

# MERCHPENSIÓN GLOBAL, F. P.

Nº Registro DGS: 451

## INFORME SEMESTRAL Segundo Semestre 2017

### SOCIEDAD GESTORA

MERCHBANC EGFP, S.A.

Grupo Financiero: MERCHBANC

### DEPOSITARIO

BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, S.E.

Grupo Financiero: BNP PARIBAS

### AUDITOR

GMP AUDITORES, S.A.P.

Existe a disposición de los partícipes y beneficiarios una relación detallada de todas las inversiones del fondo que puede solicitarse gratuitamente en las oficinas de la Entidad Gestora, o mediante correo electrónico en la dirección [informacion@merchbanc.es](mailto:informacion@merchbanc.es).

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes relacionadas con los FP gestionados en:

C/ Diputación, 279 - 08007 Barcelona

Tel: 933 933 500

e-mail: [informacion@merchbanc.es](mailto:informacion@merchbanc.es)

C/ Serrano, 51 - 28006 Madrid

Tel: 915 780 233

Asimismo, cuenta con un departamento o servicio al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones.

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 20.12.1996

## 1. POLÍTICA DE INVERSIÓN Y DIVISA DE DENOMINACIÓN

### CATEGORÍA:

Vocación inversora: Global

Perfil de riesgo: 5, en una escala del 1 al 7

### DESCRIPCIÓN GENERAL:

MERCHPENSIÓN GLOBAL es un Fondo de Pensiones Global. Invierte en Renta Variable y Renta Fija de cualquier mercado mundial, mayoritariamente de la OCDE y, por tanto, en cualquier divisa. Asimismo, invierte en los mercados financieros de opciones y futuros. El porcentaje de inversión en Renta Variable y Renta Fija no está limitado.

La política de inversiones busca, de manera activa, el crecimiento del valor de la participación a largo plazo a través de la inversión en diferentes instrumentos financieros y mercados mundiales, en la proporción y plazo que se consideran más adecuados en cada momento. El inversor en este Fondo debe, por tanto, plantear su inversión a largo plazo y asumir el riesgo que comporta la política de inversiones establecida.

MERCHPENSIÓN GLOBAL es un Fondo de Pensiones y, por tanto, las aportaciones que pueden realizarse anualmente y reducirse de la base imponible del IRPF están limitadas a la menor de las siguientes cantidades: 8.000 euros por año o el 30 por ciento de los rendimientos del trabajo y actividades económicas. Paralelamente, pueden reducirse de la base imponible del IRPF las aportaciones a favor del cónyuge con el límite de 2.500 euros, siempre que éste obtenga rendimientos netos del trabajo y de actividades económicas inferiores a 8.000 euros.

DIVISA DE DENOMINACIÓN: EUR

## 2. DATOS ECONÓMICOS

### 2.1. DATOS GENERALES

PERÍODO	PATRIMONIO (Miles Eur) Fin Período	VALOR LIQUIDATIVO (Euros) Fin Período
Diciembre 2017	23.473	17,3005
Diciembre 2016	17.393	13,6708
Diciembre 2015	17.542	12,7843
Diciembre 2014	20.567	13,0752

	Acumulada 2017	Base de Cálculo
Comisión de Gestión	1,50%	Patrimonio
Comisión de Depositario	0,10%	Patrimonio

## 2.2. COMPORTAMIENTO

RENTABILIDADES	RENTABILIDADES ANUALIZADAS							
	4º Trimestre Año 2017	Acumulada Año 2017	Año 2016	3 años	5 años	10 años	15 años	20 años
Rentabilidad IIC	7,67%	26,55%	6,93%	9,78%	10,24%	6,46%	6,87%	4,50%

## GASTOS (%/Patrimonio)

	Acumulada Año 2017
Ratio total gastos (1)	1,69%

(1) Incluye todos los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión, de depositario, auditoría, servicios bancarios y resto de gastos corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período.

## 2.3. DISTRIBUCIÓN DEL PATRIMONIO

DISTRIBUCIÓN DEL PERÍODO	31.12.2017		30.06.2017	
	IMPORTE (Miles Euros)	% s/Patrim. 31.12.2017	IMPORTE (Miles Euros)	% s/Patrim. 30.06.2017
(+) Inversiones Financieras:	21.339	90,91%	19.200	93,17%
. Cartera Interior	829	3,53%	842	4,09%
. Cartera Exterior	20.510	87,38%	18.358	89,08%
. Intereses de la Cartera de Inversión				
. Inversiones Dudosas, Morosas o en Litigio				
(+) Liquidez (Tesorería)	1.817	7,74%	1.231	5,97%
(+/-) Resto	317	1,35%	178	0,86%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>23.473</b>	<b>100,00%</b>	<b>20.609</b>	<b>100,00%</b>

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

## DISTRIBUCIÓN DEL PATRIMONIO POR ACTIVOS Y DIVISA

	% sobre el Patrimonio	
	31.12.2017	30.06.2017
Renta Fija en Euros y Liquidez	9,42%	6,80%
Renta Variable en Euros	9,68%	11,05%
Renta Variable en otras Divisas	80,90%	82,15%

## 2.4. ESTADO DE VARIACIÓN PATRIMONIAL

	Variación del Período Actual
PATRIMONIO FIN PERÍODO ANTERIOR (Miles Eur):	20.609
+/- Aportaciones / Prestaciones	733
+/- Rendimientos Netos:	2.131
(+/-) Rendimientos de Gestión:	2.326
+ Intereses y Dividendos	142
+/- Resultados en R.Fija (realizadas o no)	
+/- Resultados en R.Vble (realizadas o no)	1.639
+/- Resultados en Depósitos (realizadas o no)	
+/- Resultados en Derivados (realizadas o no)	580
+/- Otros Resultados	-35
+/- Otros Rendimientos	
(-) Gastos Repercutidos:	-195
- Comisión de Sociedad Gestora	-164
- Comisión de Depositario	-11
- Gastos por Servicios Exteriores	-10
- Gastos de Inversiones Financieras	-7
- Otros Gastos Repercutidos	-3
(+/-) Ingresos:	0
+ Otros Ingresos	
PATRIMONIO FIN PERÍODO ACTUAL (Miles Eur):	23.473

### 3. 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% en el tercer trimestre y +2,6% en el cuarto trimestre, por lo que la FED estima que el crecimiento real de la economía en 2017 alcanzará 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 el nivel 104,9 (cerca de máximos de los últimos 10 años), o el índice que mide el optimismo de los gestores de compras de las empresas se situó en 67,6 (cerca de los máximos de 2011), o el índice de la Reserva Federal de Filadelfia que mide el optimismo en la economía, que alcanzó el 26,2. Por otro lado, en diciembre, el índice que mide la confianza de los constructores se situó en 104,9, cerca de máximos históricos, y el índice de Michigan, que mide la confianza del consumidor fue 113,8, también cerca de máximos históricos.

Por otro 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% en el tercer trimestre. En cuanto 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 vs noviembre: 1,49, el índice de confianza industrial: 9,1 vs noviembre: 8,2, el índice que mide la confianza en el sector servicios: 18,4 vs noviembre: 16,3, y el índice que mide la confianza de los consumidores: 103,2 vs noviembre: 103,6.

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%(+3,2% con respecto al año pasado) y el índice Markit que mide la actividad del sector manufacturero de la zona euro en diciembre siguió manteniéndose por encima del 60 (60,1 vs noviembre: 60,6). Mientras que 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 vs octubre. +0,2%; aunque las matriculaciones de vehículos en diciembre cayeron un 4,9% respecto al año pasado vs noviembre: +5,9%. En Europa, 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 de la zona euro terminó el año en el 1,4% y la tasa de crecimiento de la M3 se situó en el 4,6% en diciembre vs noviembre: 4,9%. 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 que mide la actividad del sector manufacturero alcanzó el 54 vs noviembre: 53,6 y el el PMI del sector servicios 51,1 vs noviembre: 51,1.

Por el lado del consumo, en diciembre, las matriculaciones de vehículos cayeron un 1% respecto al año pasado vs noviembre: -5,4%; pero las ventas minoristas siguieron creciendo por encima del 2% en los últimos meses del año.

Respecto a las posibles tensiones inflacionistas en Japón, éstas no han aparecido de momento, ya que en diciembre, el IPC se situó en el 1% vs noviembre: 0,6% y el índice de precios industriales alcanzó el 3,1% vs noviembre: 3,6%. Mientras que la masa monetaria M3 fue 3,1% vs noviembre: 3,4%.

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 se situaba en el 2,305% a finales del segundo trimestre y ha terminado el año en el 2,406%; en cambio, la rentabilidad del Bund alemán terminaba el año en el 0,423% vs 0,465% a finales de junio, aunque ésta ha repuntado notablemente en el mes de enero. 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 un 13,63%, el DAX un 4,81% y el Shanghai Comp 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, 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 únicos 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 10,33% en el segundo semestre de 2017, cerrando el año con una rentabilidad del 26,55%. El patrimonio ha aumentado ligeramente en el período y el número de participes ha aumentado notablemente. 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.

Durante el segundo semestre 2017, la inversión en contado de renta variable (a través de acciones) se ha reducido desde el 93,2% hasta el 90,58%. El objetivo de esta inversión es capturar la revalorización de las acciones de los negocios en que invierte.

Merchpensión Global, en el transcurso del segundo semestre 2017, ha liquidado su posición en Kite Pharma (adquirida por Gilead Sciences) y Whole Foods Market (adquirida por Amazon) y en la acerera Acerinox. Merchpensión Global redujo su inversión en la cadena de ropa deportiva lululemon Athletica, en la minera Freeport-McMoran, en Banc of America y en la red social Twitter; pues debido a su revalorización bursátil, estas empresas ya no cotizan a precios tan atractivos y existen alternativas de inversión más favorables en cuanto al retorno potencial y riesgo que hay que asumir.

Durante el segundo semestre, Merchpensión Global añadió a la cartera la biotecnológica Ultragenyx y el fabricante japonés de materiales compuestos Toray; e incrementó su posición las biotecnológicas Gilead Sciences e Incyte Corp, en la empresa líder en propiedad intelectual aplicada a las comunicaciones celulares y productor de chips Qualcomm, en la cadena de bolsos y zapatos de lujo Tapestry y en el fabricante de robots para cirugía mínimamente invasiva Intuitive Surgical Inc ; ya que consideramos que son empresas que, dadas sus buenas perspectivas de crecimiento a largo plazo, se encuentran infravaloradas o cotizan a precios razonables.

MerchPensión Global 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 en Norteamérica, Europa y Asia. La operativa en derivados ha consistido en la compra de futuros sobre divisas con el único objetivo de cubrir el riesgo de cambio.

La gestión de Merchpensión Global no se basa en nuestras previsiones sobre los mercados, sino en nuestras previsiones sobre la rentabilidad de las empresas en las que invertimos a medio plazo. Pensamos que la mejora de los resultados empresariales va a seguir impulsando las cotizaciones de las acciones del fondo. El cambio, 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 a precios razonables. Sin embargo, el equipo de gestión evalúa constantemente las mejores alternativas de activos para la cartera del fondo.