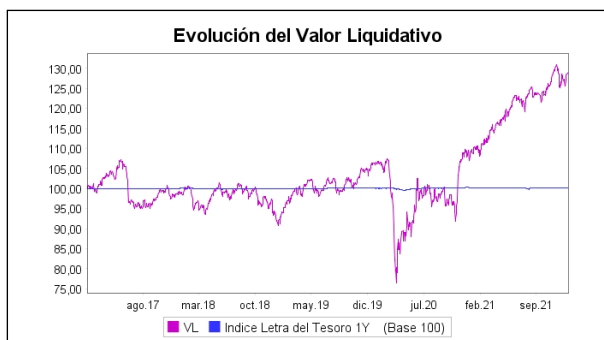
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

| Gastos (% s/ patrimonio medio) | Acumulado 2021 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|-----------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|------|------|------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2020 | 2019 | 2018 | 2016 |
| Ratio total de gastos (iv) | 1,48 | 0,37 | 0,37 | 0,38 | 0,37 | 1,56 | 1,50 | 1,48 | 1,43 |

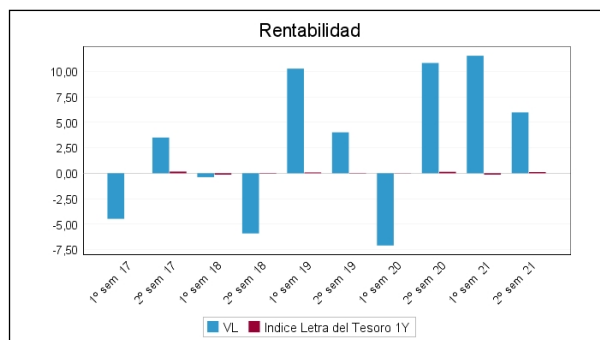
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

| Vocación inversora | Patrimonio gestionado* (miles de euros) | Nº de partícipes* | Rentabilidad Semestral media** |
|--|---|-------------------|--------------------------------|
| Renta Fija Euro | 212.630 | 1.463 | 0,05 |
| Renta Fija Internacional | 19.032 | 386 | -0,52 |
| Renta Fija Mixta Euro | 18.232 | 187 | 1,07 |
| Renta Fija Mixta Internacional | 88.723 | 1.136 | 0,64 |
| Renta Variable Mixta Euro | 4.055 | 112 | 5,97 |
| Renta Variable Mixta Internacional | 246.399 | 7.376 | 2,09 |
| Renta Variable Euro | 6.051 | 127 | -3,30 |
| Renta Variable Internacional | 298.159 | 9.411 | 2,63 |
| IIC de Gestión Pasiva | 0 | 0 | 0,00 |
| Garantizado de Rendimiento Fijo | 0 | 0 | 0,00 |
| Garantizado de Rendimiento Variable | 0 | 0 | 0,00 |
| De Garantía Parcial | 0 | 0 | 0,00 |
| Retorno Absoluto | 17.551 | 209 | -0,45 |
| Global | 512.808 | 12.079 | 0,25 |
| FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable | 0 | 0 | 0,00 |
| FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública | 0 | 0 | 0,00 |
| FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad | 0 | 0 | 0,00 |
| FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable | 0 | 0 | 0,00 |
| Renta Fija Euro Corto Plazo | 4.374 | 167 | -0,43 |
| IIC que Replica un Índice | 0 | 0 | 0,00 |
| IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado | 0 | 0 | 0,00 |
| Total fondos | 1.428.015 | 32.653 | 1,04 |

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

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 | 3.754 | 88,60 | 3.178 | 86,55 |
| * Cartera interior | 1.409 | 33,25 | 1.130 | 30,77 |

| Distribución del patrimonio | Fin período actual | | Fin período anterior | |
|---|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
| | Importe | % sobre patrimonio | Importe | % sobre patrimonio |
| * Cartera exterior | 2.344 | 55,32 | 2.047 | 55,75 |
| * Intereses de la cartera de inversión | 1 | 0,02 | 1 | 0,03 |
| * Inversiones dudosas, morosas o en litigio | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA) | 515 | 12,15 | 524 | 14,27 |
| (+/-) RESTO | -31 | -0,73 | -30 | -0,82 |
| TOTAL PATRIMONIO | 4.237 | 100,00 % | 3.672 | 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) | 3.672 | 2.528 | 2.528 | |
| ± Suscripciones/ reembolsos (neto) | 8,17 | 22,92 | 29,74 | -57,19 |
| - Beneficios brutos distribuidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Rendimientos netos | 5,78 | 10,98 | 16,28 | -36,72 |
| (+) Rendimientos de gestión | 6,99 | 12,79 | 19,25 | -34,39 |
| + Intereses | -0,06 | -0,05 | -0,12 | 39,34 |
| + Dividendos | 0,50 | 1,27 | 1,70 | -52,80 |
| ± Resultados en renta fija (realizadas o no) | -0,02 | -0,01 | -0,02 | 155,60 |
| ± Resultados en renta variable (realizadas o no) | 6,72 | 11,39 | 17,68 | -29,16 |
| ± Resultados en depósitos (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultado en derivados (realizadas o no) | -0,36 | 0,11 | -0,30 | -499,53 |
| ± Resultado en IIC (realizados o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Otros resultados | 0,21 | 0,08 | 0,31 | 202,27 |
| ± Otros rendimientos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| (-) Gastos repercutidos | -1,20 | -1,82 | -2,96 | -20,27 |
| - Comisión de gestión | -1,03 | -1,39 | -2,39 | -10,43 |
| - Comisión de depositario | -0,04 | -0,04 | -0,08 | 22,19 |
| - Gastos por servicios exteriores | -0,08 | -0,09 | -0,17 | -2,65 |
| - Otros gastos de gestión corriente | -0,01 | -0,01 | -0,03 | 1,56 |
| - Otros gastos repercutidos | -0,04 | -0,28 | -0,30 | -82,28 |
| (+) Ingresos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + Comisiones de descuento a favor de la IIC | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + Comisiones retrocedidas | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + Otros ingresos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR) | 4.237 | 3.672 | 4.237 | |

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

3. Inversiones financieras

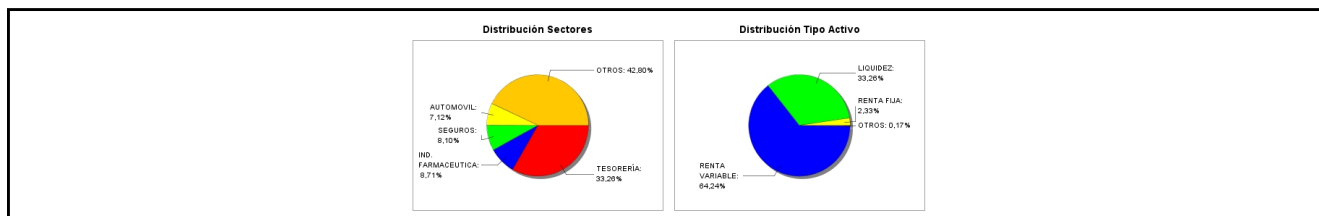
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

| Descripción de la inversión y emisor | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|------------------|-------|------------------|-------|
| | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | 931 | 21,97 | 784 | 21,35 |
| TOTAL RENTA FIJA | 931 | 21,97 | 784 | 21,35 |
| TOTAL RV COTIZADA | 478 | 11,28 | 346 | 9,42 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 478 | 11,28 | 346 | 9,42 |
| TOTAL IIC | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL DEPÓSITOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | 1.409 | 33,25 | 1.130 | 30,77 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 99 | 2,33 | 100 | 2,71 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | 99 | 2,33 | 100 | 2,71 |
| TOTAL RV COTIZADA | 2.244 | 53,00 | 1.947 | 53,02 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 2.244 | 53,00 | 1.947 | 53,02 |
| TOTAL IIC | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL DEPÓSITOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | 2.343 | 55,33 | 2.047 | 55,73 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | 3.752 | 88,58 | 3.177 | 86,50 |

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 |
|---------------------------------|---|------------------------------|--------------------------|
| Euro | C/ Futuro CHF Euro CME 03/22 | 251 | Inversión |
| Euro | C/ Futuro Dolar Euro FX CME 03/22 | 125 | Inversión |
| Total subyacente tipo de cambio | | 377 | |
| TOTAL OBLIGACIONES | | 377 | |

4. Hechos relevantes

| | SI | NO |
|--|----|----|
| a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos | | X |

| | SI | NO |
|---|----|----|
| b. Reanudación de suscripciones/reembolsos | | X |
| c. Reembolso de patrimonio significativo | | X |
| d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio | | X |
| e. Sustitución de la sociedad gestora | | X |
| f. Sustitución de la entidad depositaria | | X |
| g. Cambio de control de la sociedad gestora | | X |
| h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo | | X |
| i. Autorización del proceso de fusión | | X |
| j. Otros hechos relevantes | | X |

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

| | SI | NO |
|--|----|----|
| a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%) | | X |
| b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento | | 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 una entidad del grupo de la gestora o 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

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario , de compra por 24.835.417,24 euros (612,57% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 24.685.417,24 euros (608,87% del patrimonio medio del periodo). Los gastos asociados a esta operativa son 10,50 euros.

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA del -0,50%, suponiendo en el periodo -819,95 euros.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

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.

Cerramos el año 2021 echando la vista atrás a una segunda mitad de año marcada por el surgimiento de nuevas variantes del COVID, más contagiosas que la cepa original pero aparentemente menos virulentas, y la consecuente vuelta de las restricciones principalmente en el hemisferio norte para limitar su transmisión. El segundo semestre comenzó con una temporada estival relativamente tranquila en las bolsas, sin embargo, a la vuelta de las vacaciones en el mes de septiembre, la volatilidad volvió a asomarse en los mercados. Tras la calma que vivimos en los meses de verano los mercados volvieron a la carga esta vez con una nueva batería de noticias preocupantes provenientes de China. Los primeros meses del verano estuvieron marcados por las medidas de China en contra de las empresas privadas de enseñanza, lo cual generó preocupación entre algunos inversores, que empezaron a preguntarse si podrían aplicarse medidas similares a otros sectores. A continuación, se anunciaron más regulaciones sobre el sector tecnológico. Finalmente, los inversores tuvieron que hacer frente a los temores en torno a la posible quiebra de un gran promotor inmobiliario chino y los posibles efectos de contagio, unos temores que fueron de más a menos en los meses posteriores tras las contramedidas anunciadas por las autoridades chinas, principalmente con una relajación de la política monetaria para dotar de más liquidez a la economía y especialmente al mercado inmobiliario.

En el plano político, el segundo trimestre estuvo cargado en el mes de septiembre presenciamos las elecciones en Alemania, que pusieron fin a 16 años de mandato de Merkel, en octubre la cumbre del G-20 se refrendó el impuesto mínimo global de sociedades, al mes siguiente tuvo lugar la Cumbre del Clima COP26 en la que se cerró un nuevo acuerdo climático y, en diciembre, las tensiones entre Rusia y la OTAN aumentaron a causa de la crisis en la frontera de Ucrania, con la crisis energética y los precios del gas como telón de fondo.

En el plano macroeconómico, el semestre estuvo marcado por las cifras de inflación y el cambio en el mensaje de los bancos centrales reconociendo el carácter menos transitorio de lo esperado de la subida de precios. Entre los últimos datos de 2021, nos encontramos con cifras como el IPC español batiendo holgadamente estimaciones en la tasa general (6,6% YoY vs. 5,2% est.) y en la subyacente. En las últimas previsiones económicas los bancos centrales ya hicieron oficial una visión "distinta" de la inflación, revisando al alza sus estimaciones (particularmente en Europa) y pasando a calificarla de más persistente, de menos transitoria. Dibujo de las lecturas de IPCs que esperamos descendentes, de más a menos en un año en el que muchos de los efectos base (energía, materias primas,...) dejarían de tener el papel del 2021. Dicho lo cual, estimaciones que llevan aparejado un elevado nivel de incertidumbre, superior al habitual.

Por el lado de los mercados, 2021 ha acabado siendo un año extraordinario y dispar en retornos para los activos de riesgo. Frente a revalorizaciones próximas o superiores al 20% en buena parte de los índices americanos y en muchas de las bolsas europeas, hemos vivido caídas en los mercados emergentes o moderados avances como el del IBEX 35. Si volvemos la vista a la renta fija, el panorama ha sido más negativo, con pérdidas en buena parte de las categorías de activos con la sola excepción del High Yield, los bonos de mayor riesgo, muy vinculados en evolución a la renta variable. En este punto, una de las principales fuentes de volatilidad fue la política monetaria de los bancos centrales, especialmente de la Reserva Federal. Finalmente en diciembre la Fed decidió acelerar el ritmo de recorte de compras, al igual que el BCE, que en marzo también dará por finalizado el programa específico de compras de la pandemia. Retirada así de estímulos en EE UU y Europa. Junto a ello, más impulso en el gigante asiático. Ya iniciado por parte del Banco central chino a finales de 2021, política expansiva que se espera continúe en 2022 contribuyendo a revertir la desaceleración macro china.

Entre las materias primas, comportamientos también diferenciados, en los que destacó la escalada en precios de petróleo y gas, frente a unos metales preciosos en números rojos. Año para el dólar, más aún para el yuan que, pese al mal comportamiento de la renta variable china, al ruido regulatorio, la ralentización, Evergrande..., desbancó a la divisa americana en retornos.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Merch-Euro Unión mantiene una cartera de empresas europeas que ofrecen productos y servicios únicos, diferenciados por sus cualidades para sus clientes, con un futuro prometedor por delante. Muchas de estas compañías son muy sólidas (pagan dividendos de forma recurrente) y tienen negocios muy estables. Se seleccionan y se ajustan de manera continua, aunque tienen una vocación de permanencia a largo plazo, por lo que es una cartera muy estable y algunas llevan muchos años en cartera. La situación actual de los mercados ha empujado las cotizaciones de estas compañías, que acumulan una revalorización importante. La inversión en RV ha disminuido en este periodo y el resto de la cartera está invertida en emisiones del tesoro. Actualmente, el mercado de renta fija no ofrece oportunidades de inversión interesantes para el

fondo.

c) Índice de referencia.

No tiene índice de referencia. La rentabilidad acumulada en el segundo semestre de la letra del Tesoro a 1 año es del 0,12% frente al 5,97% de rentabilidad de la IIC.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos del Fondo.

En el segundo semestre el patrimonio ha subido un 15,4% y el número de participes ha subido un 8,57%. Durante el segundo semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad positiva del 5,97% y ha soportado unos gastos de 0,73% sobre el patrimonio medio (no se han generado gastos indirectos). La comisión de gestión sobre resultados al final del periodo es de 1,04% sobre el patrimonio medio. La rentabilidad anual de la IIC ha sido de un 18,18% siendo los gastos anuales de un 1,48%.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 5,97%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

De acuerdo con lo establecido en el folleto, durante el segundo semestre de 2021, Merch-Eurounión ha aumentado su inversión en renta variable del 62,5% a finales de junio, al 64,2%. La renta variable se ha revalorizado un 6,7% sobre el patrimonio medio en este periodo. A finales del semestre, la renta fija representa un 24,3% del patrimonio y ha sufrido unas pérdidas muy leves al tratarse de letras del tesoro a muy corto plazo y con poco riesgo.

La IIC tiene una cartera interna del 33,2% y una cartera externa del 55,3% sobre el patrimonio.

En cuanto a los principales movimientos realizados en el transcurso de este segundo semestre de 2021, Merch-Eurounión no ha liquidado ninguna de sus posiciones, pero ha reducido posiciones en Atlas Copco, en Siemens y en Michelin; pues, debido a su revalorización estas empresas ya no cotizan a precios tan atractivos y podemos encontrar alternativas de inversión más favorables en cuanto a retorno posible y riesgo a asumir.

En el transcurso del segundo semestre, en Merch-Eurounión se ha añadido Novartis, a Rio Tinto y también se ha añadido a Assa Abloy. Se ha incrementado posición en Linea Directa, Amadeus y Inditex; pues creemos que son unas empresas que, dadas sus buenas perspectivas de crecimiento a largo plazo, se encuentra infravaloradas o cotizan a precios atractivos.

En este segundo semestre, las acciones que han impactado negativamente en la revalorización de la cartera han sido Bayer con una caída del 8,2%, Spotify Technology que se ha dejado un 15,1% y Linea Directa con un descenso del 9%. Las acciones que han impactado positivamente en la cartera han sido Biontech con un aumento del 15,2%, Richemont que se ha revalorizado un 22,3% y AXA que ha tenido un aumento del 22,5%.

Merch-Eurounión invierte en compañías con buenas expectativas de crecimiento a largo plazo en todo el mundo, y en empresas que se encuentran a precios atractivos por alguna razón especial, en este periodo por el impacto negativo que ha tenido el COVID-19 en algunos sectores empujándolos a precios muy bajos. El fondo mantiene una cartera de acciones muy diversificada geográficamente en empresas en Europa.

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC aplica la metodología del compromiso para calcular la exposición total al riesgo de mercado. Dentro de este cálculo no se consideran las operaciones a plazo que correspondan a la operativa habitual de contado del mercado en el que se realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutas de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional. Las operativas anteriormente descritas pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida.

Durante el semestre de referencia, la IIC ha operado con instrumentos derivados en la compra de futuros sobre divisas con el único objetivo de cubrir el riesgo de tipo de cambio. El resultado en derivados en el semestre ha sido de un -0,36% sobre el patrimonio medio.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 0%.

d) Otra información sobre inversiones.

En el apartado de inversión en otras IIC, se utiliza criterios de selección tanto cuantitativos como cualitativos, centrándose

en fondos con suficiente historia para poder analizar su comportamiento en diferentes situaciones de mercado. Las políticas de gestión de los fondos comprados deben ser coherentes con la estrategia de cada una de las instituciones. Al final del semestre el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 0%.

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un -0,31%.

En la IIC no hay activos en situación morosa, dudosa o en litigio. Tampoco existen activos que pertenezcan al artículo 48.1 j) del RD 1082/2012.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La volatilidad del fondo en el año actual ha sido del 8,63% (anualizada), mientras que la del Ibex 35 ha sido del 16,22% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 0,39%, debido a que ha mantenido activos de menor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 8,52%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En línea con nuestra adhesión a los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI), Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. ejerce el derecho de voto basándose en la evaluación del rendimiento a medio y largo plazo de la sociedad en la que invierte, teniendo en cuenta cuestiones medioambientales (cambio climático y la mitigación del mismo, uso eficiente y sostenible de los recursos, biodiversidad, reciclaje y economía circular), sociales (desarrollo del capital humano, igualdad de género, salud y seguridad laboral, responsabilidad y seguridad del producto y protección del consumidor), y de gobernanza (estructura accionarial, independencia y experiencia del Consejo, auditoría, política de remuneraciones, transparencia). Un mayor grado de detalle puede encontrarse en nuestra Política de Voto https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2021/04/AWM-POL-Proxy-Voting-v1_MARZO-2021.pdf

Nuestras decisiones de voto durante el ejercicio 2021 se han tomado teniendo en cuenta el análisis y los informes de voto de Alembeeks, empresa especializada en gobierno corporativo y asesoramiento al voto en juntas de accionistas. Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. utiliza este proveedor con el objetivo de aumentar nuestra capacidad de análisis sobre los aspectos concretos que se votan en las juntas de accionistas en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ESG). En todo momento, es nuestro Comité de Inversión Responsable quien tiene la capacidad de tomar las decisiones de voto y lo hace en función de los principios generales y criterios definidos en nuestra Política de Voto.

Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U., ejerce los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, en las que sus IIC bajo gestión con más de un año de antigüedad, tienen una participación superior al 1% del capital social.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

Durante el año se han producido costes derivados del servicio de análisis, suponiendo un 0,004% sobre el patrimonio medio anual. Los proveedores de estos servicios han sido Intermoney, Cowen y Credit Suisse. El presupuesto asignado para el servicio de análisis para el año 2022 se estima en un 0,003% sobre el patrimonio de cierre de año y los proveedores seleccionados para este año son Intermoney y Cowen.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

La política de inversión del fondo continuará basándose en la evaluación fundamental de cada activo que forma parte de la cartera del fondo. Merch-Eurounión invierte en una selección de empresas con buenos fundamentales, negocios sólidos y estables, y en empresas que a nuestro juicio tienen un futuro muy prometedor, intentando controlar siempre el nivel de

riesgo asumido. La política de gestión es activa y flexible, al margen de los índices, y con una vocación de permanencia y una visión a largo plazo. Se busca además una adecuada diversificación para mitigar el nivel de riesgo asumido. Para la parte del fondo no invertida en RV, el fondo seguirá intentando minimizar el coste para los partícipes, sin asumir riesgos. La rentabilidad del fondo seguirá descansando en la selección de las empresas, a la vista de la situación de los mercados de renta fija.

10. Detalle de inversiones financieras

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|--------|------------------|-------|------------------|-------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| ES0L02204086 - REPO INVERDIS BANCO, S.A. -0,64 2021-07-01 | EUR | 0 | 0,00 | 423 | 11,51 |
| ES0000012H33 - REPO INVERDIS BANCO, S.A. -0,65 2021-07-06 | EUR | 0 | 0,00 | 361 | 9,84 |
| ES0000012F92 - REPO INVERDIS BANCO, S.A. -1,93 2022-01-03 | EUR | 931 | 21,97 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | | 931 | 21,97 | 784 | 21,35 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 931 | 21,97 | 784 | 21,35 |
| ES0105546008 - ACCIONES Linea Directa Asegur | EUR | 64 | 1,52 | 32 | 0,87 |
| ES0148396007 - ACCIONES INDITEX | EUR | 66 | 1,55 | 40 | 1,09 |
| ES0109067019 - ACCIONES Amadeus | EUR | 89 | 2,11 | 47 | 1,29 |
| ES0113679137 - ACCIONES BANKINTER S.A. | EUR | 74 | 1,76 | 70 | 1,90 |
| ES0113211835 - ACCIONES BBVA | EUR | 184 | 4,34 | 157 | 4,27 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 478 | 11,28 | 346 | 9,42 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 478 | 11,28 | 346 | 9,42 |
| TOTAL IIC | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL DEPÓSITOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | | 1.409 | 33,25 | 1.130 | 30,77 |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| FR0013463643 - RENTA FIJA ESSILOR 0,88 2023-05-27 | EUR | 99 | 2,33 | 100 | 2,71 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 99 | 2,33 | 100 | 2,71 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 99 | 2,33 | 100 | 2,71 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 99 | 2,33 | 100 | 2,71 |
| US09075V1026 - ACCIONES Biontech SE | USD | 68 | 1,61 | 76 | 2,06 |
| GB00BYQ0JC66 - ACCIONES Beazley PLC | GBP | 44 | 1,05 | 39 | 1,05 |
| DE000ENEREY0 - ACCIONES Siemens AG Ener | EUR | 4 | 0,11 | 5 | 0,14 |
| CH0010570767 - ACCIONES Chocolade Fabriken L | CHF | 37 | 0,86 | 25 | 0,69 |
| SE0011166610 - ACCIONES Atlas Copco AB-A | SEK | 24 | 0,57 | 31 | 0,84 |
| LU1778762911 - ACCIONES Spotify Technology | USD | 82 | 1,94 | 70 | 1,90 |
| GB0007323586 - ACCIONES Renishaw PLC | GBP | 99 | 2,35 | 86 | 2,34 |
| FR0013176526 - ACCIONES Valeo SA | EUR | 126 | 2,98 | 101 | 2,76 |
| SE0007100581 - ACCIONES Assa Abloy AB | SEK | 27 | 0,63 | 0 | 0,00 |
| IT0004965148 - ACCIONES Moncler Spa | EUR | 38 | 0,91 | 34 | 0,93 |
| NL0010273215 - ACCIONES ASML Holding Nv | EUR | 60 | 1,42 | 58 | 1,58 |
| CH0210483332 - ACCIONES CIE Financiere Riche | CHF | 138 | 3,25 | 128 | 3,48 |
| DE000BAY0017 - ACCIONES BAYER | EUR | 132 | 3,11 | 113 | 3,07 |
| CH0038863350 - ACCIONES Nestlé Reg. | CHF | 49 | 1,16 | 42 | 1,14 |
| GB000B03MLX29 - ACCIONES Royal Dutch Shell PL | EUR | 87 | 2,05 | 68 | 1,85 |
| FR0000120271 - ACCIONES Total S.A | EUR | 100 | 2,37 | 95 | 2,60 |
| DE000A1PHFF7 - ACCIONES Hugo Boss | EUR | 99 | 2,34 | 112 | 3,06 |
| FR0000120628 - ACCIONES Axa | EUR | 131 | 3,09 | 118 | 3,20 |
| CH0012032048 - ACCIONES ROCHET HOLDING | CHF | 128 | 3,02 | 127 | 3,46 |
| CH0012005267 - ACCIONES NOVARTIS AG-REG SHS | CHF | 46 | 1,10 | 0 | 0,00 |
| GB0007188757 - ACCIONES Rio Tinto | GBP | 29 | 0,69 | 0 | 0,00 |
| IE00BYTBXV33 - ACCIONES Ryanair Holdings PLC | EUR | 111 | 2,61 | 96 | 2,61 |
| DE0007236101 - ACCIONES Siemens AG | EUR | 27 | 0,63 | 33 | 0,91 |
| FR0000120578 - ACCIONES Sanofi - Synthelabo | EUR | 195 | 4,60 | 150 | 4,09 |
| DE0007164600 - ACCIONES SAP - AG | EUR | 25 | 0,59 | 24 | 0,65 |

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|--|--------|------------------|--------------|------------------|--------------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| FR0000120073 - ACCIONES Air Liquide | EUR | 57 | 1,36 | 55 | 1,51 |
| DE0008404005 - ACCIONES Allianz AG | EUR | 104 | 2,45 | 84 | 2,29 |
| FR0000121261 - ACCIONES MICHELIN | EUR | 25 | 0,60 | 34 | 0,92 |
| DE0005190003 - ACCIONES BMW | EUR | 150 | 3,55 | 143 | 3,89 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 2.244 | 53,00 | 1.947 | 53,02 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 2.244 | 53,00 | 1.947 | 53,02 |
| TOTAL IIC | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL DEPÓSITOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | | 2.343 | 55,33 | 2.047 | 55,73 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | | 3.752 | 88,58 | 3.177 | 86,50 |

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

11. Información sobre la política de remuneración

Andbank Wealth Management, SGIIC, S.,A.U. (Gestora)

a) Criterios:

Los criterios recogidos en la Política Retributiva asociada al Riesgo del Grupo Andbank, aplicable a Andbank Wealth Management, SGIIC, S.,A.U., se condicionan tanto a los resultados financieros del grupo como al comportamiento concreto de los empleados de acuerdo con las estándares y principios de conducta definidos por el Grupo. En concreto se toman en consideración los siguientes parámetros:

Cuantitativos:

- Resultados del Grupo Andbank
- Resultados de Andbank en España
- Resultados de la Gestora
- Resultados de cada Departamento
- Resultados concretos de cada empleado

Cualitativos:

- Cumplimiento de las normas de conducta
- Informes de los Departamentos de Compliance, RRHH u otros departamentos de control interno.
- Mantenimiento de clientes
- Reclamaciones de clientes
- Liderazgo y gestión de equipos
- Cursos de formación
- Sanciones del regulador

b) Datos cuantitativos:

La remuneración total abonada por la Gestora asciende a 2.591.107,36 euros: 2.100.963,90 euros de remuneración fija, 390.951,12 euros de remuneración variable y 99.192,34 euros de retribución en especie. Este dato agregado corresponde a la retribución recibida por 45 personas (de estos 30 recibieron remuneración variable).

La remuneración ligada a la comisión de gestión variable de las IIC gestionadas por la Gestora es de 72.019,48 euros, siendo dicha retribución recibida por 3 empleados.

La alta dirección está compuesta por un total de 5 personas y reciben una remuneración fija de 441.511,47 euros, 12.371,31 euros en especie y 66.244,62 euros de remuneración variable.

El número de empleados cuya actuación puede tener una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC gestionadas por la Gestora es de 30. La remuneración total abonada a estos empleados ha sido de 1.676.878,75 euros en total. Su remuneración fija ha ascendido a 1.323.587,57 euros, la remuneración variable a 294.206,50 euros y la retribución en especie a 59.084,68 euros. El número de empleados con retribución variable con incidencia en el perfil de riesgo de la gestora son 21: 294.206,50 euros de remuneración variable, 1.179.658,15 de remuneración fija y 53.933,80 de retribución en especie.

Cualitativos:

La política de remuneración de la Gestora es revisada anualmente. En 2021 no se han producido modificaciones significativas en su contenido.

Prisma Global Asset Management, SGIIC, S.A. (Entidad en la que se delega la Gestión)

La política retributiva de Prisma Global Asset Management, SGIIC, S.A. (en adelante "Prisma") cumple con los principios recogidos en el artículo 46 bis.2 de la LIIC, y tiene en cuenta la dimensión y actividades de la sociedad. La política tiene por objeto asegurar una gestión responsable y eficaz de las inversiones y del riesgo, y en ningún caso ofrece a sus empleados elementos incompatibles con los perfiles de riesgo de las IIC gestionadas por delegación. Ninguna de las remuneraciones abonadas por Prisma ha estado ligada a comisión de gestión variable de las IIC. La política retributiva, revisada anualmente, ha sido modificada en 2021.

La remuneración total abonada por Prisma asciende a 1.387.999,84 euros: 661.625,34 euros de remuneración fija, 710.000,00 euros de remuneración variable y 16.374,50 euros de retribución en especie. Este dato agregado corresponde a la retribución recibida por 8 personas (de estos, 8 recibieron remuneración variable).

No existe remuneración ligada a la comisión de gestión variable de ninguna de las IIC gestionadas por delegación por Prisma.

La alta dirección está compuesta por un total de 3 personas y reciben una remuneración fija de 423.520,00 euros, 610.000,00 euros de remuneración variable y 6.480,00 euros en especie.

El número de empleados cuya actuación puede tener una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC gestionadas por delegación por Prisma es de 5. La remuneración total abonada a estos empleados ha sido de 1.137.999,68 euros en total. Su remuneración fija ha ascendido a 494.145,18 euros, la remuneración variable a 630.000,00 euros y la retribución en especie a 13.854,50 euros.

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

Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IIC, de compra por 24.835.417,24 euros (612,57% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 24.685.417,24 euros (608,87% del patrimonio medio del periodo).