

MERCH-UNIVERSAL, FI

Nº Registro CNMV: 64

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2018

Gestora: 1) MERCHBANC, S.A., S.G.I.I.C. **Depositario:** BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA **Auditor:** GMP AUDITORES, S.A.P.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BNP PARIBAS **Rating Depositario:** A (S&P)

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

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

Dirección

DIPUTACION, 279, 4º
08007 - BARCELONA
933 933 500

Correo Electrónico

informacion@merchbanc.es

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: 16/06/1987

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Internacional

Perfil de Riesgo: 4, en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: MERCH-UNIVERSAL es un Fondo de Renta Variable Mixta Internacional. Invierte en Renta Variable y Renta Fija de cualquier mercado mundial, mayoritariamente de la OCDE, y por tanto, en cualquier divisa. El porcentaje mínimo de inversión en Renta Fija y Tesorería tiende a ser, aproximadamente, del 40%.

La política de inversiones busca, de manera activa, el crecimiento del valor de la participación a largo plazo a través de la inversión en los diferentes instrumentos financieros y mercados mundiales, en la proporción y plazo que se consideran más adecuados en cada momento, respetando el límite previamente mencionado.

El inversor en este Fondo debe, por tanto, plantear su inversión a medio y especialmente a largo plazo y asumir el riesgo que comporta la política de inversiones establecida.

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	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	0,14	0,10	0,14	0,33
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,13	-0,23	-0,13	-0,17

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	844.452,34	800.470,12
Nº de Partícipes	847	793
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	0	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	37.775	44,7326
2017	37.339	46,6465
2016	31.523	41,9871
2015	32.261	39,9631

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	0,37	0,00	0,37	0,37	0,00	0,37	patrimonio	
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Rentabilidad IIC	-4,10	-4,10	3,37	1,00	0,54	11,10	5,06	1,14	11,95

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,21	01-03-2018	-2,21	01-03-2018	-3,52	24-06-2016
Rentabilidad máxima (%)	1,25	26-03-2018	1,25	26-03-2018	1,94	27-08-2015

(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 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	11,37	11,37	5,57	6,15	6,46	6,03	11,06	10,17	4,55
Ibex-35	14,33	14,33	13,98	11,95	13,54	12,76	25,79	21,71	18,84
Letra Tesoro 1 año	0,16	0,16	0,17	0,17	0,11	0,15	0,44	0,28	1,06
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	4,15	4,15	3,83	3,96	3,97	3,83	4,02	3,54	4,77

(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.

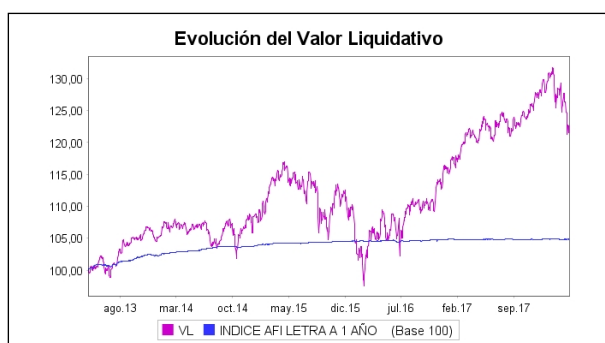
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Ratio total de gastos (iv)	0,41	0,41	0,41	0,41	0,40	1,62	1,64	1,64	1,64

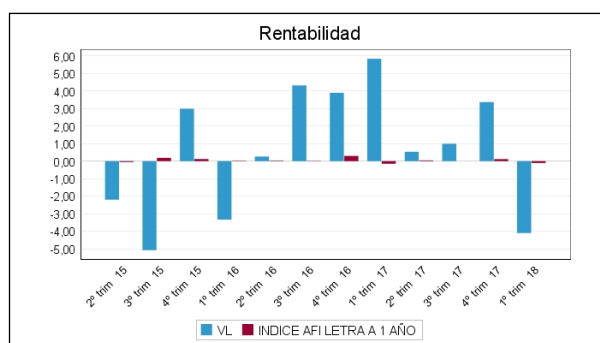
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 trimestral de los últimos 3 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 Trimestral media**
Monetario Corto Plazo	0	0	0,00
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	5.665	213	-0,15
Renta Fija Internacional	7.603	237	-0,58
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	41.102	543	-3,40
Renta Variable Mixta Euro	3.781	116	-3,38
Renta Variable Mixta Internacional	45.123	1.064	-3,82
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	0	0	0,00
IIC de Gestión Pasiva(1)	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	0	0	0,00
Global	104.139	1.818	-9,55
Total fondos	207.412	3.991	-6,39

*Medias.

(1): incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

**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 periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	33.511	88,71	31.773	85,09
* Cartera interior	8.336	22,07	6.895	18,47
* Cartera exterior	25.138	66,55	24.677	66,09
* Intereses de la cartera de inversión	37	0,10	201	0,54
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	4.435	11,74	5.312	14,23

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+/-) RESTO	-172	-0,46	254	0,68
TOTAL PATRIMONIO	37.775	100,00 %	37.339	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)	37.339	35.472	37.339	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	5,36	1,81	5,36	213,01
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-4,23	3,30	-4,23	-235,87
(+) Rendimientos de gestión	-3,77	3,75	-3,77	-206,42
+ Intereses	0,08	0,11	0,08	-25,15
+ Dividendos	0,22	0,14	0,22	62,63
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,20	-0,23	-0,20	-7,09
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-4,38	3,20	-4,38	-244,85
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,66	0,65	0,66	8,06
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,13	-0,11	-0,13	29,68
± Otros rendimientos	-0,01	-0,01	-0,01	-15,29
(-) Gastos repercutidos	-0,46	-0,46	-0,46	6,70
- Comisión de gestión	-0,37	-0,38	-0,37	3,54
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	3,54
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	-11,89
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-49,76
- Otros gastos repercutidos	-0,05	-0,04	-0,05	48,89
(+) 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)	37.775	37.339	37.775	

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

3. Inversiones financieras

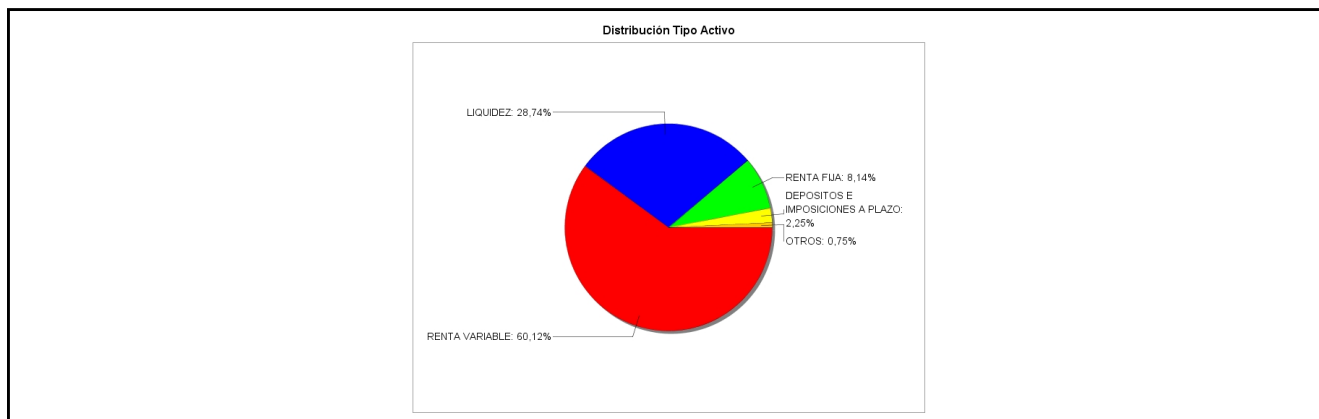
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	6.990	18,50	5.496	14,72
TOTAL RENTA FIJA	6.990	18,50	5.496	14,72
TOTAL RV COTIZADA	496	1,31	549	1,47
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	496	1,31	549	1,47
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	850	2,25	850	2,28
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	8.336	22,06	6.895	18,47
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	3.077	8,14	3.831	10,26
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	3.077	8,14	3.831	10,26
TOTAL RV COTIZADA	22.214	58,82	20.763	55,60
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	22.214	58,82	20.763	55,60
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	25.291	66,96	24.594	65,86
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	33.627	89,02	31.489	84,33

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/ Fut. EUR/CHF FUT 06-18	2.500	Inversión
EURO	C/ Fut. EUR FX FUT GLBX 06-18	15.750	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		18250	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
TOTAL OBLIGACIONES		18250	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
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. Participes 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

Existen operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a la compraventa de Divisa, que realiza la Gestora con el Depositario.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Durante el primer trimestre del 2018, los mercados han mostrado un comportamiento muy volátil ante la posibilidad de que la FED siga normalizando la política monetaria con subidas de tipos de interés a un ritmo que no sea gradual si se produce

un fuerte repunte de la inflación. También preocupa a los mercados el posible aplanamiento de la curva de tipos en USA y la de inversión de ésta, como indicador de recesiones futuras. También ha contribuido a esta volatilidad el anuncio de nuevas medidas por parte de la administración norteamericana que tienen como objetivo revisar las relaciones comerciales con el resto de países, principalmente con China, lo que ha alimentado el miedo a que se entre en una dinámica de guerra comercial.

Respecto a la evolución de la economía norteamericana, ésta sigue creciendo de forma sólida y sostenible, aunque se estima una desaceleración en el crecimiento en este primer trimestre del 2018 (+2% vs 2.9% en el trimestre anterior), en gran parte debido a la desaceleración en el gasto de los hogares (+1.1% vs +4.0% en el trimestre anterior).

En cuanto al nivel de confianza en la economía norteamericana, ésta se mantuvo muy elevada. Por ejemplo, en marzo, el índice que mide la confianza que tienen las PYMES en su economía se situó en 104.7, niveles muy elevados según la serie histórica, aunque retrocedió secuencialmente desde el 107.6 alcanzado en febrero; mientras que el índice de los gestores de compras de las empresas fue 57.4, el índice de la FED de Michigan que mide la confianza de los consumidores se situó en 121.2 y el índice que mide la confianza de los constructores fue 70; en general, todos cerca de máximos históricos.

Respecto a los indicadores que miden la actividad económica en el sector industrial, en marzo, el índice Markit que mide la actividad del sector manufacturero se situó en 55.6, la producción industrial se incrementó en un 0.5% respecto a febrero y el uso de capacidad alcanzó el 78%, niveles muy elevados según la serie histórica; mientras que la actividad económica en el sector servicios se situó en 54, también muy elevada.

En cuanto a la evolución de la inflación, se observa una cierta aceleración, pues en marzo el IPC alcanzó el 2.4% vs 2.2% en febrero, la inflación subyacente el 2.1% vs 1.8% en febrero y el índice de precios industriales el 3% vs 2.8% en febrero (sin tener en cuenta la alimentación y la energía: 2.7% vs 2.5% en febrero).

Respecto al mercado laboral norteamericano, en marzo la tasa de paro se mantuvo en el 4.1% y el coste laboral por hora trabajada se incrementó en un 2.7% (2.6% en febrero). Existe cierta preocupación en los mercados sobre la posibilidad de que la baja tasa de paro pueda provocar incrementos salariales que se traduzcan finalmente en un repunte de la inflación que sobrepase el objetivo de la FED del 2%, lo que finalmente podría obligar a la FED a acelerar el ritmo de subida de tipos de interés.

En cuanto a la evolución de la economía europea, durante el primer trimestre del 2018, los indicadores macroeconómicos sugieren que el crecimiento en el trimestre sería igual o ligeramente inferior al 2.5% alcanzado en el cuatro trimestre del 2017.

En relación con el nivel de confianza en la economía de la zona euro, varios índices se mantuvieron cerca de máximos históricos, por ejemplo: el índice ZEW que mide la confianza de los alemanes fue 90.7, el índice que mide el clima empresarial en Francia fue 109 y el índice que mide la confianza de los consumidores italianos fue 117.5.

Respecto a los indicadores de actividad económica, en marzo el índice Markit que mide la actividad del sector manufacturero fue 56.6 y el de servicios 55, ambos cerca de máximos históricos.

Respecto a los últimos datos publicados sobre la evolución del consumo, en marzo las matriculaciones de vehículos en la zona euro cayeron un 5.75% respecto al año pasado y las ventas minoristas en la zona euro, aumentaron en febrero (último dato disponible) un 1.8% respecto al año pasado.

En cuanto al mercado laboral de la zona euro, se espera que la tasa de paro se mantenga cerca del nivel alcanzado en febrero: 8.5%.

Sobre la evolución de la inflación en la zona euro, en marzo el IPC fue 1.4 vs 1.1 en febrero, mientras que la masa monetaria M3 creció en febrero un 4.2% respecto al año pasado.

Durante el primer trimestre del 2018, el BCE ha continuado comprando activos de renta fija y se espera que a finales de año anuncie que elimina el uso de herramientas de política monetaria no convencionales como los tipos de interés negativos y la recompra de activos de renta fija.

Según varios indicadores que miden la confianza en la economía japonesa, ésta siguió mostrando señales de que la recuperación económica sigue consolidándose. Por ejemplo, en el primer trimestre el índice Tankan, que mide la confianza de las empresas en la economía, alcanzó el nivel 24, cerca de máximos de la última década; mientras que, en marzo, el índice PMI que mide la actividad del sector manufacturero fue 53, el PMI que mide la actividad del sector servicios se situó en 50.9 y el índice que mide la confianza de los consumidores fue 44.3; todos cerca de máximos históricos.

Por el lado del consumo, en marzo las matriculaciones de vehículos cayeron un 4.9% y se estima que las ventas minoristas habrían crecido un 1.5% respecto al año pasado.

Respecto a la evolución de la inflación, en marzo se produjo cierta desaceleración, pues el IPC aumentó un 1.1% respecto al año anterior (1.5% en febrero) y la inflación subyacente un 0.9% (1% en febrero), mientras que el índice de precios industriales creció un 2.1% respecto al año pasado (2.6% en febrero). La masa monetaria M3 en marzo se incrementó un 2.8% respecto al año anterior.

Durante el primer trimestre del 2018, el Banco Central de Japón mantuvo su política monetaria expansiva que consistió en intervenir en los mercados de renta fija en todos los plazos de la curva oficial de tipos de interés con el objetivo de mantener la rentabilidad del bono gubernamental a 10 años cerca del 0%.

En el transcurso del primer trimestre del 2018, las rentabilidades de los bonos del tesoro norteamericano en casi todos los plazos siguieron la senda alcista. Así, por ejemplo, el bono del tesoro norteamericano a 2 años, que a principios de año ofrecía una rentabilidad cercana al 1.9%, a finales del primer trimestre alcanzaba el 2.27%, mientras que el de a 10 años comenzaba el año en el 2.406% y terminaba el trimestre alrededor del 2.74%. Además, al mismo tiempo ha aumentado el diferencial de rentabilidad entre la deuda norteamericana y la europea, de modo que, por ejemplo, la rentabilidad del bono del tesoro norteamericano a 10 años pasó durante el trimestre del 2.406% al 2.74%, mientras que la rentabilidad del Bund alemán con mismo vencimiento pasó del 0.423% al 0.494%. La rentabilidad del bono del tesoro japonés a 10 años, por su parte, se ha mantenido intervenida alrededor del 0%.

En el primer trimestre del 2018, los mercados bursátiles han mostrado una elevada volatilidad y la mayoría han terminado el trimestre con rentabilidades negativas. Por ejemplo, el índice Nasdaq 100 ha obtenido un +1.03%, el Nikkei 225 un -5.76%, el IBEX un -4.42%, el DAX un -6.36% y el Shanghai Comp un -4.18%.

Durante el primer trimestre del 2018, el euro se ha apreciado un 2.45% respecto al dólar y un 0.53% respecto al franco suizo y se ha depreciado un 1.31% respecto a la libra y un 3.14% respecto al yen.

Durante el primer trimestre de 2018, el valor liquidativo del fondo se ha depreciado un 4.10%, el patrimonio del fondo se ha mantenido estable y el número de partícipes ha aumentado notablemente. Como referencia, el Tesoro ha colocado letras a 1 año al -0.391% en marzo, lo que supone una caída respecto a la subasta anterior. En relación con el riesgo asumido, la volatilidad del fondo en el año se ha situado en el 11.37%, mientras que la del Ibex-35 fue del 14.33% y la de las letras del Tesoro a 1 año del 0.16%. El VaR histórico del fondo fue del 4.15%.

Como consecuencia de la política de inversión que sigue el fondo, la rentabilidad del periodo se ha situado por encima de la rentabilidad media del resto de fondos gestionados por Merchbank.

En el transcurso del primer trimestre del 2018, Merch-Universal ha incrementado su inversión en renta variable desde el 57.08% a finales 2017 hasta el 60.12%, ante la alternativa de invertir en activos de renta fija, que cotizan a precios muy altos, y donde el riesgo de caída de las cotizaciones es elevado, especialmente ante la posibilidad de que la Reserva Federal siga elevando los tipos de interés de referencia y el Banco Central Europeo comience a reducir el importe de compra mensual de bonos corporativos y deuda pública.

Durante el primer trimestre, Merch-Universal ha reducido su inversión en las tecnológicas Splunk, Mellanox y Akamai Technologies y en la empresa de robots para intervenciones quirúrgicas Intuitive Surgical, pues, debido a su revalorización bursátil, sus valoraciones ya no son tan atractivas y existen alternativas de inversión más favorables en cuanto a retorno y riesgo.

Por otro lado, en este periodo de tiempo Merch-Universal ha incrementado su posición en las biotecnológicas Gilead Sciences, Incyte y Portola Pharmaceuticals, la farmacéutica Merck, la empresa líder en propiedad intelectual aplicada a las comunicaciones celulares y proveedor de chips Qualcomm, el fabricante de equipos médicos mínimo invasivos Boston Scientific, y en la aseguradora Axa, ya que consideramos que son empresas que, dadas sus buenas perspectivas de crecimiento a largo plazo, se encuentran infravaloradas o cotizan a precios razonables. En este trimestre, Merch-Universal ha incorporado a la cartera a Disney y a la empresa líder en propiedad intelectual aplicada a los paneles OLED Universal Display.

Merch-Universal 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. El fondo mantiene una cartera de acciones muy diversificada geográficamente en empresas de Norteamérica, Europa y Asia.

El grado de apalancamiento medio durante el período ha sido del 47.19%.

La operativa en derivados ha consistido en la compra de futuros sobre divisas con el único objetivo de cubrir el riesgo de cambio.

Los gastos totales soportados por el fondo en el período ascienden a un 0.41% del patrimonio.

En una decisión sin precedentes, el pasado 7 de junio de 2017 las acciones de Banco Popular que mantenía el fondo fueron amortizadas por el FROB a instancias de la JUR (Junta Única de Resolución) del Banco Central Europeo. A pesar de ser una entidad perfectamente solvente, como no se había cansado de repetir el presidente del Banco de España, Luis María Linde, el Banco Central Europeo decidió su resolución y su adjudicación a Banco Santander en una subasta por 1 euro, estimando que la entidad había entrado en una fase irreversible. Banco Popular era la entidad financiera con mayor cuota de mercado de pymes en España y se encontraba en fase de saneamiento tras dos ampliaciones de capital y la lenta recuperación del mercado inmobiliario. Cotizaba muy por debajo de su valor fundamental, motivo por el que esperábamos una recuperación del valor de sus acciones. A la fecha de la amortización de las acciones, Banco Popular representaba un 0,56% del patrimonio del fondo.

La Sociedad Gestora, en representación del fondo, contrató a un bufete de abogados para defender los intereses de todos sus partícipes en relación con los hechos arriba mencionados. Dicho bufete inició la presentación de varios recursos a distintas instancias judiciales. Seguimos a la espera de la evolución de estas actuaciones.

La gestión de Merch-Universal no se basa tanto en nuestras previsiones sobre los mercados, sino en analizar la rentabilidad de determinadas inversiones en activos de renta fija y variable. La baja rentabilidad de los activos de renta fija va a seguir condicionando la selección de activos del fondo en el futuro previsible, que va a seguir centrada en la selección de buenas empresas con sólidos fundamentales a precios razonables. Pensamos que la mejora de los resultados empresariales va a seguir impulsando las cotizaciones de las acciones del fondo, especialmente después de las

correcciones de los últimos meses. Sin embargo, el equipo de gestión evalúa constantemente las mejores alternativas de activos para la cartera del fondo y en el futuro la composición de la cartera puede cambiar. Por ejemplo, es previsible que los tipos de interés de mercado empiecen a recuperarse, lo que hará mucho más atractivos los activos 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
ES0L01808176 - REPO BANCO INVERSI S -0,40 2018-01-02	EUR	0	0,00	2.498	6,69
ES0L01806154 - REPO BANCO INVERSI S -0,40 2018-01-02	EUR	0	0,00	2.998	8,03
ES00000122T3 - REPO BANCO INVERSI S -0,41 2018-04-03	EUR	3.495	9,25	0	0,00
ES00000121L2 - REPO BANCO INVERSI S -0,41 2018-04-03	EUR	3.495	9,25	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		6.990	18,50	5.496	14,72
TOTAL RENTA FIJA		6.990	18,50	5.496	14,72
ES0113211835 - ACCIONES BBVA	EUR	496	1,31	549	1,47
TOTAL RV COTIZADA		496	1,31	549	1,47
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		496	1,31	549	1,47
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
- DEPOSITOS BBVA 2018-09-27	EUR	850	2,25	850	2,28
TOTAL DEPÓSITOS		850	2,25	850	2,28
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		8.336	22,06	6.895	18,47
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
US912796NQ82 - RENTA FIJA RESERVA FEDERAL USA 1,91 2018-08-16	USD	1.210	3,20	0	0,00
US912796NX34 - RENTA FIJA RESERVA FEDERAL USA 2018-03-22	USD	0	0,00	1.242	3,33
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		1.210	3,20	1.242	3,33
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS0697395472 - RENTA FIJA TESCO 3,38 2018-11-02	EUR	1.016	2,69	1.019	2,73
US268648AP77 - BONO DELL EMC 1,88 2018-06-01	USD	851	2,25	876	2,34
US35671DBD66 - BONO FREEPORT 2018-03-15	USD	0	0,00	694	1,86
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		1.867	4,94	2.589	6,93
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		3.077	8,14	3.831	10,26
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		3.077	8,14	3.831	10,26
US91347P1057 - ACCIONES UNIVERSAL DISPLAY	USD	575	1,52	0	0,00
CH0010570767 - ACCIONES LINDT	CHF	393	1,04	397	1,06
FR0000120073 - ACCIONES AIR LIQUIDE	EUR	597	1,58	512	1,37
US87336U1051 - ACCIONES TABLEAU SOFTWARE	USD	328	0,87	288	0,77
US8486371045 - ACCIONES SPLUNK	USD	131	0,35	666	1,78
US02079K1079 - ACCIONES ALPHABET	USD	419	1,11	436	1,17
CH0210483332 - ACCIONES C.F.RICHEMONT	CHF	583	1,54	604	1,62
US90184L1026 - ACCIONES TWITTER	USD	707	1,87	600	1,61
US7370101088 - ACCIONES PORTOLA	USD	1.991	5,27	2.837	7,60
IL0011017329 - ACCIONES MELLANOX	USD	219	0,58	539	1,44
US45337C1027 - ACCIONES INCYTE	USD	819	2,17	655	1,75
US35671D8570 - ACCIONES FREEPORT	USD	401	1,06	444	1,19
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL	EUR	196	0,52	196	0,52
US5500211090 - ACCIONES LULULEMON	USD	558	1,48	504	1,35
US46120E6023 - ACCIONES INTUITIVE S.	USD	503	1,33	469	1,25
US3755581036 - ACCIONES GILEAD SCIENCES	USD	778	2,06	617	1,65
US8894781033 - ACCIONES TOLL BROTHERS	USD	448	1,19	510	1,37
DE0005190003 - ACCIONES BMW	EUR	182	0,48	179	0,48
FR0000120578 - ACCIONES SANOFI-A.	EUR	498	1,32	547	1,47
US8760301072 - ACCIONES TAPESTRY	USD	641	1,70	552	1,48
JP3242800005 - ACCIONES CANON	JPY	397	1,05	419	1,12
US00971T1016 - ACCIONES AKAMAI	USD	197	0,52	720	1,93
DE0008404005 - ACCIONES ALLIANZ	EUR	1.106	2,93	867	2,32
FR0000120628 - ACCIONES AXA	EUR	1.123	2,97	868	2,33
US64110D1046 - ACCIONES NETAPP	USD	501	1,33	461	1,23
US0605051046 - ACCIONES BANK OF AMERICA	USD	932	2,47	940	2,52
US2546871060 - ACCIONES DISNEY	USD	571	1,51	0	0,00
US1729674242 - ACCIONES CITIGROUP	USD	274	0,73	310	0,83
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE	CHF	745	1,97	842	2,26
CH0038863350 - ACCIONES NESTLE (Registradas)	CHF	422	1,12	471	1,26
US7134481081 - ACCIONES PEPSICO	USD	358	0,95	403	1,08
US58933Y1055 - ACCIONES MERCK	USD	376	1,00	281	0,75
US0378331005 - ACCIONES APPLE	USD	500	1,32	516	1,38
US7475251036 - ACCIONES QUALCOMM	USD	3.152	8,34	1.834	4,91

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US1011371077 - ACCIONES BOSTON SCIENTIFIC	USD	592	1,57	282	0,75
TOTAL RV COTIZADA		22.214	58,82	20.763	55,60
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		22.214	58,82	20.763	55,60
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		25.291	66,96	24.594	65,86
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		33.627	89,02	31.489	84,33

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.