

MERCH-UNIVERSAL, FI

Nº Registro CNMV: 64

Informe Semestral del Segundo Semestre 2017

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	2017	2016
Índice de rotación de la cartera	0,21	0,11	0,33	0,16
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,21	-0,14	-0,17	-0,19

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	800.470,12	776.922,34
Nº de Partícipes	793	761
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	37.339	46,6465
2016	31.523	41,9871
2015	32.261	39,9631
2014	42.217	39,5112

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	0,76	0,00	0,76	1,50	0,00	1,50	patrimonio	
Comisión de depositario			0,05			0,10	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
Rentabilidad IIC	11,10	3,37	1,00	0,54	5,84	5,06	1,14	2,73	-1,06

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,93	26-12-2017	-1,35	10-08-2017	-3,52	24-06-2016
Rentabilidad máxima (%)	0,96	03-11-2017	1,45	23-06-2017	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 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	6,03	5,57	6,15	6,46	5,93	11,06	10,17	6,26	4,02
Ibex-35	12,76	13,98	11,95	13,54	11,40	25,79	21,71	18,45	27,88
Letra Tesoro 1 año	0,15	0,17	0,17	0,11	0,15	0,44	0,28	0,38	2,27
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,83	3,83	3,96	3,97	3,96	4,02	3,54	2,65	7,05

(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.

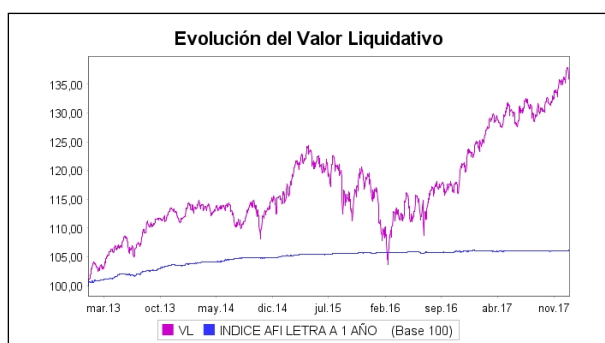
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
Ratio total de gastos (iv)	1,62	0,41	0,41	0,40	0,40	1,64	1,64	1,65	1,64

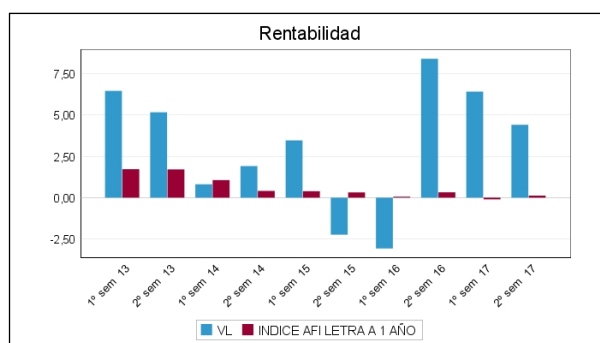
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 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**
Monetario Corto Plazo	0	0	0,00
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	5.839	235	-0,33
Renta Fija Internacional	11.075	259	-0,88
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	39.602	536	1,30
Renta Variable Mixta Euro	4.263	123	3,50
Renta Variable Mixta Internacional	39.987	969	4,15
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	94.686	1.693	12,60
Total fondos	195.451	3.815	7,23

*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 período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	31.773	85,09	30.450	87,72
* Cartera interior	6.895	18,47	6.338	18,26
* Cartera exterior	24.677	66,09	23.937	68,96
* Intereses de la cartera de inversión	201	0,54	174	0,50
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	5.312	14,23	3.941	11,35

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+/-) RESTO	254	0,68	322	0,93
TOTAL PATRIMONIO	37.339	100,00 %	34.712	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)	34.712	31.523	31.523	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	3,00	3,47	6,44	-7,09
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	4,33	6,09	10,36	-23,60
(+) Rendimientos de gestión	5,22	7,06	12,22	-20,56
+ Intereses	0,22	0,24	0,46	1,16
+ Dividendos	0,33	0,84	1,14	-57,97
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,63	-0,88	-1,50	-23,74
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	3,48	4,07	7,53	-8,28
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	2,14	3,33	5,43	-30,92
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,31	-0,52	-0,82	-37,24
± Otros rendimientos	-0,02	-0,01	-0,03	56,55
(-) Gastos repercutidos	-0,89	-0,97	-1,85	-1,42
- Comisión de gestión	-0,76	-0,74	-1,50	9,25
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	9,25
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,02	-0,05	22,38
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	68,34
- Otros gastos repercutidos	-0,05	-0,15	-0,20	-61,30
(+) 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)	37.339	34.712	37.339	

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

3. Inversiones financieras

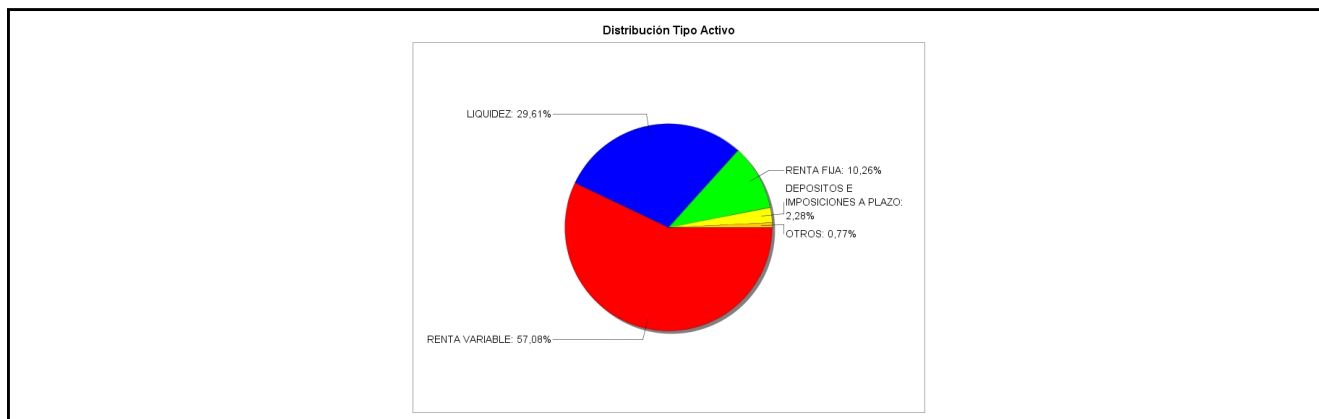
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	1.312	3,78
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	5.496	14,72	1.992	5,74
TOTAL RENTA FIJA	5.496	14,72	3.304	9,52
TOTAL RV COTIZADA	549	1,47	484	1,40
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	549	1,47	484	1,40
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	850	2,28	2.550	7,35
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	6.895	18,47	6.338	18,27
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	3.831	10,26	4.299	12,38
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	3.831	10,26	4.299	12,38
TOTAL RV COTIZADA	20.763	55,60	19.645	56,59
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	20.763	55,60	19.645	56,59
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	24.594	65,86	23.945	68,97
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	31.489	84,33	30.283	87,24

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)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
EURO	C/ Fut. EUR/CHF FUT 03-18	2.500	Inversión
EURO	C/ Fut. EUR FX FUT GLBX 03-18	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. 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

No aplicable.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Durante el segundo semestre 2017 los mercados han seguido descontando que la Reserva Federal continuará normalizando la política monetaria con sucesivas subidas de tipos de interés a un ritmo moderado (2-3 subidas de 25 puntos básicos en 2018) y que seguirá reduciendo el importe de las compras mensuales de deuda gubernamental e

hipotecaria.

Respecto a la evolución de la economía norteamericana, ésta ha seguido mostrando un ritmo de crecimiento sólido en el segundo semestre 2017 (+3.2% y +2.6% en el tercer y cuarto trimestre, respectivamente), por lo que la FED estima que el crecimiento real de la economía en 2017 habrá alcanzado el 2.5%. En el último trimestre, entre las partidas que conforman el Producto Interior Bruto destaca el crecimiento del gasto del consumidor, + 3.8% (+2.2% en el tercer trimestre) y el incremento en las inversiones en capital del 6.8%.

El FMI estima que la economía norteamericana crecerá un 2.7% en 2018.

Varios indicadores macroeconómicos que miden la confianza en la economía norteamericana han seguido confirmando durante el segundo semestre la continuidad de la robustez del crecimiento económico. Así, por ejemplo, en diciembre el índice que mide la confianza que tienen las PYMES en la economía norteamericana alcanzó un nivel de 104.9 (cerca de máximos de los últimos 10 años), el índice que mide el optimismo de los gestores de compras de las empresas se situó en el 67.6 (cerca de los máximos de 2011) y el índice de la Reserva Federal de Filadelfia, que mide el optimismo en la economía, alcanzó el 26.2. Por otro lado, el índice que mide la confianza de los constructores se situó en diciembre en el 104.9 (cerca de máximos histórico) y el índice de Michigan, que mide la confianza del consumidor, alcanzó los 113.8 (también cerca de máximos históricos).

Por otra parte, en diciembre el índice ISM que mide la actividad manufacturera alcanzó el 59.7 y el ISM de servicios se situó en 55.9, ambos cerca de máximos históricos, mientras que la producción industrial siguió creciendo a un ritmo fuerte, al elevarse un 0.9% respecto a noviembre y mantenerse el uso de capacidad ligeramente por encima del 77%.

En cuanto a la evolución de la inflación, en el cuarto trimestre el deflactor del Producto Interior Bruto se aceleró hasta el 2.4% desde el 2.1% en el tercer trimestre y el subyacente hasta el 1.9% desde el 1.3%.

Respecto al mercado laboral norteamericano, en diciembre la tasa de paro se mantuvo en el 4.1% y el coste laboral por hora trabajada se incrementó un 2.5% respecto al año pasado, por lo que se puede afirmar que de momento la baja tasa de paro no está provocando todavía fuertes subidas salariales que puedan avivar el crecimiento de precios.

Respecto a la evolución de la economía europea durante el segundo semestre, los indicadores macroeconómicos indican que el crecimiento del cuarto trimestre sería igual o superior al 2.6% alcanzado en el tercer trimestre. Durante el segundo semestre, varios indicadores que miden el sentimiento de confianza en la economía de la zona euro continuaron mejorando cada mes y en diciembre se situaron cerca de máximos históricos de los últimos 10 años, como, por ejemplo, el índice que mide el nivel de confianza de las empresas, que alcanzó el 1.66 (1.49 en noviembre), el índice de confianza industrial, que se situó en el 9.1 (8.2 en noviembre), el índice que mide la confianza en el sector servicios, que llegó al 18.4 (16.3 en noviembre) y el índice que mide la confianza de los consumidores, que se plantó en los 103.2 (103.6 en noviembre).

En cuanto a los últimos indicadores de actividad industrial publicados, en noviembre la producción industrial de la zona euro siguió creciendo a ritmos superiores al 3% con respecto al año pasado (+3.2%), mientras que en diciembre el índice Markit que mide la actividad del sector manufacturero de la zona euro siguió manteniéndose por encima del 60 (60.1 Vs 60.6 en noviembre) y el índice Markit que mide la actividad del sector servicios se mantuvo en el 56.2.

Respecto a los últimos datos publicados sobre la evolución del consumo, en noviembre las ventas minoristas aumentaron un 2.8% respecto al año pasado (0.2% en octubre), mientras que las matriculaciones de vehículos en diciembre cayeron un 4.9% respecto al año pasado (5.9% en noviembre).

En Europa, por otro lado, durante el segundo semestre se continuó creando empleo y la tasa de paro terminó el año alrededor del 8.7%.

En cuanto al posible repunte de la inflación en la zona euro, éste no se ha producido, de momento, ya que el IPC terminó el año en el 1.4% y la tasa de crecimiento de la M3 se situó en el 4.6% en diciembre (4.9% en noviembre).

El FMI estima que Europa crecerá un 2.2% en 2018.

La economía japonesa siguió mostrando solidez en su recuperación económica. Por ejemplo, en el cuarto trimestre el índice Tankan, que mide la confianza de las empresas en la economía, se situó a máximos de la última década al alcanzar el nivel 25, el índice PMI del sector manufacturero alcanzó el 54 (53.6 en noviembre) y el índice PMI del sector servicios se situó en el 51.1 (igual que en noviembre).

Por el lado del consumo, en diciembre las matriculaciones de vehículos cayeron un 1% respecto al año pasado (-5.4% en noviembre), pero en cambio las ventas minoristas siguieron creciendo por encima del 2% en los últimos meses del año.

Respecto a las posibles tensiones inflacionistas en Japón, éstas, al igual que en Europa, no han aparecido de momento, ya que en diciembre el IPC se situó en el 1% (0.6% en noviembre) y el índice de precios industriales alcanzó el 3.1% (3.6% en noviembre), mientras que la masa monetaria M3 fue 3.1% (3.4% en noviembre).

Durante el segundo semestre, 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 de tipos de interés con el objetivo de mantener el tipo a 10 años cerca del 0%.

El FMI estima que la economía japonesa crecerá un 1.2% en 2018.

En el transcurso del segundo semestre 2017 las rentabilidades de los bonos gubernamentales del tesoro norteamericano, en casi todos los plazos, siguieron la senda alcista, sobre todo en el último trimestre, tendencia que ha continuado en 2018. Por ejemplo, la rentabilidad del bono del tesoro norteamericano a 10 años, que se situaba en el 2.305% a finales del segundo trimestre, ha terminado el año en el 2.406%. En cambio, la rentabilidad del Bund alemán ha terminado el año en el 0.423% (0.465% a finales de junio), aunque ésta ha repuntado notablemente en lo que llevamos de mes de enero. Por su parte, la rentabilidad del bono del tesoro japonés a 10 años se ha mantenido intervenida alrededor del 0%.

Las bolsas han seguido mostrando un comportamiento muy favorable durante el segundo semestre; por ejemplo, el índice Nasdaq 100 se ha revalorizado un 13.27%, el Nikkei 225 japonés un 13.63%, el DAX alemán un 4.81% y el Shanghai Comp chino un 3.59%.

Durante el segundo semestre el euro se ha apreciado un 5.16% respecto al dólar, un 1.26% respecto a la libra esterlina, un 6.91% respecto al franco suizo y un 5.23% respecto al yen.

La inversión que se efectúa en cada empresa no obedece a criterios que tengan que ver con ponderaciones sectoriales, por divisas, áreas geográficas o tipos de activos. El equipo gestor selecciona las empresas que conforman el fondo en base al análisis fundamental y atractivo de la cotización y, por lo general, son empresas que ofrecen productos y servicios muy exclusivos y altamente demandados, o que tienen fuertes ventajas competitivas debido a la calidad de sus activos y/o economías de escala. El equipo gestor invierte en empresas con el objetivo de la revalorización de las acciones a largo y plazo y mantiene un seguimiento periódico de las empresas forman parte del fondo.

El valor liquidativo del fondo se ha revalorizado un 4.40% en el segundo semestre de 2017, mientras que el patrimonio del fondo y el número de partícipes ha aumentado ligeramente durante el período. Como referencia, el Tesoro ha colocado letras a 1 año al -0.368% en diciembre, lo que supone una ligera caída respecto a la subasta anterior. En relación con el riesgo asumido, la volatilidad del fondo en el año se ha situado en el 6.03%, mientras que la del Ibex-35 fue del 12.76% y la de las letras del Tesoro a 1 año del 0.15%. El VaR histórico del fondo fue del 3.83%.

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

En el transcurso del segundo semestre 2017, Merch-Universal ha reducido de manera inapreciable su inversión en renta variable (desde el 57.99% a finales del primer semestre hasta el 57.08%), pues los activos de renta fija cotizan a niveles muy altos y el riesgo de caídas de sus cotizaciones es elevado, especialmente ante la posibilidad de que la Reserva Federal siga elevando los tipos de interés de referencia y reduciendo el importe de compra mensual de activos de renta fija. Además, es muy posible que el BCE anuncie pronto su plan de ajuste de su política monetaria expansiva.

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.

En el segundo semestre, Merch-Universal ha reducido su inversión en la tecnológica Splunk, en la constructora Toll Brothers, en la empresa de gases industriales Air Liquide, en la cadena de ropa deportiva Lululemon Athletica, en la empresa de relojes y complementos de lujo Richemont y en Bank of America, debido a que su revalorización ha provocado que ya no sean tan atractivas y a que 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, en la empresa líder en propiedad intelectual aplicada a las comunicaciones celulares y proveedor de chips Qualcomm, en la tecnológica Akamai Technologies, en el BBVA y en las aseguradoras Axa y Allianz, ya que consideramos que son empresas que, dadas sus buenas perspectivas de crecimiento a largo plazo, se encuentran infravaloradas o cotizan a precios razonables.

El grado de apalancamiento medio durante el período ha sido del 47.97%.

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 año han ascendido a un 1.62% 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 baja rentabilidad de los mercados de renta fija va a seguir condicionando la selección de activos del fondo en el futuro previsible. El equipo de gestión seguirá evaluando las mejores alternativas de activos para la cartera del fondo. Así mismo, 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 sigan recuperándose, lo que hará mucho más atractivos los activos de renta fija.

La IIC soporta gastos derivados del servicio de análisis prestado por varios intermediarios financieros. Estos informes contribuyen a enriquecer el proceso de análisis en diferentes materias, si bien las decisiones de inversión se toman en base a un proceso propio de investigación y valoración de activos que realiza el equipo de analistas-gestores. En todo caso estos informes se refieren únicamente al área de interés de las IICs gestionadas.

En relación con el ejercicio de los derechos políticos inherentes a las acciones del fondo, la política de la sociedad gestora al respecto establece que en ningún caso se ejercerá el derecho a voto excepto en aquellos casos en los que sea obligatorio ejercerlo en base a los requisitos de permanencia y volumen previstos en el artículo 115.1.i) del RIIC, esto es, siempre que se cumplan las siguientes tres condiciones: (1) que el emisor en cuestión sea una sociedad española; (2) que la participación conjunta de los fondos y/o sociedades gestionados por la SG IIC en dicho emisor tenga una antigüedad superior a doce meses; y (3) que dicha participación represente, al menos, el 1 por ciento del capital de la sociedad participada.

Además, se asistirá a todas las Juntas de Accionistas que se celebren en Barcelona, pero sin ejercer el derecho de voto. Cuando las Juntas se celebren en otras plazas, sólo se asistirá o se delegará el voto cuando se paguen derechos de asistencia.

Siguiendo la política en relación con el ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores de la cartera establecida en la sociedad gestora, durante el año de referencia el fondo no ha ejercido el derecho de voto en ninguna ocasión por no verse obligado a ello.

Información sobre las políticas de remuneración, conforme al artículo 46 bis.1 de la Ley 35/2003 de Instituciones de Inversión Colectiva: El importe total devengado en 2017 a los empleados de la sociedad gestora ha ascendido a 1.677 miles de euros, de los cuales 368 miles de euros han correspondido a la remuneración variable. El número total de perceptores ha sido de 16 empleados, de los cuales 4 son los perceptores de remuneración variable. La Gestora no satisface en ningún caso remuneración variable ligada a la comisión de gestión variable de las IICs gestionadas. Hay 3 altos cargos que, en su conjunto, han percibido 571 miles de euros de remuneración fija y 27 miles de euros de remuneración variable. Estos altos cargos son los que tienen una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC gestionadas. El modelo retributivo consiste en una remuneración fija y, en su caso, una remuneración variable, respondiendo, con carácter general, a las siguientes consideraciones: (1) Una remuneración fija determinada por la relación laboral de cada empleado con la Sociedad; (2) Una remuneración variable, los objetivos de la cual están basados tanto en criterios cualitativos como cuantitativos, y que se pueden sintetizar en: (a) Objetivos de desempeño individuales; (b) Objetivos de desempeño de departamento; (c) Objetivos de empresa en base a beneficios. En todo caso, hay que señalar que la remuneración variable no incurrirá en conflictos respecto al trabajo específico que cada empleado deba realizar, tendrá carácter flexible y nunca deberá poner en riesgo la solvencia de la entidad, de forma que puede quedar suspendida en el caso de que la Sociedad viese comprometidos sus recursos propios.

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
ES0000126V0 - BONO REINO DE ESPAÑA 0,50 2017-10-31	EUR	0	0,00	1.312	3,78
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	1.312	3,78
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	1.312	3,78
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 0,40 2018-01-02	EUR	2.498	6,69	0	0,00
ES0L01806154 - REPO BANCO INVERSI 0,40 2018-01-02	EUR	2.998	8,03	0	0,00
ES00000123X3 - REPO UNICAJA -0,38 2017-07-03	EUR	0	0,00	1.992	5,74
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		5.496	14,72	1.992	5,74
TOTAL RENTA FIJA		5.496	14,72	3.304	9,52
ES0113211835 - ACCIONES BBVA	EUR	549	1,47	484	1,40
TOTAL RV COTIZADA		549	1,47	484	1,40
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		549	1,47	484	1,40
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
- DEPOSITOS BANCA MARCH 0,15 2017-09-30	EUR	0	0,00	1.700	4,90
- DEPOSITOS BBVA 2018-09-27	EUR	850	2,28	0	0,00
- DEPOSITOS BBVA 2017-09-26	EUR	0	0,00	850	2,45
TOTAL DEPÓSITOS		850	2,28	2.550	7,35
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		6.895	18,47	6.338	18,27
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
US912796NX34 - RENTA FIJA RESERVA FEDERAL USA 1,22 2018-03-22	USD	1.242	3,33	0	0,00
US912796LT40 - RENTA FIJA RESERVA FEDERAL USA 0,87 2017-09-07	USD	0	0,00	1.569	4,52
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		1.242	3,33	1.569	4,52
XS0697395472 - RENTA FIJA TESCO 3,38 2018-11-02	EUR	0	0,00	1.022	2,94
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	1.022	2,94
XS0697395472 - RENTA FIJA TESCO 3,38 2018-11-02	EUR	1.019	2,73	0	0,00
US268648AP77 - BONO DELL EMC 1,88 2018-06-01	USD	876	2,34	933	2,69
US35671DBD66 - BONO FREEPORT 2,38 2018-03-15	USD	694	1,86	775	2,23
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		2.589	6,93	1.708	4,92
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		3.831	10,26	4.299	12,38
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		3.831	10,26	4.299	12,38
CH0010570767 - ACCIONES LINDT	CHF	397	1,06	396	1,14
FR0000120073 - ACCIONES AIR LIQUIDE	EUR	512	1,37	541	1,56
US87336U1051 - ACCIONES TABLEAU SOFTWARE	USD	288	0,77	268	0,77
US8486371045 - ACCIONES SPLUNK	USD	666	1,78	767	2,21
US02079K1079 - ACCIONES ALPHABET	USD	436	1,17	398	1,15
CH0210483332 - ACCIONES C.F.RICHEMONT	CHF	604	1,62	649	1,87
US90184L1026 - ACCIONES TWITTER	USD	600	1,61	469	1,35
US7370101088 - ACCIONES PORTOLA	USD	2.837	7,60	1.426	4,11
IL0011017329 - ACCIONES MELLANOX	USD	539	1,44	379	1,09
US45337C1027 - ACCIONES INCYTE	USD	655	1,75	551	1,59
US35671D8570 - ACCIONES FREEPORT	USD	444	1,19	295	0,85
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL	EUR	196	0,52	184	0,53
US5500211090 - ACCIONES LULULEMON	USD	504	1,35	1.045	3,01
US46120E6023 - ACCIONES INTUITIVE S.	USD	469	1,25	590	1,70
US3755581036 - ACCIONES GILEAD SCIENCES	USD	617	1,65	558	1,61
US8894781033 - ACCIONES TOLL BROTHERS	USD	510	1,37	640	1,84
DE0005190003 - ACCIONES BMW	EUR	179	0,48	167	0,48
FR0000120578 - ACCIONES SANOFI-A.	EUR	547	1,47	638	1,84
US8760301072 - ACCIONES TAPESTRY	USD	552	1,48	622	1,79
JP3242800005 - ACCIONES CANON	JPY	419	1,12	401	1,15
US00971T1016 - ACCIONES AKAMAI	USD	720	1,93	872	2,51
DE0008404005 - ACCIONES ALLIANZ	EUR	867	2,32	1.034	2,98
FR0000120628 - ACCIONES AXA	EUR	868	2,33	1.096	3,16
US64110D1046 - ACCIONES NETAPP	USD	461	1,23	351	1,01
US0605051046 - ACCIONES BANK OF AMERICA	USD	940	2,52	1.102	3,18
US1729674242 - ACCIONES CITIGROUP	USD	310	0,83	293	0,84
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE	CHF	842	2,26	892	2,57
CH0038863350 - ACCIONES NESTLE (Registradas)	CHF	471	1,26	501	1,44
US7134481081 - ACCIONES PEPSICO	USD	403	1,08	408	1,18
US58933Y1055 - ACCIONES MERCK	USD	281	0,75	337	0,97
US0378331005 - ACCIONES APPLE	USD	516	1,38	462	1,33

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US7475251036 - ACCIONES QUALCOMM	USD	1.834	4,91	981	2,83
US1011371077 - ACCIONES BOSTON SCIENTIFIC	USD	282	0,75	331	0,95
TOTAL RV COTIZADA		20.763	55,60	19.645	56,59
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		20.763	55,60	19.645	56,59
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		24.594	65,86	23.945	68,97
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		31.489	84,33	30.283	87,24

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.