

MERCHBANC I N F O R M A

PUBLICACIÓN SEMESTRAL DEL GRUPO FINANCIERO MERCHBANC

**MERCHBANC LIDERA
DE FORMA CONTINUADA
EL RANKING GLOBAL DE
'THE WALL STREET JOURNAL'**

**LAS VENTAJAS DE
LA GESTIÓN ACTIVA
ORIENTADA A LARGO
PLAZO**



**MERCHBANC
ACTUALIZA
SU PÁGINA WEB**

Sumario

- 03 MERCHBANC ACTUALIZA SU PÁGINA WEB
- 06 VISIÓN DE LOS GESTORES
- 08 GESTIÓN DE CARTERAS DE FONDOS
- 09 MERCHBANC LIDERA DE FORMA CONTINUADA EL RANKING GLOBAL DE 'THE WALL STREET JOURNAL'
- 10 LAS VENTAJAS DE LA GESTIÓN ACTIVA ORIENTADA A LARGO PLAZO
- 14 RUTAS DE LEYENDA CON ENCANTO
- 18 BISTRONOMÍA: LA ALTA COCINA 'LOW COST'
- 23 INFORMACIÓN SEMESTRAL DE LOS FONDOS GESTIONADOS Y COMERCIALIZADOS POR MERCHBANC



03



10



14



18

Editorial

Distinguido cliente:

En el presente podemos apreciar distintos indicios y signos de mejora que nos indican que los años de recesión económica pueden alcanzar pronto su final. En nuestro artículo de la sección *Visión de los gestores*, analizamos esos factores, como por ejemplo la recuperación del sector inmobiliario, el aumento de la recaudación fiscal y la reducción de la tasa de paro en EE.UU. En Europa, pese al estancamiento actual, también se adivinan señales positivas en el horizonte, y concretamente en España, la reforma del sistema financiero está llegando a su fin.

La protagonista de nuestra portada es la nueva página web de MerchBanc, que ofrece más funcionalidades que la anterior y pretende prestar un servicio más eficiente y cercano a nuestros clientes. Le animamos a descubrir esta renovación en www.merchbanc.es, donde podrá consultar los artículos de nuestros gestores sobre la evolución de los mercados, las noticias y nuestra oferta de productos y servicios.

Como viene siendo habitual, nos complace comunicar los reconocimientos que reciben nuestros fondos. En este caso, Merchfondo ha vuelto a liderar a nivel internacional el ranking de la categoría de fondos globales resaltado por el prestigioso diario económico *The Wall Street Journal*.

Por último, dedicamos nuestros reportajes de estilo de vida a las rutas de viaje más apasionantes que existen en el mundo y a varios de los más destacados exponentes de la denominada bistronomía en España, porque la alta cocina no siempre es sinónimo de precios elevados.

Disfruten de su lectura. Atentamente,

Joaquín Herrero González

Joaquín López-Veraza

Presidentes de MerchBanc

MERCHBANC INFORMA ES LA PUBLICACIÓN SEMESTRAL DEL GRUPO FINANCIERO MERCHBANC. Nº 46.

Depósito legal: B-22856-1999. **Consejo Editorial:** Joaquín Herrero, Joaquín López Veraza, Jose Pagés, Juan Ramón Reviriego y Miguel Carbó. **Realización y coordinación en MerchBanc:** Juan Ramón Reviriego. **Edición y realización:** Finder & Wilber.

Dirección: Laura Alonso. **Dirección de Arte:** Núria Casado. **Redacción:** Rubén Moreno. **Impresión:** Jiménez Godoy.

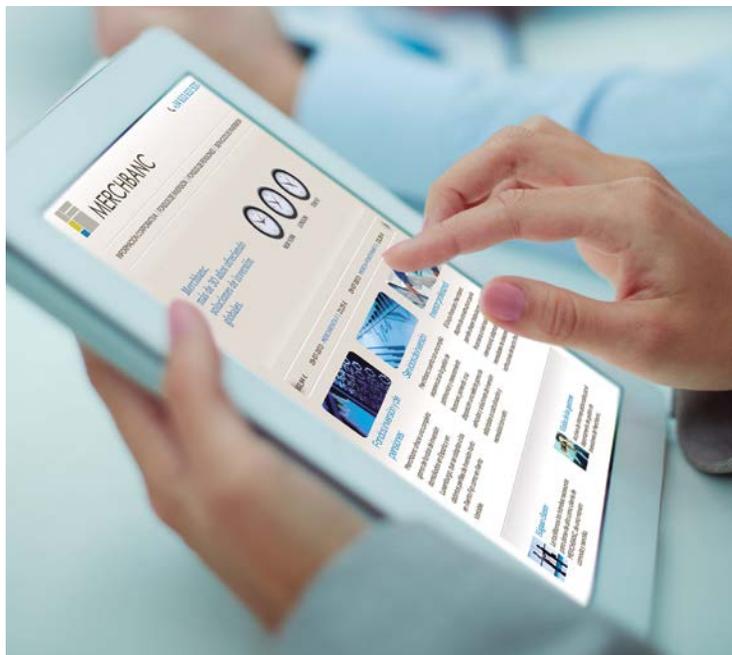
MERCHBANC no se hace responsable de la opinión de sus colaboradores en los trabajos publicados, ni se identifica necesariamente con la opinión de los mismos.



Merchbanc

ACTUALIZA SU PÁGINA WEB

En los últimos meses hemos estado trabajando en la actualización de nuestra página web con el fin de renovar y modernizar sus contenidos. El nuevo sitio web incorpora múltiples ventajas con respecto al anterior, ya que mejora la comunicación con nuestros clientes y pretende prestarles un servicio más cercano y eficiente.



La nueva página de Merchbanc se ha diseñado teniendo en cuenta los últimos desarrollos tecnológicos y entornos web, para que pueda ser consultada desde cualquier dispositivo móvil. A su vez, se ha considerado la usabilidad de la misma, o lo que es lo mismo, el grado de simplicidad y rapidez para acceder a todas las secciones y contenidos no principales de cada apartado.

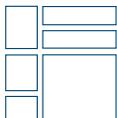
Asimismo, la web mejora la información que Merchbanc venía ofreciendo a sus clientes sobre la evolución de los mercados financieros, ya que desde la misma podrá consultarse la opinión y visión de los gestores sobre la evolución de los mercados. También podrá suscribirse a

nuestro Newsletter mensual, que le informará de toda la actualidad financiera y corporativa del Grupo Financiero Merchbanc, y acceder a las últimas publicaciones de nuestra revista semestral *Merchbanc Informa*, que incluye interesantes artículos financieros, culturales y de ocio. En la sección Noticias podrá consultar las noticias más relevantes relacionadas con Merchbanc.

«En la nueva página web podrá consultarse la opinión y visión de los gestores sobre la evolución de los mercados»

OFERTA DE PRODUCTOS

En la sección de Fondos de Inversión, el usuario podrá consultar la evolución de los fondos gestionados por Merchbanc, sus políticas de



inversión, evolución histórica, principales posiciones de la cartera, etc. Merchbank, para una mejor diversificación de sus inversiones, puede ofrecerle una SICAV domiciliada en Luxemburgo, con diferentes sub-fondos y compartimentos.

Asimismo, Merchbank realiza periódicamente un análisis y seguimiento de aquellos fondos de inversión de las principales gestoras internacionales, que pueden complementar la gestión de nuestros propios fondos, en determinados sectores, zonas geográficas o estilos de gestión. Es lo que denominamos *Arquitectura Abierta*. En definitiva, procuramos presentar aquellos instrumentos de inversión que puedan complementar mejor las carteras de nuestros clientes, teniendo en cuenta su consistencia, volatilidad, divisa base, gestión de riesgos, etc. No obstante, al no estar gestionados por nuestro equipo de gestión, Merchbank no se hace responsable de la evolución futura de éstos.

En la sección de fondos de pensiones, el participante o interesado puede consultar la evolución de los fondos de pensiones gestionados por Merchbank, principales posiciones de la cartera, etc.

Uno de los valores añadidos de nuestra gestión, por lo que respecta a los fondos de pensiones, es la claridad y transparencia informativa que Merchbank

ofrece de los mismos. Aunque pueda parecer un aspecto común en nuestra industria, en numerosas ocasiones, desgraciadamente, no es así.

SERVICIOS DE MERCHBANC

La nueva web dispone de un área específica en la que se describen los principales servicios que el Grupo Financiero Merchbank presta en paralelo a la gestión de los fondos de inversión y de pensiones. Éstos son:

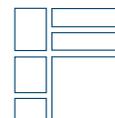
■ El servicio de gestión de carteras discrecionales.

Está dirigido a aquellos clientes que quieren confiar la gestión de su cartera de inversión a un equipo de expertos con una amplia experiencia y conocimiento de los mercados, para tratar de maximizar el valor de su inversión, según sus objetivos y necesidades.

■ El servicio de gestión de carteras de fondos.

Merchbank ofrece a sus clientes el servicio de gestión de carteras de fondos de inversión. Los fondos de inversión constituyen el vehículo más adecuado para la canalización de las inversiones patrimoniales a medio y largo plazo.

El valor añadido del servicio radica no sólo en la selección de los mejores fondos, sino en la elección del momento más adecuado para su incorporación o salida



de una cartera. Para la adecuación y personalización de las carteras a las necesidades de los clientes, Merchbank ha definido cuatro perfiles modelo: Prudente, Equilibrado, Dinámico y de Crecimiento. Cada una de estas carteras tendrá unos porcentajes máximos de inversión en renta variable.

El universo de fondos que Merchbank contempla para su inclusión en las carteras se basa en los gestionados por la propia gestora, y complementados con fondos de reputadas gestoras internacionales.

■ El servicio de gestión y administración de SICAV domiciliada en España.

Merchbank ofrece a sus clientes el servicio de Constitución, Gestión y Administración de Sociedades de Inversión de Capital Variable (SICAV). La SICAV es una Institución de Inversión Colectiva que adopta la forma de sociedad anónima y que tiene por objeto la inversión en instrumentos financieros que pueden ser de renta variable, renta fija, derivados, etc. Hoy en día, el capital social mínimo necesario es de 2.404.050 €. Este capital deberá estar íntegramente suscrito y desembolsado, desde la constitución de la sociedad y se representará mediante acciones. La sociedad se rige por un consejo de administración y está regulada, inscrita y tutelada por la CNMV.

■ El servicio de asesoramiento y gestión de inversiones inmobiliarias.

Merchbank ofrece servicios inmobiliarios a través de su filial Merch Gestión Inmobiliaria, S.L., como complemento a la oferta de servicios de gestión de patrimonios mobiliarios para aquellos clientes que necesitan un servicio personalizado y una atención experta en la gestión de sus inversiones y desinversiones inmobiliarias. La gestión de Merchbank en estas operaciones se adapta al momento y a la necesidad concreta del cliente, pudiendo acompañarle en todas las fases de la operación o únicamente en aquellas que el cliente desee contratar.

■ **Servicios a las empresas y *entrepreneurs*.** Hace más de 30 años que el equipo de Merchbank viene prestando

servicios a las empresas y *entrepreneurs* en temas financieros. A lo largo de estos años ha prestado más de 75 servicios distintos a empresas y proyectos en una amplia variedad de circunstancias y en distintos sectores económicos, tales como alimentación, editoriales, enseñanza, energía, industria pesada, hostelería, transportes, servicios sanitarios, moda y confección, etc.

Un común denominador para todas estas operaciones ha sido la necesidad de los clientes de sentirse apoyados por un equipo de profesionales que se ha volcado en llegar a entender, identificar y proteger las necesidades del cliente, asistiéndole con la puntualidad y discrecionalidad necesarios en estas operaciones. El

equipo de Merchbank ha buscado financiación o socios nuevos para distintas empresas, o ha asistido al empresario en esa difícil tesitura de buscar un comprador para su empresa y conseguir un precio justo y adecuado.

Nuestra independencia y la filosofía de Merchbank de anteponer en todo momento los intereses de nuestros clientes a los de la propia empresa es el rasgo diferenciador de las operaciones llevadas a cabo

por Merchbank con respecto a las realizadas por otros profesionales.

■ **«El usuario podrá ver la evolución de los fondos gestionados por Merchbank, sus políticas de inversión, evolución histórica y principales posiciones de la cartera»**

■ **Servicios a inversores profesionales.** La estructura e independencia del Grupo Financiero Merchbank permite ofrecer a profesionales independientes del sector financiero distintos niveles de servicio, adecuándose a las necesidades de cada inversor, ya sea Institucional, Family Office, EAFI o Agente Financiero. Los servicios ofrecidos por Merchbank se estructuran en distintos niveles, de acuerdo con las necesidades que cada inversor profesional pueda requerir.

La estructura de la nueva web está pensada para que pueda ser escalable y puedan construirse en un futuro nuevas secciones a la medida de las necesidades de nuestros clientes.

Le invitamos a descubrir nuestra nueva página web en: www.merchbank.es ■



VISIÓN DE LOS Gestores

En estos momentos, EE.UU. muestra signos de recuperación con las bolsas del país liderando en rentabilidad, el crecimiento del sector inmobiliario y la caída de la tasa de paro. Sin embargo, en Europa el escenario es de estancamiento, aunque se esperan señales positivas en el futuro. De hecho, los países más cuestionados han emprendido ambiciosos planes de reforma.



La Reserva Federal indicó en junio su intención de empezar a reducir este mismo año sus programas de compra de activos –*Quantitative Easing*– si las mejoras del mercado laboral continúan y la recuperación económica sigue su curso. El tipo de interés de mercado de los bonos del tesoro a 10 años en EE.UU. se ha elevado al 2,50% y las caídas de las cotizaciones se han trasladado a todos los activos de renta fija, y las emisiones de bonos de alta rentabilidad han llegado a registrar retrocesos superiores al 10%. Las bolsas acogieron las noticias con descensos del 5%, aunque éstos han sido breves, ya que los inversores llevan tiempo anticipando el fin de las medidas monetarias excepcionales ante la evidente mejora de la situación económica.

No es casualidad que las bolsas de EE.UU. lideren este año las tablas de rentabilidad de las bolsas mundiales. Las cifras de ventas de coches, la recuperación del sector inmobiliario, el aumento de la recaudación fiscal y la reducción de la tasa de paro dejan pocas dudas sobre la moderada pero sólida marcha de crecimiento de la economía norteamericana. De hecho, la progresión de estos indicadores hace pensar en un crecimiento económico superior al que muestran las primeras estimaciones oficiales, que lo sitúan en torno al 2% anual durante el primer semestre.

SIGNOS POSITIVOS

La recuperación del sector inmobiliario norteamericano responde fundamentalmente a la caída del stock de viviendas, que se ha reducido a tan sólo cuatro meses, lo que supone volver a los niveles del año 2005, y está impulsando una recuperación de los precios del 10%. La Reserva Federal ha jugado un papel fundamental, al mantener unos tipos de interés extraordinariamente bajos para facilitar la refinanciación de las hipotecas. La mejora del sector es una gran noticia por sus efectos beneficiosos sobre la confianza de los consumidores, al mejorar el balance de las familias y cerrar de una vez por todas el saneamiento de los balances bancarios. De hecho, el sector financiero norteamericano ha alcanzado los mayores ratios de capital de las últimas décadas y el crédito disponible es abundante. La rentabilidad del sector financiero se ha recuperado, principalmente porque la mejora económica ha traído una caída de la morosidad y el número de entidades con problemas se ha reducido drásticamente.

La tasa de paro ha caído al 7,6% en EE.UU., y las estadísticas de la Oficina de Trabajo muestran que la economía norteamericana crea unos 200.000 nuevos

puestos de trabajo al mes. La población total en edad de trabajar todavía está por debajo de los máximos de pre-crisis, aunque esto obedece también en parte a factores demográficos. El ritmo de venta de coches ha alcanzado de nuevo los mayores niveles de la historia. La Oficina Presupuestaria del Congreso ha rebajado la previsión de déficit público al 4% del Producto Interior Bruto este año, y al 2,1% en 2015, como consecuencia del importante aumento de la recaudación.

SITUACIÓN EUROPEA

Las estadísticas macroeconómicas europeas dibujan un escenario económico de estancamiento, aunque se adivinan algunas señales positivas en el horizonte. Según la Oficina Europea de Estadísticas, EuroStat, el ritmo de caída del Producto Interior Bruto de la Eurozona en el primer trimestre del año fue del 0,2%, lo que supone una pequeña mejora respecto al cuarto trimestre del año pasado. Este dato esconde importantes diferencias regionales, con caídas más intensas en los países del sur de Europa. La tasa de paro del mes de mayo se ha elevado ligeramente hasta el 12,2%, y la inflación ha caído hasta el 1,6% en junio –el año pasado estaba por encima del 2%– como consecuencia de la menor actividad económica y debido a la ausencia de presiones salariales. El Banco Central Europeo mantuvo sus tipos de intervención en el 0,50% y ha reconocido que estudia adoptar nuevas medidas de estímulo, con el objetivo de relanzar la actividad económica y atajar las diferencias regionales de acceso a la financiación en Europa.

Sin embargo, los países del Euro con una situación más desafiante, como Grecia, Irlanda, Portugal y España, se han embarcado en ambiciosos planes de reformas con el objetivo de promover el crecimiento económico y han empezado a reducir sus déficits fiscales y a equilibrar sus balanzas externas. Italia e Irlanda previsiblemente alcanzarán un superávit primario –antes del pago de intereses– de sus cuentas públicas el año próximo. Por su parte, Portugal y España han empezado a generar un superávit de sus balanzas por cuenta corriente, lo que indica que sus economías funcionan sin apelar a nueva financiación externa.

Lamentablemente, la mayor parte del ajuste fiscal en la Eurozona, y en España, se está efectuando por la

vía de un nuevo incremento de la presión impositiva. El sector privado lleva años sufriendo un duro proceso de ajuste, cuyo resultado es una alarmante tasa de paro, mientras muchas estructuras públicas, que no responden al interés común, permanecen intocables. Además de ser injustas, estas medidas lastran la recuperación al penalizar la inversión, y sitúan a empresarios individuales y a las empresas en una situación muy complicada.

La reforma del sistema financiero en España está llegando a su fin. Con mayores o menores dificultades, todas las entidades privadas españolas están sorteando la crisis, y mantienen ya un cierto nivel de acceso a la financiación mayorista. De hecho, las cifras del Banco Central Europeo indican que el acceso a la financiación extraordinaria por parte de entidades de todo el continente se va reduciendo; las entidades españolas más importantes han cubierto emisiones de bonos con una gran participación de inversores extranjeros. Finalmente, una propuesta de reforma bancaria europea, una Unión Bancaria, promete romper el vínculo perverso entre entidades financieras y deuda soberana. En esta línea, el Banco Central Europeo asumiría progresivamente la supervisión de las entidades europeas con la idea de despejar las dudas sobre la solvencia de los bancos y facilitar los flujos de capitales transfronterizos.

RESTO DEL MUNDO

El crecimiento económico chino se mantiene en torno al 7,5% anual, un ritmo muy dinámico aunque menos tórrido que el de los últimos años, como corroboran las cuentas de resultados de muchas empresas globales con actividades en Asia, como fabricantes de coches o productores de minerales de los que China es un gran consumidor. El mineral de hierro y el cobre acumulan descensos superiores al 30% como consecuencia de una menor demanda.

En cambio, el crudo ha desafiado todas las caídas de las materias primas, manteniéndose el precio del barril cerca de los 100 \$. Las bolsas norteamericanas presentan el mejor comportamiento del semestre: el índice S&P500 ha registrado una subida del 13% en el primer semestre del año, y el Dow Jones, del 14%. En Europa, en cambio, el índice EuroStoxx 50 ha retrocedido un 1%, y el IBEX-35 de empresas españolas ha caído un 5%. El índice Hang Seng de empresas chinas ha caído un 8%. ■

Indicador	Último	Cambio	OPCIÓN
10	19,23	-76	19,24
20	16,54	-76	16,54
30	15,25	-76	15,25
40	14,75	-76	14,75
50	13,01	-76	13,01
60	12,01	-76	12,01
70	11,51	-76	11,51
80	10,51	-76	10,51
90	9,51	-76	9,51
96	11,94	-76	11,94

INFORME PRIMER SEMESTRE 2013

Gestión DE CARTERAS DE FONDOS

En el primer semestre del año, los principales mercados bursátiles han tenido, en general, un comportamiento bastante tranquilo; si bien, en las últimas semanas, la volatilidad se ha incrementado tanto en los mercados de renta fija como en los de renta variable.

Las declaraciones del presidente de la FED norteamericana respecto a la retirada progresiva de los estímulos monetarios y a futuras subidas de los tipos de interés han generado nerviosismo en los mercados. Esta noticia, lejos de ser negativa, anticipa una mejoría en la evolución de la economía norteamericana que, entendemos, debería ser reflejada positivamente en los mercados bursátiles en el medio plazo.

Paralelamente, en Europa han vuelto a aflorar los riesgos de inestabilidad financiera como consecuencia de los elevados niveles de deuda soberana. A su vez, la evidencia de que sin crecimiento no va a ser posible la devolución de la misma, obliga a plantearse nuevos enfoques de política económica que

estimulen el crecimiento empresarial y la creación de riqueza. A este contexto de mayor incertidumbre, también se han sumado los mercados emergentes como consecuencia de un menor crecimiento en Asia y de la inestabilidad social en Turquía, Egipto y Brasil.

La gestión de Merchbank se centra en identificar empresas bien gestionadas que, independientemente de la evolución de las variables macroeconómicas, tengan unas perspectivas de crecimiento sólidas a medio y largo plazo. Cabe destacar el buen comportamiento en el periodo de los fondos mixtos globales gestionados por Merchbank, algunos de ellos incorporados a las carteras modelo en diferentes proporciones.

Asimismo, los mercados de renta fija también han sufrido tensiones en la renta final del semestre. Los fondos de renta fija seleccionados en las diferentes carteras se han mantenido al margen de tales oscilaciones. ■

CARTERA «PRUDENTE»

Porcentaje de exposición en renta variable:
Del 0 al 25%.

Clases de activos que componen la inversión:

Activos del mercado monetario global:	13,5%
Renta fija global:	76,5%
Renta variable mixta europea:	5%
Renta variable mixta global:	5%

Rentabilidad 1,07%

CARTERA «EQUILIBRADA»

Porcentaje de exposición en renta variable:
Del 0 al 40%.

Clases de activos que componen la inversión:

Activos del mercado monetario global:	17%
Renta fija global:	48%
Renta variable mixta europea:	25%
Renta variable mixta global:	10%

Rentabilidad 1,50%

CARTERA «DINÁMICA»

Porcentaje de exposición en renta variable:
del 0 al 60%.

Clases de activos que componen la inversión:

Activos del mercado monetario global:	20,5%
Renta fija global:	29,5%
Renta variable mixta europea:	25%
Renta variable mixta global:	25%

Rentabilidad 1,91%

CARTERA «DE CRECIMIENTO»

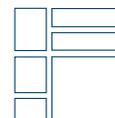
Porcentaje de exposición en renta variable:
del 0 al 80%.

Clases de activos que componen la inversión:

Activos del mercado monetario global:	24%
Renta fija global:	1%
Renta variable mixta europea:	30%
Renta variable mixta global:	45%

Rentabilidad 2,59%

Rentabilidades estimadas para cada cartera a 30 de junio de 2013. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.



Merchbanc

LÍDERA DE FORMA CONTINUADA EL RANKING GLOBAL DE 'THE WALL STREET JOURNAL'

Merchfondo, fondo de inversión global gestionado por Merchbanc, ha vuelto a ser noticia en The Wall Street Journal. El fondo lidera a nivel internacional, una vez más, el ranking de la categoría de fondos mixtos globales resaltado por este prestigioso diario económico.

Este hecho tiene especial relevancia si consideramos que, como ya sucedió en noviembre de 2012, Merchfondo sigue liderando la clasificación de los 10 primeros fondos globales en abril y junio de 2013, siendo el único que vuelve a ser seleccionado en todas las clasificaciones, ocupando una vez más el primer puesto.

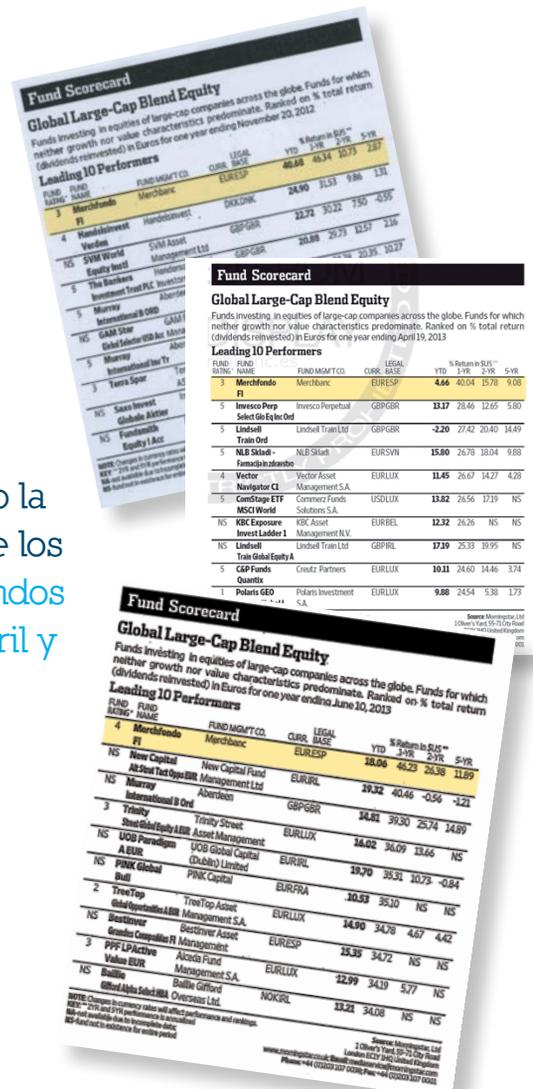
Merchfondo obtuvo una rentabilidad de un 59,57% en 2012. A 30 de junio de 2013, el fondo ha obtenido una rentabilidad de un 15,10%. Y desde su constitución, hace más de 26 años, una rentabilidad anualizada de un 7,70%.

La bondad de la gestión de Merchbanc no sólo se limita a Merchfondo. El resto de fondos mixtos globales y flexibles han obtenido unos excelentes resultados ajustados a sus perfiles de riesgo en los últimos cinco años, un periodo que coincide con una de las crisis financieras más importantes de las últimas décadas.

Merchfondo invierte, a medio y especialmente a largo plazo, en empresas que ofrecen productos y servicios únicos, que cumplen una función importante en nuestras vidas. La gestión del fondo se centra en identificar empresas bien gestionadas, con una posición relevante en sus mercados y un balance sólido. El fondo procura, en su selección global de empresas, identificar nuevas tendencias e ideas de inversión que sean innovadoras y consistentes a largo plazo. ■

«Merchfondo sigue liderando la clasificación de los 10 primeros fondos globales en abril y junio de 2013»

THE WALL STREET JOURNAL.





LAS VENTAJAS DE LA Gestión ACTIVA ORIENTADA A LARGO PLAZO

Uno de los debates recurrentes y más acalorados entre los profesionales de la industria de la gestión de fondos hace referencia al estilo de inversión y, en concreto, a la bondad o superioridad del enfoque denominado de "gestión activa" sobre el de "gestión pasiva" y viceversa. A continuación enumeramos las principales características de ambos enfoques y exponemos nuestro punto de vista sobre qué enfoque es más conveniente para afrontar con éxito la incertidumbre actual y poca visibilidad que ofrecen los mercados financieros.

La gestión pasiva de un fondo de inversión consiste en la construcción de una cartera que tiene como finalidad emular o replicar la evolución de un determinado índice de referencia o *benchmark*. Éste puede ser de renta variable, renta fija o híbrido, es decir, una referencia que combine diferentes activos o índices en las proporciones que se establezca.

La pasividad del enfoque radica en que el gestor, una vez construida la cartera, no debe hacer mucho más que ir adaptándola al índice de referencia, en la medida que su composición pueda variar a lo largo del tiempo.

Por ejemplo, si un fondo de inversión, con dicho enfoque, invierte en la bolsa española y replica el índice selectivo IBEX-35, su gestor sólo debe preocuparse de los cambios en la composición del mismo, que suelen efectuarse de forma anual en función de los criterios que establezca un comité.

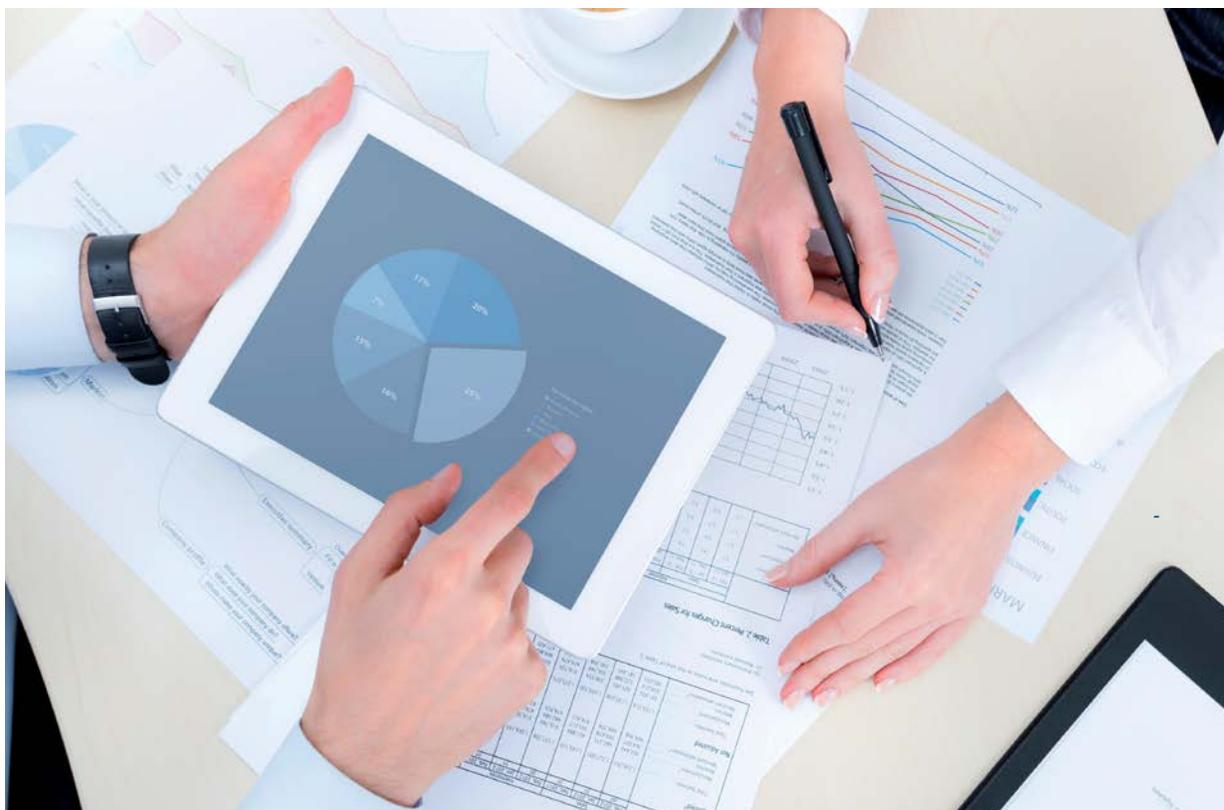
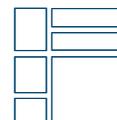
«Los ETF sintéticos constituyen un verdadero riesgo dentro de la oferta de instrumentos de gestión pasiva y suponen ya casi la mitad del volumen total de ETF»

INCONVENIENTES DE LA GESTIÓN PASIVA

Desde Merchbank, consideramos que la gestión pasiva presenta una serie de desventajas o inconvenientes que pasamos a enumerar a continuación:

- Replicar un índice bursátil o de renta fija no siempre es fácil. Además, por otro lado no siempre es conveniente, ya que uno se expone totalmente a la evolución de un mercado concreto en un periodo determinado. Los fondos índice para valorar el grado de réplica de su cartera respecto al índice de referencia utilizan la variable R^2 , que mide el grado de correlación de una cartera en relación a su *benchmark*. Cuanto más cercano a 1, mejor replica el gestor dicho índice.

■ Los fondos de gestión pasiva tienden a estar totalmente invertidos en cualquier escenario, siguiendo estrechamente la evolución del índice de referencia. Esta circunstancia les hace más vulnerables a escenarios volátiles e inciertos en los que quizás sea conveniente tener porcentajes de liquidez



elevados, o superiores a la media, en la medida que el escenario no se haya normalizado.

■ Uno de los argumentos a favor de los fondos de gestión pasiva son sus costes. Los defensores de este estilo de gestión consideran que, al no requerir de un departamento de análisis y gestión, sus tasas de gestión son más económicas. La teoría dice eso, en la práctica la gran mayoría de fondos de gestión pasiva aplican tasas de gestión no excesivamente alejadas de las que cobran los fondos de gestión activa.

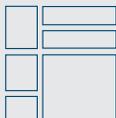
■ En circunstancias de mayor volatilidad o volatilidad excesiva, los fondos de gestión pasiva pueden sufrir oscilaciones muy elevadas, ya que un número de órdenes de compra de cualquier tipo de activo se introducen de forma automatizada, cosa que puede magnificar si cabe las oscilaciones propias de los mercados.

■ El gran desarrollo de la gestión pasiva o indexación, en los últimos años, ha venido de la mano de los ETF (siglas en inglés de *Exchange Traded Funds*), también denominados fondos cotizados. Normalmente los inversores los usan para aprovechar movimientos tácticos en los mercados o aprovechar una tendencia temporal de un activo

determinado. Esta estrategia tiene una gran dificultad en su implementación, ya que la visibilidad en los mercados es muy difícil en la actualidad e incluso en cualquier otro escenario. Debería desconfiarse de quien dice que sabe con certeza lo que va a suceder en los mercados en el futuro.

■ Un riesgo que cabe destacar dentro de los ETF es el de un tipo concreto de fondo cotizado, los denominados ETF sintéticos. A diferencia de aquellos que replican físicamente un índice o adquieren en las proporciones que éstos establecen diferentes activos, la replicación sintética se construye a través de instrumentos derivados. Su funcionamiento es similar a un producto estructurado. El ETF sintético recibe el dinero de los inversores y lo invierte en una cesta de activos que sirve como colateral para un contrato de derivados no cotizados en mercados regulados (OTC) que respalda la apuesta, alcista o bajista, del instrumento.

■ Los ETF, en general, han crecido a ritmos del 40% anual en los últimos 10 años y los ETF sintéticos suponen ya el 45% del mercado de fondos cotizados a nivel mundial. El volumen ingente de transacciones que ello supone, podría llegar a ser un problema en los próximos años.



Cuadro 1.
Evolución comparativa:
Merchfondo (línea superior) -
Índice S&P500 (línea inferior).
Del 31/12/2007 al 28/06/2013



Cuadro 2.
Evolución comparativa:
Merchfondo (línea superior) -
Índice S&P500 (línea inferior).
Del 30/06/2011 al 28/06/2013

VALOR DE LA GESTIÓN ACTIVA

En contraposición a la gestión pasiva, tenemos la gestión activa, que consiste en la búsqueda y selección de empresas con sólidos fundamentales y argumentos financieros para ser incorporadas en una cartera. La gestión activa puede tener o no *benchmark* o referencia de gestión. Dentro de los enfoques de selección de valores destacan dos estilos: el "top-down" y el "bottom-up".

■ El primero consiste en la construcción de una cartera partiendo de un análisis macroeconómico de las zonas en las que invierte el fondo. En base a este análisis, se decide la composición de los activos del fondo. Por ejemplo, si de este análisis se considera conveniente invertir en el sector financiero europeo en una proporción concreta, la cartera del fondo estará compuesta en parte por acciones del sector bancario europeo.

■ Por contra, los gestores que llevan a cabo un enfoque "bottom-up", como Merchbank, construyen la cartera analizando directamente las empresas que consideran más atractivas. A estos gestores no les preocupa tanto las variables macroeconómicas, sino la evolución de las empresas en las que invierten. Este estilo de gestión también se denomina "stock picking", ya que la cartera se construye a través del análisis individual de cada empresa.

■ Normalmente, los gestores basan sus decisiones en el análisis fundamental de las compañías, examinando sus cuentas anuales, analizando sus ventajas competitivas, la calidad e innovación de sus productos y servicios.

■ Erróneamente, suele considerarse por gestión activa una elevada rotación de cartera. No es así. Tan activa

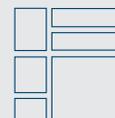
es una buena selección de empresas que apenas sufra variaciones, como una gestión que introduzca mayores cambios a lo largo del tiempo.

■ Desde nuestro punto de vista, la gestión activa puede aportar un valor que difícilmente aporta la gestión pasiva, ya que el gestor puede seleccionar empresas cuya evolución a medio y largo plazo puede ser muy positiva y totalmente descorrelacionada de los índices bursátiles.

LA GESTIÓN ACTIVA DE MERCHBANC

La gestión activa de Merchbank consiste en la investigación, identificación, seguimiento e inversión en empresas bien gestionadas, que cuenten con una buena salud financiera, con productos y servicios de calidad y que estén a la vanguardia de las tendencias que se producirán en el mundo en diversos campos en los próximos años. Por lo tanto, para Merchbank, gestión activa es sinónimo de inversión en empresas, más que de inversión en bolsa. Solemos decir también que somos coleccionistas de empresas, es decir, cuando nos gusta una empresa la incorporamos a la cartera de un fondo y puede permanecer años en la misma, mientras no varíen los factores por los cuales ha sido incluida.

■ A su vez, los fondos gestionados por Merchbank, además de tener la característica esencial de invertir en empresas, son globales y flexibles. Ello les aporta capacidad para seleccionar empresas que coticen en mercados regulados de cualquier parte del mundo desarrollado (principalmente de países de la OCDE) y la flexibilidad de poder variar los porcentajes de renta variable y fija, según los criterios de



Cuadro 3.
Evolución comparativa:
Merch-Oportunidades (línea superior) -
Índice S&P500 (línea inferior).
Del 31/12/2007 al 28/06/2013



Cuadro 4.
Evolución comparativa:
Merch-Eurounión (línea superior) -
Índice Eurostoxx 50 (línea inferior).
Del 31/12/2007 al 28/06/2013

gestión y dentro de los límites que establezca la política de inversión de cada fondo.

■ A modo ilustrativo, Merchfondo, fondo de inversión global más representativo de la gestión activa en renta variable de Merchbank por su vocación de inversión mayoritaria en empresas, se caracteriza por la inversión estable y por la participación del desarrollo de las empresas seleccionadas a lo largo del tiempo, evitando modas pasajeras. El fondo procura, en su selección global de empresas, identificar nuevas tendencias e ideas de inversión que sean innovadoras y consistentes a largo plazo. Dentro de éstas, destacaríamos las siguientes: eficiencia energética, facilitadores del comercio electrónico, consumo en mercados emergentes, cirugía mínimamente invasiva, aceleración de internet, etc.

AVALADOS POR LOS DATOS

A pesar de que nuestros fondos no tienen *benchmark*, la bondad de la gestión activa se pone en evidencia cuando comparamos, en términos relativos, la evolución de diferentes fondos globales y activos gestionados por Merchbank, con diferentes índices bursátiles.

■ El *cuadro 1* muestra la evolución comparativa de Merchfondo con el índice S&P500 de la bolsa norteamericana, desde el 31 de diciembre de 2007 al 28 de junio de 2013 o cierre del primer semestre de 2013. Como puede apreciarse, desde el inicio de la crisis bursátil,

Merchfondo ha superado al índice en un 27,37%. El *cuadro 2* también compara ambas variables pero en un periodo más reducido, en concreto en los últimos dos años, en los que la bolsa americana ha tenido un excelente comportamiento. Como puede comprobarse, Merchfondo ha superado en un 24,39% al índice selectivo S&P500.

«Para Merchbank,
gestión activa es
sinónimo de inversión
en empresas, más
que de inversión
en bolsa»

El *cuadro 3* muestra la evolución comparativa entre Merch-Oportunidades, fondo mixto global gestionado por Merchbank, con el índice S&P500, desde el 31 de diciembre de 2007 al 28 de junio de 2013 o cierre del primer semestre de 2013. Como puede apreciarse, desde el inicio de la crisis bursátil, Merch-Oportunidades ha estado por encima del índice bursátil, con mucha menor volatilidad y exposición a renta variable.

El *cuadro 4* compara la evolución de Merch-Eurounión con el índice bursátil europeo Eurostoxx 50, desde el 31 de diciembre de 2007 al 28 de junio de 2013 o cierre del primer semestre de 2013. En él se puede observar que, desde el inicio de la crisis bursátil, Merch-Eurounión ha tenido un comportamiento mucho mejor que el del índice bursátil europeo, con mucha menor volatilidad y exposición a renta variable.

Los gráficos anteriores, en definitiva, muestran a diferentes plazos y en diferentes mercados la bondad del enfoque de gestión activa tal y como lo entiende e implementa Merchbank. ■



Rutas de leyenda

CON ENCANTO

Caminos que marcaron el comercio mundial o el transporte de personas durante siglos pasados y recorridos que con el paso del tiempo se han convertido en míticos. A lo largo y ancho del planeta encontramos rutas que se han convertido en auténticos destinos turísticos gracias a su leyenda.



La necesidad de establecer aquellos caminos por los que trasladar el incipiente comercio internacional hizo que multitud de visionarios diseñaran rutas que, aún hoy en día, conservan atractivo para numerosos turistas. Algunas no siguen en pie en su totalidad, y otras aprovechan los encantos de los lugares de paso para conocer un territorio determinado como si fuese a la vieja usanza. En ocasiones, es la ruta la que tiene su propio atractivo, y en otros, los lugares por los que atraviesa.

RUTA 66, EL SUEÑO AMERICANO EN ESTADO PURO

Antiguamente, la Ruta 66 recorría más de la mitad de los Estados Unidos. Durante casi medio siglo fue la principal ruta comercial y la mayor arteria turística hacia la costa oeste. En todos esos años, la Ruta 66 obtuvo cierto carácter místico, que aún se recuerda con cariño. Ya han pasado sus días de gloria y la mayor parte de la antigua ruta ha desaparecido, pero su nostálgica atracción aún continúa.

La Ruta 66 original, con cerca de 4.000 km de longitud, comenzaba en la costa del Lago Michigan, en Chicago. Desde aquí, la ruta se dirigía hacia el sur, atravesando los estados de Illinois, Missouri y el borde de Kansas. En Oklahoma giraba hacia el oeste, atravesando el norte de Texas, Nuevo México y Arizona hasta llegar finalmente a Los Ángeles. Los residentes de todas las áreas por donde pasaba la Ruta 66 pronto descubrieron que el incesante flujo de viajeros necesitaría gasolina, comida, lugares donde hospedarse y entretenimientos a lo largo del camino. Así se levantaron miles de estaciones de servicio, restaurantes, cafés, bares, mercados y atracciones turísticas.

Las secciones más largas de la vieja ruta que aún continúan intactas pueden encontrarse en el oeste de Arizona y el este de California. Una sección de 160 km gira hacia el noroeste, desde Seligman (Arizona), a través de la reserva india Havasupai en Peach Springs, y luego se dirige hacia Kingman (Arizona), en el sudoeste. A unos



Las cataratas Havasu son una de las atracciones naturales a visitar durante la ruta



La localidad de Kingman en Arizona da la bienvenida a los viajeros de la Ruta 66

145 km al oeste de Kingman hay otra sección de 160 km que dobla hacia el sur de la ruta I-40 y sigue por el desierto de Mojave a través de la pequeña y desolada comunidad de Amboy (California), antes de unirse nuevamente a la autopista en Ludlow. Se trata de un buen lugar para revivir los encantos de la vieja ruta. Los pueblos de Williams, Seligman, Peach Springs y la pequeña ciudad de Kingman han preservado y restaurado algunas de las nostálgicas atracciones a lo largo del camino.

Para una visita más rápida, es ideal la sección entre Flagstaff (Arizona) y Los Ángeles, donde se encuentran los tramos más largos de la ruta original con muchas atracciones en los alrededores. El Gran Cañón, Sedona, la Represa Boulder, Las Vegas, Barstow y el desierto de Mojave están cerca de la vieja Ruta 66. Una opción de recorrido con estilo es alquilar un Corvette o una motocicleta Harley Davidson en Las Vegas, ir hasta Kingman, y recorrer la vieja ruta madre.

RUTA PANAMERICANA, DE POLO A POLO

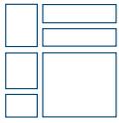
La legendaria Ruta Panamericana es la más larga del mundo y debe gran parte de su componente mítico al hecho de que prácticamente conecta los dos polos de la Tierra, ya que conduce desde Alaska hasta Tierra del Fuego (Argentina). A lo largo de su recorrido, de 32.700 km, atraviesa las tres Américas, conectando todo tipo de geografías, climas y estaciones del año. Más allá de su nombre genérico, no se trata de una única ruta sino de un conjunto de ellas, una red de carreteras interconectadas que unen los continentes de formas diversas: en toda su longitud la

ruta se ensancha, se angosta, se hace de tierra, atraviesa pueblos perdidos o grandes ciudades.

La ruta comienza en Alaska, atraviesa Canadá (Yukón, Alberta y la Columbia británica) y a su paso por EE.UU. atraviesa los estados de Washington, Oregón, Nevada, Arizona, Nuevo México y Texas. Posteriormente, llega a la Carretera Interamericana, que es el nombre dado a la parte de la Panamericana que va desde la frontera norte de México a Panamá. Se conecta con la ciudad de México y todas las capitales centroamericanas, excepto Tegucigalpa, Honduras, Belmopan y Belice. Se extiende a través de la frontera entre Panamá y Colombia en la Región del Tapón de Darién, una selva pantanosa a través de la cual la carretera Panamericana aún no se ha completado. Para continuar a América del Sur, los vehículos deben ser transportados desde Panamá a La Guaira (Venezuela) o desde Buenaventura (Colombia).

La sección de Sudamérica atraviesa las cordilleras de Venezuela, Colombia y Ecuador antes de llegar a la costa del Pacífico en Perú. Desde allí avanza hacia el sur, a través del desierto y hasta el centro de Chile, en donde gira hacia el este, cruza los Andes hacia Argentina y continúa hasta el Río de la Plata en la costa atlántica de Argentina. A partir de ahí, va hacia el norte a través de Uruguay y Brasil. También hay rutas a Bolivia y Paraguay.

A lo largo de la carretera, ésta conecta las capitales y grandes ciudades, tales como Brasilia, Río de Janeiro, Sao Paulo, Montevideo, Buenos Aires y Asunción. Por el lado del Pacífico son Santiago de Chile, La Paz, Lima, Quito, Bogotá y Caracas. La Ruta Panamericana también



Panorámica de la ciudad de Ushuaia lugar donde concluye la Ruta Panamericana



Mausoleo Gur-e Amir en Samarcanda, ciudad de la Ruta de la Seda

sigue su camino descendiente en territorio argentino a través del cual utiliza diferentes ramales y rutas nacionales para alcanzar la Patagonia, en donde concluye en la ciudad de Ushuaia, en la provincia de Tierra del Fuego.

RUTA DE LA SEDA, EL ENCANTO DE ASIA CENTRAL

La Ruta de la Seda evoca a esos mercaderes medievales, viajeros, tenaces y valientes que cruzaban fronteras en pos de la novedad. El viaje por los países actuales de su recorrido es una buena manera de descubrir culturas apasionantes por el corazón de Asia Central, atravesando localidades que forman parte de la historia.

Desde el Mar Caspio hasta las montañas Tien Shan, a los pies de China, los países de Asia Central Turkmenistán, Uzbekistán y Kazajistán están llenos de historia, cultura, tradiciones y exotismo. Ejércitos de grandes conquistadores de la antigüedad y medioevo pasaron por estas ciudades-oasis: Cyrus el Grande, Alejandro Magno, Genghis Khan o Tamerlán son algunos de los grandes nombres que dejaron huella.

El viaje descubre la cultura y las maravillas naturales de la Transoxiana, los oasis y los viejos caravanserrallos de Chiva y Bukhara, y la esplendorosa Samarcanda. Basta decir que la ruta atraviesa siete lugares Patrimonio de la Humanidad por la UNESCO: la ciudad Partian de Nisa, las ruinas de la antigua Merv,

■
«La Ruta de la Seda discurre por territorios cargados de historia y de cultura»

Itchan Kala (la ciudad interior del antiguo oasis Khiva), el centro histórico de Buchara, Samarcanda, el centro histórico de Shakhrisabz y el mausoleo Khoja Ahmed Yasawi. Asimismo, visita las capitales más destacadas de la zona: Asjabad, la ciudad más moderna de Asia Central, y Tashkent, centro cultural de Asia Central

El recorrido pasa por lugares que hicieron historia, como el observatorio Ulugh Beg, el Mausoleo Ismail Samani y Gur-e Amir, el arco amurallado de Bukhara, las excavaciones de la antigua ciudad Afrosiyob, el complejo de mausoleos Shah-i-Zinda y Almaty. En cuanto a la naturaleza, no hay que perderse los desiertos de Kyzyl Kum y Karakum –este último con su espectacular cráter–, y las montañas de Tien Shan.

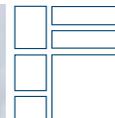
ZANZÍBAR, BASE EN LA RUTA DE LAS ESPECIAS

Los europeos no fueron los únicos en transitar por el Índico para comerciar con especias y otros productos que surtían las costas de África e India en la denominada Ruta de las Especias. Antes que ellos, los árabes ya habían establecido

colonias en lugares como Stone Town, la capital de Zanzíbar, conocida como “la isla de las especias”. Este territorio, perteneciente actualmente a Tanzania, se convirtió en una base para el comercio entre Oriente, India y África. Esta fascinante isla situada en el Índico es un enclave swahili



**Poblado Masai
en el Parque Natural
Serengeti**



en el que disfrutar de su cultura, exotismo tropical y esplendor milenario, y abre la puerta a una sugerente ruta por Tanzania y Kenia.

Ninguna región del África negra muestra con tal generosidad tantos tesoros naturales como las tierras masai de Kenia y Tanzania. Kenia deleita con la belleza salvaje de la fauna y el paisaje de sus espacios únicos; la Gran Falla del Rift descubre la magnífica visión del Lago Naivasha, el volcán Longonot y la garganta del Hell's Gate, paraje de gran riqueza animal y nostálgico hogar de Martha Gellhorn y su marido Ernest Hemingway.

En cualquier poblado masai se pueden conocer las costumbres y tradiciones de esta etnia ancestral. En la Reserva Masai Mara destacan los grandes movimientos migratorios de ñues y cebras acechados por grandes depredadores. A orillas de Lago Victoria, es posible conocer a la población local de primera mano en el poblado de pescadores de Luo, o visitar el Parque Nacional Ruma, el único lugar de África Oriental donde se encuentra el curioso antílope roan, uno de los bóvidos africanos más grandes.

Por su parte, Tanzania da la bienvenida a las inmensas sabanas del África Oriental. Las míticas llanuras del Parque Nacional Serengeti y el Cráter del Ngorongoro sirven para abrir la mente a un sueño de fauna salvaje, color y vida. La Falla del Rift conduce a poblaciones cercanas al Lago Manyara y Lago Eyasi, antes de llegar a Arusha. ■

DATOS DE INTERÉS

Ruta 66

Las oficinas de turismo de los Estados por los que atraviesa la ruta ofrecen información en:

www.travelok.com/route_66

www.illinoisroute66.org

www.arizonaguide.com

Carretera panamericana

Su extensa longitud haría necesarios 10 meses para recorrerla. Es recomendable elegir un tramo, alquilar un todoterreno y lanzarse a la aventura.

Ruta de las Seda

Los países de Asia Central por los que discurre la ruta cuentan con información en Internet:

www.gov.uz/en/foreign/tourism

visitkazakhstan.kz/en

Kenia-Tanzania-Zanzíbar

Descubre todo lo que necesitas saber para este viaje en las páginas web de las oficinas de turismo:

www.tourism.go.ke

www.tanzaniatouristboard.com

www.zanzibartourism.net



Bistronomía

LA ALTA COCINA 'LOW COST'

La sencillez y los precios bajos de un bistró más la alta cocina. Esta suma nos da como resultado la definición de la corriente gastronómica de la bistronomía, que ha ganado cuota de presencia en los últimos años con restaurantes que se esfuerzan en acercar la cocina creativa a todos los públicos. La alta cocina baja del cielo a la tierra.

Un *bistró* o *bistrot* es un pequeño establecimiento popular de Francia, donde se sirven vinos, café, quesos, platos caseros y otras bebidas. Existen varias versiones sobre el origen de la palabra *bistró*; una de ellas menciona que su origen puede encontrarse en la palabra que utilizaban los soldados rusos durante la época napoleónica para solicitar la bebida y la comida de forma inmediata (pronunciada de forma parecida a *bistró*, significaba "rápido"). Otra de las versiones considera que puede ser una variante dialectal de una palabra que definía a un criado (*bistraud*), que luego fue cambiando a criado del negociante de vinos, y finalmente denominando al mismo negociante de vinos.

El *bistrot* tradicional es un restaurante modesto, parecido a una *tasca*, con platos de temporada, elaborados con alimentos frescos y saludables, con un servicio rápido y familiar y a precios económicos. En los años 90, el periodista y crítico culinario francés Sébastien Damorand acuñó el término "bistronomía" para referirse a la cocina que algunos reputados chefs parisinos servían en sus *bistrós*. El mundo de la restauración adoptó esta fusión entre alta cocina y precios para todos los bolsillos, con platos dignos de restaurantes con estrellas. Por lo tanto,

podríamos entender que la bistronomía es como el *prêt-à-porter* o el *low cost* del mundo de la alta gastronomía.

En este artículo os proponemos probar algunos restaurantes que practican esta filosofía culinaria.

ESTRELLA MICHELIN ACCESIBLE

La filosofía del Restaurante Hisop se basa en ofrecer una cocina catalana contemporánea conservando los productos de la tierra y los sabores de platos tradicionales y clásicos, trabajando con ellos desde nuevos puntos de vista, buscando sutilezas, contrastes, acentuando matices, o incorporando elementos nuevos a las construcciones para dotarlas de una mayor singularidad.

El equipo, liderado por el chef Oriol Ivern –premio al mejor cocinero joven 2007 por la Academia Catalana de Gastronomía–, trabaja con productos de estación, y al período regular de cambios de carta de cuatro veces al año se suman ciertas modificaciones semanales por las cortas temporadas de algunos productos.

Estas condiciones forman el marco de referencia creativo de Hisop, buscando siempre el sabor como fin último y huyendo de accesorios innecesarios o superfluos. Este foco en lo esencial también se refleja en la propia

El chef Oriol Ivern propone una cocina de productos esencial en el restaurante Hisop



La cocina del Bistró Guggenheim Bilbao se completa con una decoración exquisita en un marco incomparable



dinámica del restaurante: lejos de tener un amplio equipo culinario, se trata de pocas personas, en un restaurante pequeño, en un pasaje pequeño de Barcelona, que tratan de hacer todos los días aquello que les apasiona: disfrutar cocinando, y cocinar para hacer disfrutar.

Entre las más de 250 referencias de su bodega, destacan los vinos catalanes, están presentes la mayoría de la D.O. españolas y hay una selección de botellas internacionales, escogidas para jugar un papel fundamental dentro de la experiencia gastronómica.

El restaurante Hisop cuenta con una estrella Michelin desde 2010, siendo, posiblemente, uno de los restaurantes con tal distinción y, al mismo tiempo, más asequibles.

LA VANGUARDIA DE LO TRADICIONAL

El Bistró Guggenheim Bilbao es una propuesta informal, pero al mismo tiempo selecta y llena de personalidad, con vocación de ocupar un lugar diferenciado en la oferta de ocio nocturno de Bilbao. Un espacio vanguardista donde los toques de alta gastronomía son la nota distintiva.

«La bistronomía propone platos de alta cocina en un ambiente más cálido familiar e informal»

El restaurante Bistró Guggenheim Bilbao es un espacio vanguardista que ofrece un *prêt-à-porter* de la alta gastronomía, uniendo la tradición gastronómica de Bilbao con los nuevos tiempos. En él podemos encontrar una propuesta *urban food* de platos tradicionales bilbaínos reinterpretados desde la óptica de la cocina de vanguardia.

Los productos vegetales, carnes y pescados locales, unidos a la innovadora filosofía del restaurante urbano, destacan en una carta llena de sabores y texturas, en el marco de una ciudad cosmopolita pero con profundas raíces como es Bilbao. El taco de bacalao confitado con pilpil de pimiento verde y ajo rojo o la mítica torrija empapada en yemas de huevo y nata, caramelizada en la sartén con helado de queso, son dos de las propuestas más representativas de este restaurante diseñado por Frank Gehry que seguirán dando el toque más actual.

Una agradable y exclusiva terraza completa la visita del bistró, que ofrece una amplia carta de ginebras y todo tipo de combinados para las noches, especialmente



La cocina de Edulis se basa en una cuidada selección de productos de temporada



en verano, contemplando la panorámica del Bilbao de hoy: desde la clásica Universidad de Deusto hasta la Torre de Pelli.

OBSESIÓN POR LA MATERIA PRIMA

El restaurante Edulis (nombre que en latín significa “comestible”) comenzó su andadura en 2005 en un minúsculo local del madrileño barrio de Chamartín, muy cerca del mercado de Potosí. Tras seis años de buena acogida por parte de la crítica, el local se quedó pequeño por la demanda creciente de fieles comensales. En diciembre de 2011 se inauguró su nuevo local en el barrio de Salamanca, un espacio mucho más amplio, confortable y funcional. El restaurante cuenta con un pequeño patio cubierto que acoge un jardín vertical, todo un lujo en pleno centro de Madrid.

La gastronomía de Edulis se puede definir como una cocina de mercado que se basa en una cuidada selección de productos de temporada con una base clásica a la que se le aplican técnicas modernas. La obsesión del equipo de cocina por la materia prima les lleva a investigar procedencias y aprovisionarse directamente en el productor. Esto les permite ofrecer siempre una materia prima de altísima calidad a unos precios razonables. Al frente de la cocina están Alfonso Figueroa y Víctor Iglesias, ambos con una exitosa carrera construida en los mejores restaurantes de Madrid.

Para disfrutar de Edulis de una forma diferente, el local cuenta con una barra neoyorquina que funciona como un espacio polivalente en el que comer rápido y

sin reserva en un horario más amplio que la sala. Allí se puede disfrutar de todos los platos de la carta con la misma calidad que en la sala, pero de una manera más ágil e informal.

EL PARÍS MÁS CASTELLANO

Le Bistró abrió sus puertas el pasado mes de abril de 2011 en pleno casco histórico de Valladolid, intentando innovar con un nuevo concepto de hostelería en su entorno. Al igual que los tradicionales *bistrot* franceses, Le Bistró ofrece una carta de cocina internacional, con platos realizados con alimentos frescos y saludables y con un servicio rápido y familiar.

El modelo de vida parisino se ve reflejado en dos ambientes: el capuccino-bar, un espacio sorprendente y acogedor donde desayunar, comer, merendar, cenar o disfrutar de una copa *afterwork* en un ambiente moderno y agradable; y el restaurante, una bodega rehabilitada con más de 100 años de antigüedad y que refleja un ambiente realmente mágico.

La carta incluye un plato del día, que siempre es una especialidad o guiso 100% casero, y también una sopa o crema del día. Entre sus especialidades destacan la ensalada Le Bistró (*mezclum* de lechugas, *croutons*, queso de cabra, nueces, bacon y vinagreta de frambuesa) o los canelones Le Bistró (elaborados con pasta al huevo, rellenos de carne picada de ternera y salsa de setas, con bechamel y gratinados al horno con queso Gouda). Le Bistró tampoco se olvida de los alimentos locales, y por ello ofrece su lasaña de morcilla Supreme, rellena de

La propuesta de de Le Bistró, en Valladolid, se complementa con un espacio acogedor



una salsa de morcilla de León y bechamel con tomate y manzana, gratinada con queso emmental.

SOBRIEDAD CON UN TOQUE CREATIVO

Juan Bravo 25 es un bistró imprescindible para los amantes de la gastronomía tradicional, reinterpretada con un toque creativo. De inspiración francesa, el restaurante, que sorprende por su calidez, cuenta con una capacidad para 64 comensales que podrán sentarse en coquetas y recatadas mesas acompañadas en las paredes por fantásticos cuadros de Alfons Mucha, uno de los máximos exponentes del *Art Nouveau*. Una modesta cava de quesos y unas vidrieras artesanales a modo de separación, completan la decoración de este acogedor espacio.

Juan Bravo 25 se caracteriza fundamentalmente por presentar tres alternativas al ocio gastronómico en un mismo local, intentando siempre mostrarse como un lugar de referencia tanto por su comida tradicional elaborada con las mejores materias primas, como por su gran variedad de pinchos que ofrece su barra, que la han llegado a convertir en una de las más solicitadas de la ciudad. Su equipo trabaja siempre con el objetivo de transmitir a todos los clientes el amor y el gusto por las cosas bien hechas, y para ello cuida todos y cada unos de los detalles que componen Juan Bravo 25, empezando por ofrecer la mejor atención personal y siguiendo por la dedicada y cuidada elaboración de sus platos, consiguiendo el mejor ambiente posible.

En cuanto a la oferta gastronómica, se puede degustar una carta de más de 20 platos entre carnes, pescados y entrantes, y por si fuera poco, todos los días

se ofrecen cuatro sugerencias del chef con productos de temporada, y todas la semanas se renueva un menú con los pucheros más clásicos de nuestra dieta mediterránea que varían en función de la época del año en la que nos encontremos. ■

DATOS DE INTERÉS

Restaurante Hisop

Passatge Marimon nº 9

Barcelona

Tel. 93 241 32 33

Bistró Guggenheim Bilbao

C/ Abandoibarra nº2, 48001

Bilbao

Tel. 94 423 93 33

Restaurante Edulis

Calle de Velázquez nº 11

Madrid

Tel. 91 220 75 19

Le Bistró Capuccino Bar et Restaurant

Calle Teresa Gil nº 7

Valladolid

Tel. 983 29 06 60

Juan Bravo 25 Bistró Restaurant

Calle de Juan Bravo nº 25

Madrid

Tel. 91 411 60 04



¿DESEA SUSCRIBIRSE AL newsletter DE MERCHBANC?

Merchbanc cuenta con un nuevo medio de comunicación, un newsletter que si lo desea puede recibir mensualmente en su correo electrónico.

Gracias a este newsletter, le informaremos con detalle de las principales novedades que se produzcan en las inversiones, cambios de fiscalidad, lanzamiento de nuevos productos y servicios, etc., así como otras informaciones que tengan como protagonista el estado de la macroeconomía y los mercados financieros.

Para recibir el newsletter, rellene el cupón de solicitud al final de esta página y envíenoslo por correo postal a MERCHBANC, calle Diputación, 279, 08007-Barcelona. Si lo desea también puede remitírnoslo por fax al número 934 880 112 o suscribirse a través de la página web de Merchbank: www.merchbanc.es.



SOLICITUD DE SUSCRIPCIÓN AL NEWSLETTER – MERCHBANC INFORMA

Nombre:

Correo electrónico:

Fecha:

Firma:

SOCIEDADES DEL GRUPO MERCHBANC: MERCHBANC, S.A., MERCHBOLSA A.V., S.A., MERCHBANC S.G.I.I.C., S.A., MERCHBANC E.G.F.P., S.A., MERCH GESTIÓN INMOBILIARIA, S.L.
En cumplimiento de lo dispuesto en la Ley Orgánica de Protección de Datos de Carácter Personal, le informamos de que los datos que nos proporcione a través de este formulario serán incorporados y tratados en un fichero del que es responsable MERCHBOLSA, A.V., S.A. con la finalidad de gestionar el envío del Newsletter y de que si lo cumplimenta y firma, acepta y autoriza dicho tratamiento. Asimismo, le recordamos que en cualquier momento podrá ejercer sobre estos datos sus derechos de acceso, rectificación, cancelación y oposición dirigiéndose por escrito al Grupo MERCHBANC, calle Diputación, 279, 08007-Barcelona.



Información de los fondos gestionados y comercializados por Merchbank

Primer semestre 2013

Sumario

Fondos Gestionados

Merchbank Fondtesoro Corto Plazo FI	24
Merchrenta FI	25
Merch-Fontemar FI	26
Merch-Eurounión FI	27
Merch-Universal FI	28
Merch-Oportunidades FI	29
Merchfondo FI	30
Merchpensión Fondo de Pensiones	31
Merchpensión Mixto Fondo de Pensiones	32
Merchpensión Global Fondo de Pensiones	33
Merchbank SICAV Euro Corto Plazo (Luxemburgo)	34
Merchbank SICAV USD Dólares Corto Plazo (Luxemburgo)	35
Merchbank SICAV Global Euro (Luxemburgo)	36
Merchbank SICAV Global Dólares (Luxemburgo)	37
Merchbank SICAV Cube (Luxemburgo)	38

Fondos Internacionales

UBAM Neuberger Berman US Equity Value	39
UBAM Dr. Ehrhardt German Equity	40
UBAM Asia Equity	41
Carmignac Investissement	42

Merchbanc Fondtesoro Corto Plazo FI

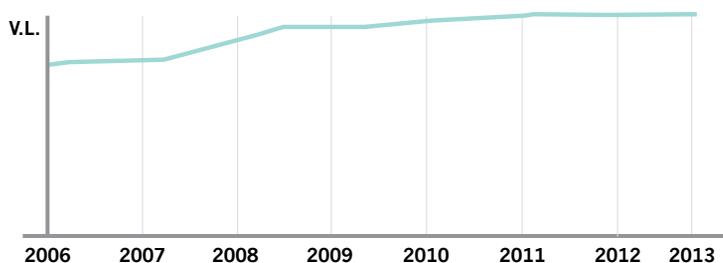
Política de inversión

MERCHBANC FONDTESORO es un Fondo de máxima seguridad. Invierte en Deuda del Estado español u otra Deuda del Estado de la zona euro con igual o superior nivel de rating, en cualquiera de sus modalidades, y a corto plazo, con la excepción de los activos afectos al coeficiente de liquidez, que podrán materializarse, en caso necesario, en activos distintos a la Deuda del Estado. La rentabilidad de MERCHBANC FONDTESORO está directamente relacionada con los tipos de interés de mercado a corto plazo.

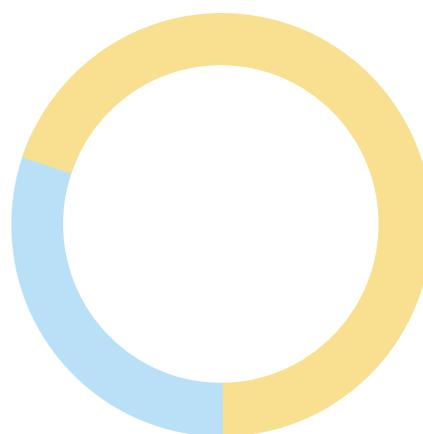
Este Fondo tiene la condición de ser FONDTESORO por haber firmado MERCHBANC S.G.I.I.C., S.A. un acuerdo de colaboración con el Tesoro Público, por el cual se compromete a invertir mayoritariamente en Valores del Tesoro y a cumplir determinados requisitos. La política de inversiones busca la preservación del capital y el crecimiento permanente del valor de la participación. El inversor en este Fondo puede, por tanto, plantear su inversión para cualquier horizonte temporal.

Evolución histórica de MERCHBANC FONDTESORO CP FI

Fecha de constitución del Fondo: 27-08-1990

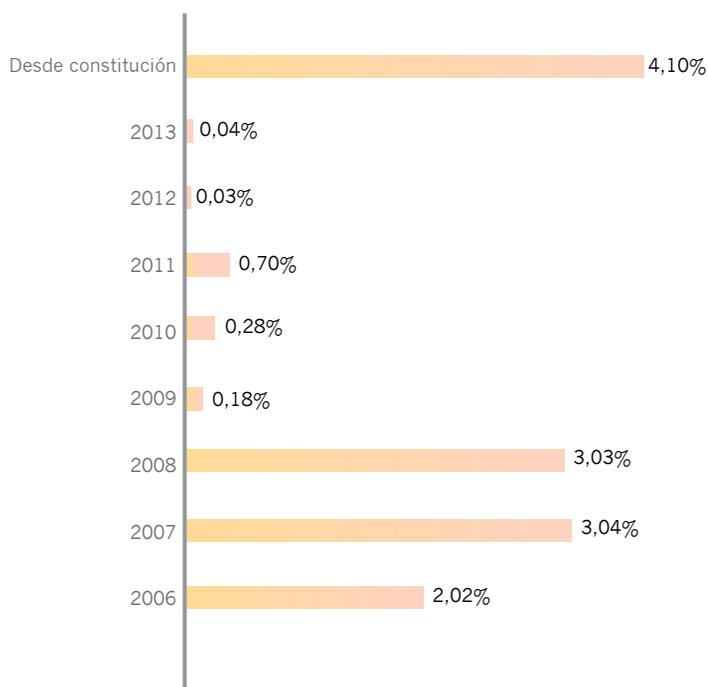


Distribución del patrimonio por activos y vencimiento



- Deuda con vencimiento inferior a 6 meses - 71%
- Depósitos y Liquidez - 29%

Rentabilidades



Información general

Fondo de inversión de acumulación
Fondo de dinero
Divisa base: Euro
No tiene inversión mínima
Patrimonio: 7.089 miles euros
Valor participación: 1.502,916 euros
Fecha inicio: 27-08-90
Comisión gestión: 0,60% sobre patrimonio y 3,33% sobre rendimiento, con un límite conjunto del 1% sobre patrimonio.
Ránking: Morningstar ★

Nota: Información del Fondo a 30-06-13. Las rentabilidades están expresadas en la divisa base del Fondo. Las rentabilidades expuestas están anualizadas, excepto la de 2013. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

Política de inversión

MERCHRENTA es un Fondo de Renta Fija. Invierte, a cualquier plazo, en los mercados españoles y también internacionales, mayoritariamente de la OCDE, de activos monetarios, bonos y obligaciones en cualquiera de sus modalidades, tanto privados como públicos. Asimismo, puede invertir en los mercados financieros de futuros y opciones.

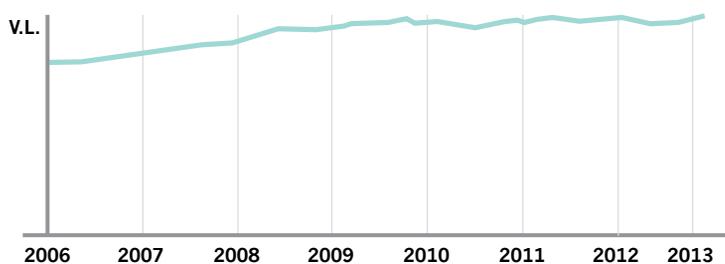
Las inversiones del Fondo se diversifican, en cuanto a duración de las mismas, en corto, medio y largo plazo. En consecuencia,

la rentabilidad que propociona MERCHRENTA no sigue, necesariamente, la evolución de los tipos de interés a corto plazo.

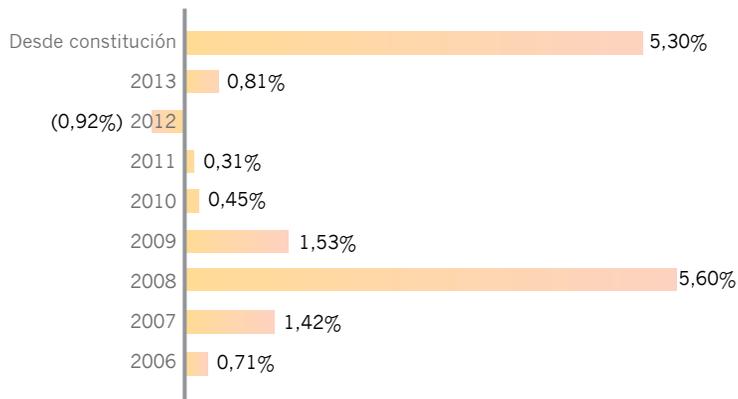
La política de inversiones busca, de manera activa y conservadora, el crecimiento del valor de la participación a medio plazo. El inversor en este Fondo debe, por tanto, plantear su inversión a medio plazo, y asumir el riesgo que comporta la política de inversiones establecida.

Evolución histórica de MERCHRENTA FI

Fecha de constitución del Fondo: 23-04-1987



Rentabilidades



Información general

Fondo de inversión de acumulación

Divisa base: Euro

No tiene inversión mínima

Patrimonio: 33.725 miles euros

Valor participación: 23,247 euros

Fecha inicio: 23-04-87

Comisión gestión: 1% sobre patrimonio y 8% sobre

rendimiento, con un límite conjunto del 1,5% sobre patrimonio.

Ránking: Morningstar ★ ★

Lipper Leader en Preservación de capital

Exposición neta en divisa distinta del euro: 0%

Distribución del patrimonio por activos y divisas



Distribución del patrimonio por vencimientos



Nota: Información del Fondo a 30-06-13. Las rentabilidades están expresadas en la divisa base del Fondo. Las rentabilidades expuestas están anualizadas, excepto la de 2013. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

Política de inversión

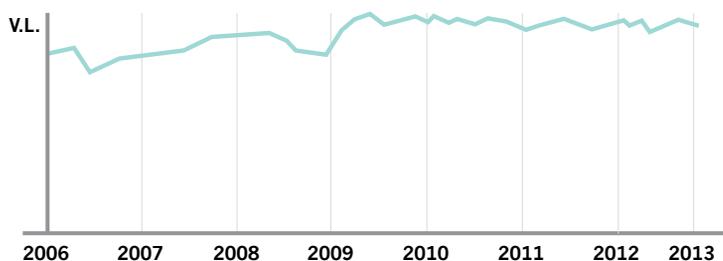
MERCH-FONTEMAR es un Fondo Mixto Global. Invierte en Renta Fija y Renta Variable de cualquier mercado mundial, mayoritariamente de la OCDE, y por tanto, en cualquier divisa. Asimismo, puede invertir en los mercados financieros de opciones y futuros. El porcentaje mínimo de inversión en Renta Fija y Tesorería tiende a ser, aproximadamente, del 75%.

La política de inversiones busca, de manera activa y conservado-

ra, el crecimiento del valor de la participación a medio plazo a través de la inversión en los diferentes instrumentos financieros y mercados mundiales, en la proporción y plazo que se consideren más adecuados en cada momento, respetando el límite previamente mencionado. El inversor en este Fondo debe, por tanto, plantear su inversión a medio plazo y asumir el riesgo que comporta la política de inversiones establecida.

Evolución histórica de MERCH-FONTEMAR FI

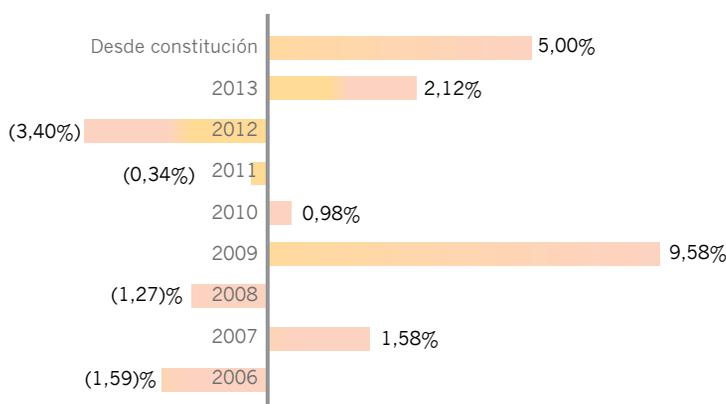
Fecha de constitución del Fondo: 15-07-1988



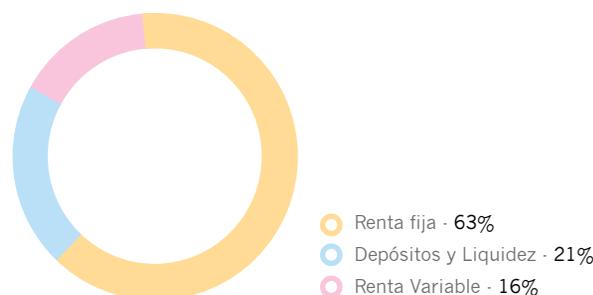
Principales posiciones en Renta Variable

Empresa	Porcentaje	Sector
KPN	5,15%	Comunicaciones
Roche	1,88%	Cuidado de la salud
Tesco	1,47%	Distribución
Astrazeneca GBP	1,05%	Cuidado de la salud
Boston SC	1,01%	Cuidado de la salud
Orange	0,82%	Comunicaciones
E.On	0,57%	Energía
Logitech	0,56%	Tecnología
Riverbed	0,53%	Comunicaciones
Telefonica	0,47%	Comunicaciones

Rentabilidades



Distribución del patrimonio por activos



Información general

Fondo de inversión de acumulación

Divisa base: Euro

No tiene inversión mínima

Patrimonio: 28.511 miles euros

Valor participación: 22,968 euros

Fecha inicio: 23-05-91

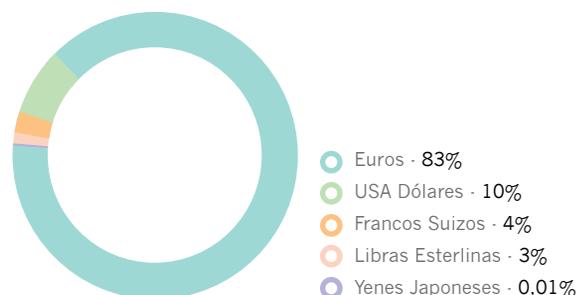
Comisión gestión: 1,5% sobre patrimonio

Ránking: Morningstar ★★

Lipper Leader en Preservación de capital

Exposición neta en divisa distinta del euro: 10%

Distribución del patrimonio por divisas



Nota: Información del Fondo a 30-06-13. Las rentabilidades están expresadas en la divisa base del Fondo. Las rentabilidades expuestas están anualizadas, excepto la de 2013. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

Merch-Eurounión FI

Política de inversión

MERCH-EUROUNION es un Fondo de Renta Variable Mixta europea. El porcentaje de inversión en Renta Variable puede oscilar entre el 30 por ciento y el 75 por ciento y el porcentaje mínimo de inversión en Renta Fija tiene a ser, aproximadamente, del 30 por ciento. El porcentaje de Renta Variable tiene a ser inferior al 70 por ciento, si bien transitoriamente podrá exceder el 70 por ciento. El Fondo invierte mayoritariamente en los mercados de la zona euro, pudiendo también invertir en otros mercados europeos. Asimismo, puede invertir en los mercados financieros de opciones y futuros.

MERCH-EUROUNION puede combinar, entre otros, los siguientes

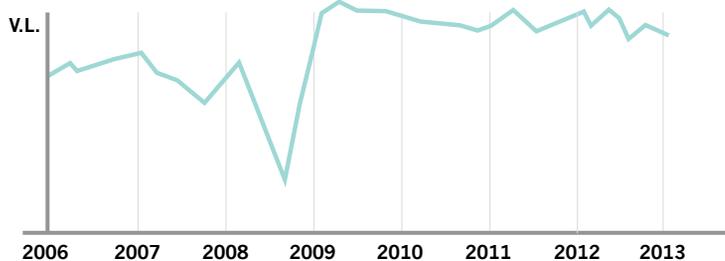
criterios de inversión: enfoque de crecimiento a medio y largo plazo, empresas que ofrezcan una atractiva rentabilidad por dividendo, valores cíclicos, compañías de pequeña y mediana capitalización y oportunidades de inversión que, a cualquier plazo, puedan surgir a criterio del equipo de gestión.

La política de inversiones busca, de manera activa, el crecimiento del valor de la participación a medio y largo plazo a través de la inversión en diferentes instrumentos financieros.

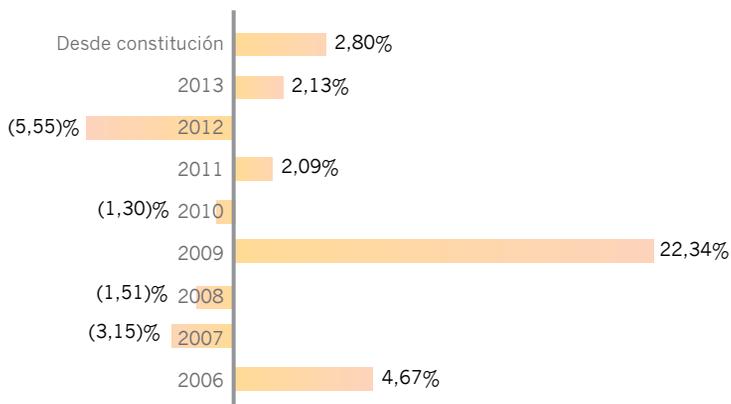
El inversor en este Fondo debe, por tanto, plantear su inversión a medio y largo plazo y asumir el riesgo que comporta la política de inversiones establecida.

Evolución histórica de MERCH-EUROUNION FI

Fecha de constitución del Fondo: 23-02-2005



Rentabilidades



Información general

Fondo de inversión de acumulación

Divisa base: Euro

No tiene inversión mínima

Patrimonio: 5.430 miles euros

Valor participación: 12,606 euros

Fecha inicio: 23-02-05

Comisión gestión: 1,25% sobre patrimonio y 7% sobre rendimiento

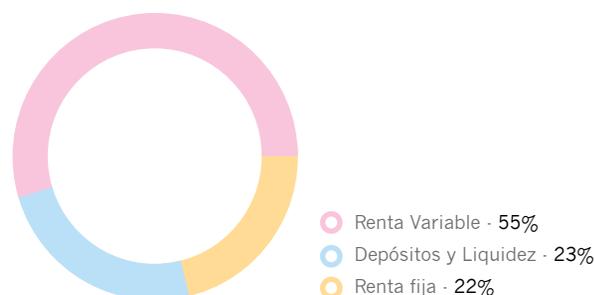
Ránking: Morningstar ★ ★ ★

Exposición neta en divisa distinta del euro: 14%

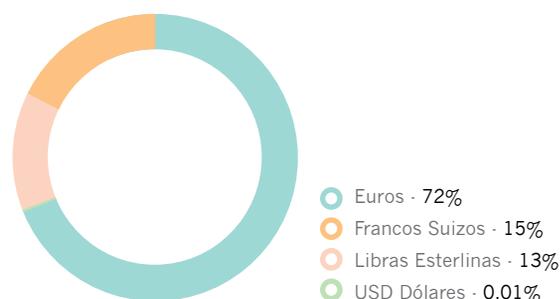
Principales posiciones en Renta Variable

Empresa	Porcentaje	Sector
KPN	12,02%	Comunicaciones
Astrazeneca GBP	7,51%	Cuidado de la salud
Roche	5,99%	Cuidado de la salud
Orange	4,40%	Comunicaciones
Tesco	4,14%	Distribución
Total	2,97%	Energía
Sanofi-Aventis	2,93%	Cuidado de la salud
Unilever	2,42%	Consumo
Vivendi	2,39%	Industriales
Logitech	2,20%	Tecnología

Distribución del patrimonio por activos



Distribución del patrimonio por divisas



Nota: Información del Fondo a 30-06-13. Las rentabilidades están expresadas en la divisa base del Fondo. Las rentabilidades expuestas están anualizadas, excepto la de 2013. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

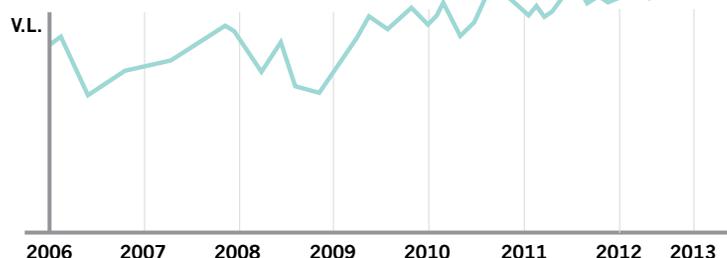
Política de inversión

MERCH-UNIVERSAL es un Fondo Mixto Global. Invierte en Renta Variable y Renta Fija de cualquier mercado mundial, mayoritariamente de la OCDE, y por tanto, en cualquier divisa. Asimismo, puede invertir en los mercados financieros de opciones y futuros. El porcentaje mínimo de inversión en Renta Fija y Tesorería tiende a ser, aproximadamente, del 40%.

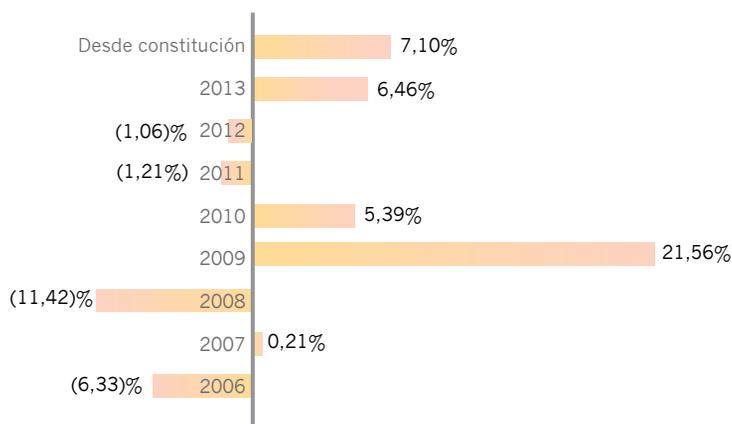
La política de inversiones busca, de manera activa, el crecimiento

Evolución histórica de MERCH-UNIVERSAL FI

Fecha de constitución del Fondo: 23-04-1987



Rentabilidades



Información general

Fondo de inversión de acumulación

Divisa base: Euro

No tiene inversión mínima

Patrimonio: 37.103 miles euros

Valor participación: 36,572 euros

Fecha inicio: 23-04-87

Comisión gestión: 1,5% sobre patrimonio

Ránking: Morningstar ★ ★ ★ ★

Exposición neta en divisa distinta del euro: 15%

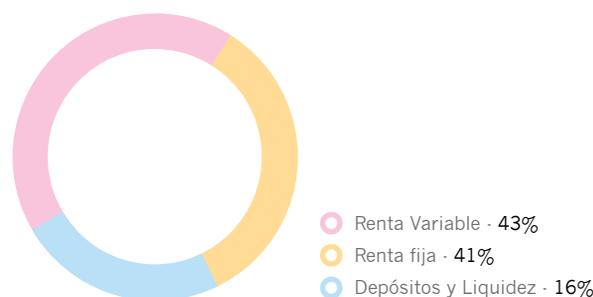
del valor de la participación a largo plazo a través de la inversión en los diferentes instrumentos financieros y mercados mundiales, en la proporción y plazo que se consideran más adecuados en cada momento, respetando el límite previamente mencionado.

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.

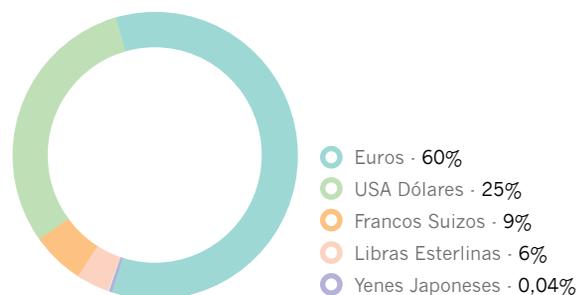
Principales posiciones en Renta Variable

Empresa	Porcentaje	Sector
KPN	7,20%	Comunicaciones
Roche	5,80%	Cuidado de la salud
Astrazeneca GBP	3,55%	Cuidado de la salud
Boston SC	3,38%	Cuidado de la salud
Tesco	2,09%	Distribución
Orange	1,70%	Comunicaciones
Microsoft	1,68%	Tecnología
Sanofi-Aventis	1,66%	Cuidado de la salud
Vivendi	1,57%	Industriales
E.On	1,50%	Energía

Distribución del patrimonio por activos



Distribución del patrimonio por divisas



Nota: Información del Fondo a 30-06-13. Las rentabilidades están expresadas en la divisa base del Fondo. Las rentabilidades expuestas están anualizadas, excepto la de 2013. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

Merch-Oportunidades FI

Política de inversión

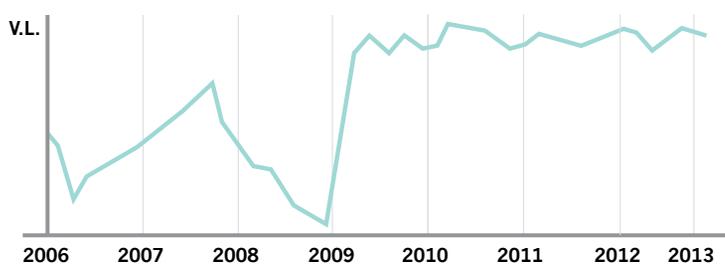
MERCH-OPORTUNIDADES es un Fondo Global. Invierte en Renta Fija y Variable de cualquier mercado mundial, mayoritariamente de la OCDE, y por tanto, en cualquier divisa. Asimismo, puede invertir en los mercados financieros de opciones y futuros. El porcentaje de inversión en Renta Variable y Fija, así como en divisas, no está limitado.

La política de inversiones busca, de manera activa, el crecimiento de la participación a medio plazo a través de la inversión en empresas que, por diferentes motivos y de forma transitoria, coticen

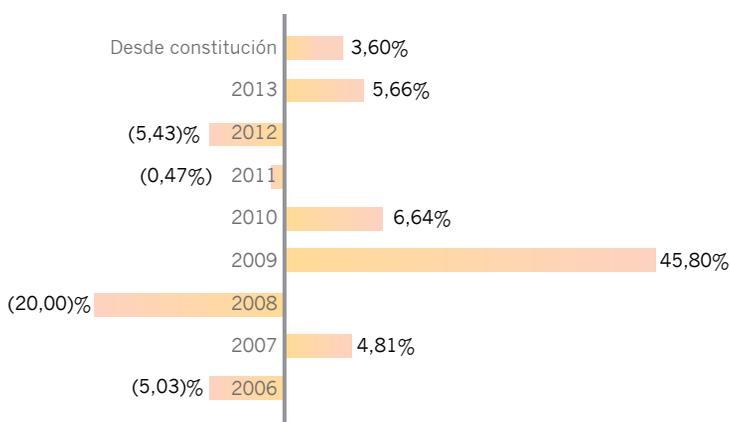
a juicio de la sociedad gestora, a precios especialmente atractivos, así como en diferentes instrumentos financieros. El Fondo, a su vez, podrá intentar disminuir la incienencia de las divisas en la valoración de las empresas en las que invierte. El patrimonio del Fondo tenderá a estar invertido en un número no muy amplio de empresas. El Fondo sólo invertirá en empresas si entiende que éstas constituyen buenas oportunidades de inversión. El inversor debe, por tanto, plantear su inversión a medio plazo y asumir el riesgo que comporta la política de inversiones.

Evolución histórica de MERCH-OPORTUNIDADES FI

Fecha de constitución del Fondo: 10-10-2003



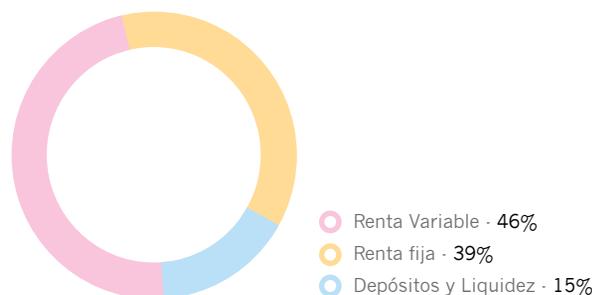
Rentabilidades



Principales posiciones en Renta Variable

Empresa	Porcentaje	Sector
KPN	11,50%	Comunicaciones
Roche	5,32%	Cuidado de la salud
Boston SC	5,20%	Cuidado de la salud
Astrazeneca GBP	4,90%	Cuidado de la salud
Tesco	3,70%	Distribución
Orange	2,74%	Comunicaciones
E.On	2,63%	Energía
Entropic	2,04%	Tecnología
Logitech	1,93%	Tecnología
Carrefour	1,29%	Distribución

Distribución del patrimonio por activos



Información general

Fondo de inversión de acumulación

Divisa base: Euro

No tiene inversión mínima

Patrimonio: 5.754 miles euros

Valor participación: 8,470 euros

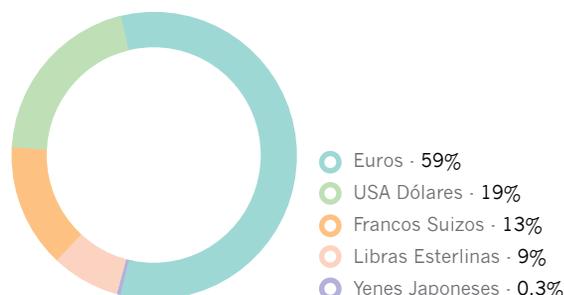
Fecha inicio: 10-10-03

Comisión gestión: 1,25% sobre patrimonio y 7% sobre rendimiento

Ranking: Morningstar ★ ★ ★

Exposición neta en divisa distinta del euro: 20%

Distribución del patrimonio por divisas



Nota: Información del Fondo a 30-06-13. Las rentabilidades están expresadas en la divisa base del Fondo. Las rentabilidades expuestas están anualizadas, excepto la de 2013. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

Merchfondo FI

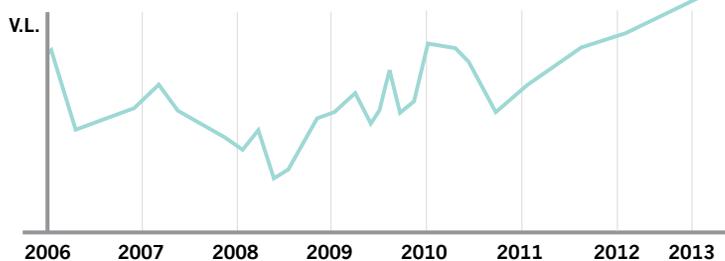
Política de inversión

MERCHFONDO es un Fondo 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, así como en divisas, no está limitado. La política de inversiones busca, de manera activa y

agresiva, 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. 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.

Evolución histórica de MERCHFONDO FI

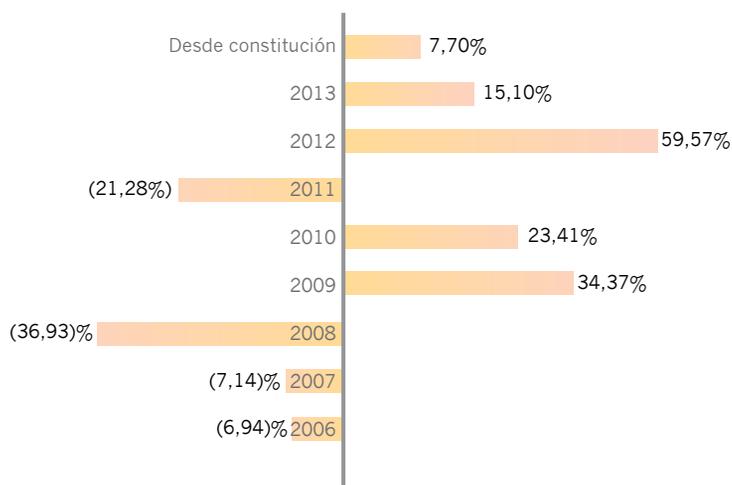
Fecha de constitución del Fondo: 23-04-1987



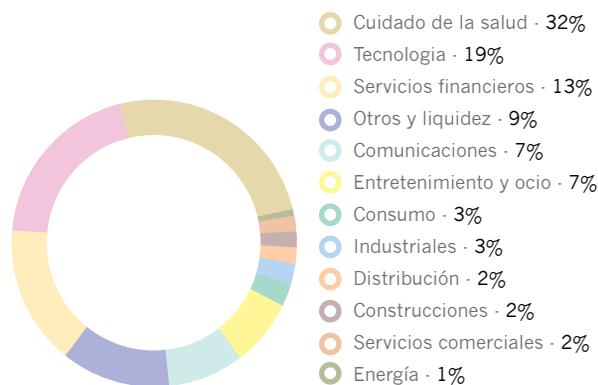
Principales posiciones en Renta Variable

Empresa	Porcentaje	Sector
Optimer Phar.	7,00%	Cuidado de la salud
Incyte	4,26%	Cuidado de la salud
Sequenom	3,87%	Cuidado de la salud
Akamai	3,77%	Tecnología
Boston SC	3,44%	Cuidado de la salud
Apple	3,20%	Tecnología
Facebook	2,85%	Entretenimiento y ocio
Google	2,84%	Entretenimiento y ocio
Applied materials	2,76%	Tecnología
BBVA	2,70%	Servicios financieros

Rentabilidades



Distribución del patrimonio por sectores



Información general

Fondo de inversión de acumulación

Divisa base: Euro

No tiene inversión mínima

Patrimonio: 47.638 miles euros

Valor participación: 42,428 euros

Fecha inicio: 23-04-87

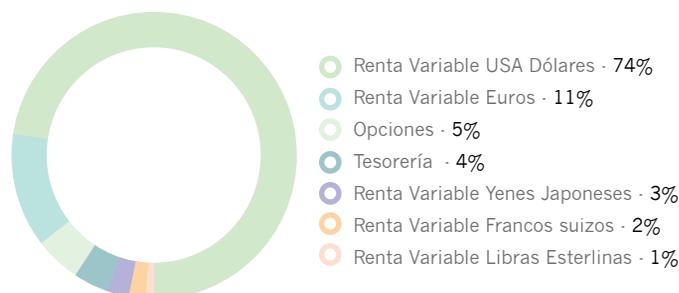
Comisión gestión: 1,35% sobre patrimonio y 9% sobre rendimiento

Ránking: Morningstar ★ ★ ★ ★

Lipper Leader en Rentabilidad Total

Exposición neta en divisa distinta del euro: 50%

Distribución del patrimonio por activos



Nota: Información del Fondo a 30-06-13. Las rentabilidades están expresadas en la divisa base del Fondo. Las rentabilidades expuestas están anualizadas, excepto la de 2013. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

Merchpensión Fondo de Pensiones

Política de inversión

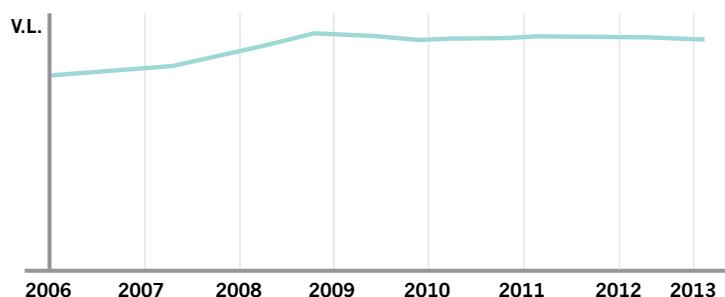
MERCHPENSION es un Fondo de Pensiones de Renta Fija. Todo su activo está invertido en Deuda Pública denominada en euros, en cualquiera de sus modalidades. Asimismo, puede invertir en los mercados financieros de futuros y opciones sobre Deuda Pública denominada en euros. Las inversiones del Fondo se diversifican, en cuanto a la duración de las mismas, en corto, medio y largo plazo. En consecuencia, la rentabilidad que proporciona MERCHPENSION no sigue, necesariamente, la evolución de los tipos de interés a corto plazo.

La política de inversiones busca, de manera activa y conservadora, el crecimiento del valor de la participación a medio plazo.

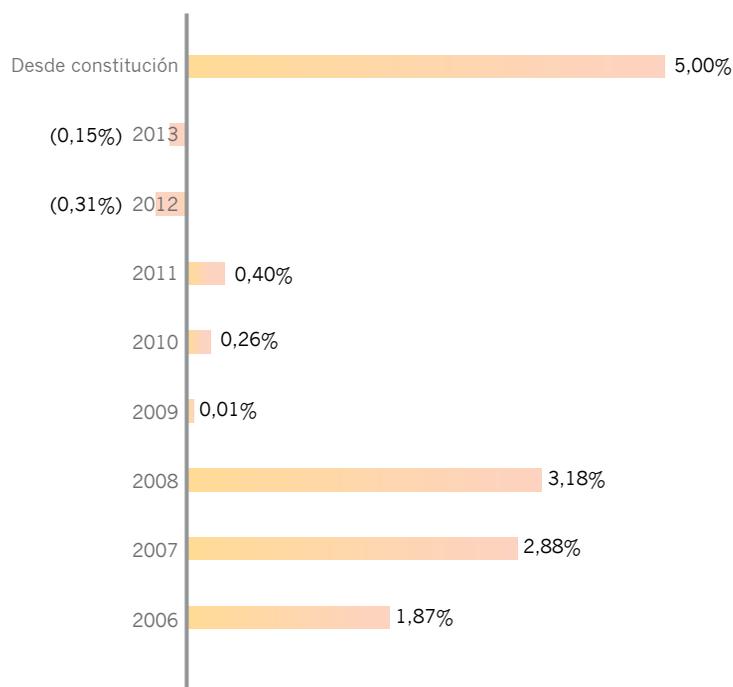
El inversor en este Fondo debe, por tanto, plantear su inversión a medio plazo, y asumir la política de inversiones establecida. MERCHPENSION es un Fondo de Pensiones, y por tanto, las aportaciones que pueden reducirse anualmente de la base imponible del IRPF, están limitadas a la menor de las siguientes cantidades: 10.000 euros por año o el 30 por ciento de los rendimientos netos del trabajo y actividades económicas, hasta los 50 años. Desde los 51 años, el límite es la menor de las siguientes cantidades: 12.500 euros por año o el 50 por ciento de los rendimientos anteriormente enumerados.

Evolución histórica de MERCHPENSION FP

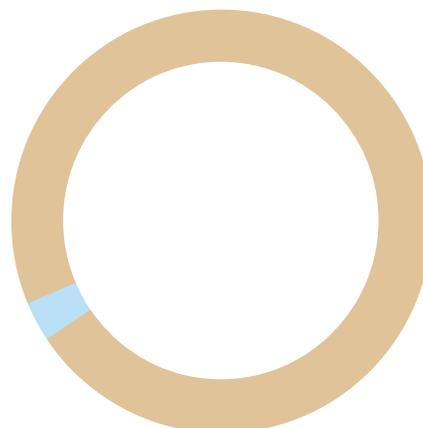
Fecha de constitución del Fondo: 30-12-1988



Rentabilidades



Distribución del patrimonio por activos y vencimiento



- Deuda del Estado - 98%
- Depósitos y Liquidez - 2%

Información general

Fondo de Pensiones de acumulación

Divisa base: Euro

No tiene inversión mínima

Patrimonio: 5.685 miles euros

Valor participación: 19,882 euros

Fecha inicio: 30-12-88

Comisión gestión: 0,75% sobre patrimonio

Ranking: Morningstar ★★

Nota: Información del Fondo a 30-06-13. Las rentabilidades están expresadas en la divisa base del Fondo. Las rentabilidades expuestas están anualizadas, excepto la de 2013. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

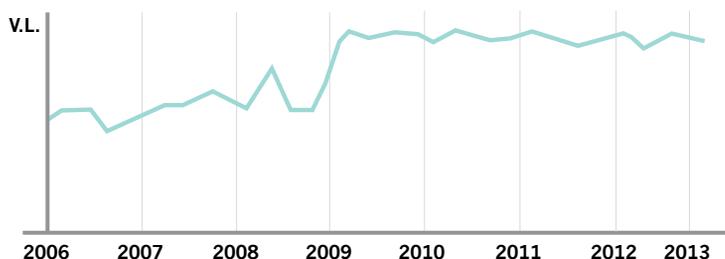
Merchpensión Mixto Fondo de Pensiones

Política de inversión

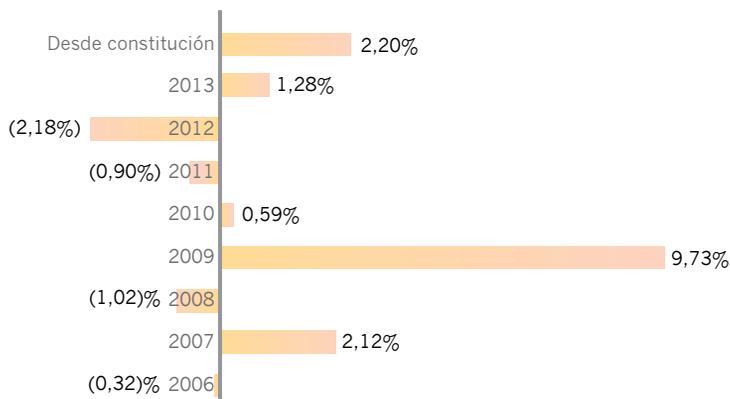
MERCHPENSION MIXTO es un Fondo de Pensiones Mixto Global. Invierte en Renta Fija y Renta Variable de cualquier mercado mundial, mayoritariamente de la OCDE, y por tanto, en cualquier divisa. Asimismo, puede invertir en los mercados financieros de opciones y futuros. El porcentaje mínimo de inversión en Renta Fija y Tesorería tiende a ser, aproximadamente, del 75%. La política de inversiones busca, de manera activa y conservadora, el crecimiento del valor de la participación a medio 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.

Evolución histórica de MERCHPENSION MIXTO FP

Fecha de constitución del Fondo: 23-12-2002



Rentabilidades



Información general

Fondo de Pensiones de acumulación

Divisa base: Euro

No tiene inversión mínima

Patrimonio: 3.084 miles euros

Valor participación: 7,540 euros

Fecha inicio: 23-12-02

Comisión gestión: 1,25% sobre patrimonio

Ránking: Morningstar ★ ★ ★

Exposición neta en divisa distinta del euro: 11%

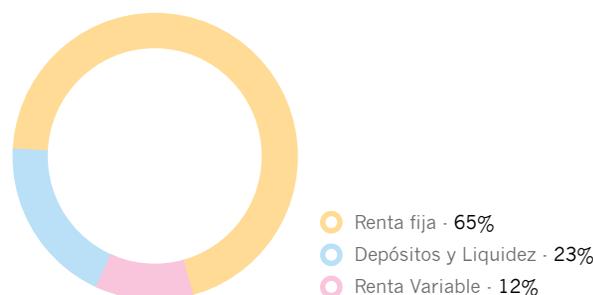
El inversor en este Fondo debe, por tanto, plantear su inversión a medio plazo, y asumir el riesgo de la política de inversiones establecida.

MERCHPENSION MIXTO es un Fondo de Pensiones, y por tanto, las aportaciones que pueden reducirse anualmente de la base imponible del IRPF, están limitadas a la menor de las siguientes cantidades: 10.000 euros por año o el 30 por ciento de los rendimientos netos del trabajo y actividades económicas, hasta los 50 años. Desde los 51 años, el límite es la menor de las siguientes cantidades: 12.500 euros por año o el 50 por ciento de los rendimientos anteriormente enumerados.

Principales posiciones en Renta Variable

Empresa	Porcentaje	Sector
KPN	4,56%	Comunicaciones
Boston SC	1,13%	Cuidado de la salud
Roche	0,93%	Cuidado de la salud
Astrazeneca GBP	0,71%	Cuidado de la salud
Total	0,64%	Energía
Tesco	0,63%	Distribución
Riverbed	0,54%	Comunicaciones
F5 Networks	0,43%	Comunicaciones
Entropic	0,42%	Tecnología
E.On	0,38%	Energía

Distribución del patrimonio por activos



Distribución del patrimonio por divisas



Nota: Información del Fondo a 30-06-13. Las rentabilidades están expresadas en la divisa base del Fondo. Las rentabilidades expuestas están anualizadas, excepto la de 2013. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

Merchpensión Global Fondo de Pensiones

Política de inversión

MERCHPENSION 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, puede invertir en los mercados financieros de opciones y futuros. El porcentaje de inversión en Renta Variable y Renta Fija no está limitado.

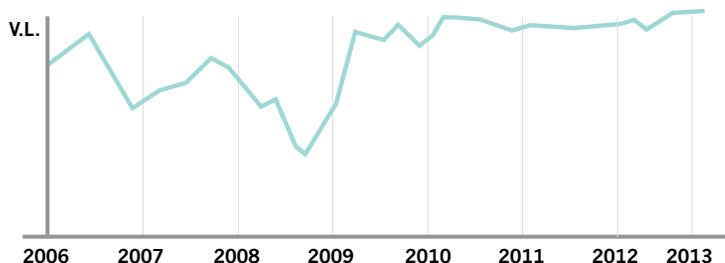
La política de inversiones busca, de manera activa y agresiva, el crecimiento del valor de la participación a largo plazo a través de la inversión en los diferentes instrumentos financieros y mercados mundiales, en la proporción y plazo que se consideran más adecuados en cada momento. El inversor en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

tanto, plantear su inversión a largo plazo y asumir el riesgo que comporta la política de inversiones establecida.

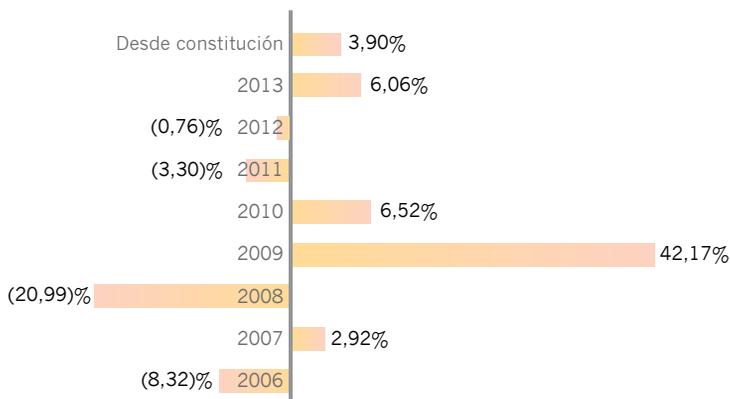
MERCHPENSION GLOBAL es un Fondo de Pensiones, y por tanto, las aportaciones que pueden reducirse anualmente de la base imponible del IRPF, están limitadas a la menor de las siguientes cantidades: 10.000 euros por año o el 30 por ciento de los rendimientos netos del trabajo y actividades económicas, hasta los 50 años. Desde los 51 años, el límite es la menor de las siguientes cantidades: 12.500 euros por año o el 50 por ciento de los rendimientos anteriormente enumerados.

Evolución histórica de MERCHPENSION GLOBAL FP

Fecha de constitución del Fondo: 20-12-1996



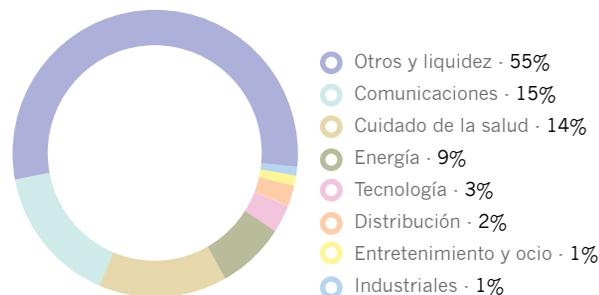
Rentabilidades



Principales posiciones en Renta Variable

Empresa	Porcentaje	Sector
KPN	8,56%	Comunicaciones
Roche	5,81%	Cuidado de la salud
Boston SC	4,37%	Cuidado de la salud
Astrazeneca GBP	3,11%	Cuidado de la salud
E.On	2,24%	Energía
Tesco	2,15%	Distribución
Orange	1,80%	Comunicaciones
Entropic	1,53%	Tecnología
Total	1,29%	Energía
Telefonica	1,17%	Comunicaciones

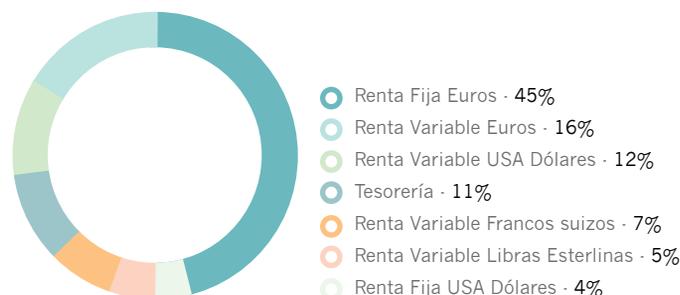
Distribución del patrimonio por sectores



Información general

Fondo de Pensiones de acumulación
 Divisa base: **Euro**
 No tiene inversión mínima
 Patrimonio: **16.776 miles euros**
 Valor participación: **11,269 euros**
 Fecha inicio: **20-12-96**
 Comisión gestión: **1,50% sobre patrimonio**
 Ránking: **Morningstar ★ ★ ★**
 Exposición neta en divisa distinta del euro: **20%**

Distribución del patrimonio por activos



Nota: Información del Fondo a 30-06-13. Las rentabilidades están expresadas en la divisa base del Fondo. Las rentabilidades expuestas están anualizadas, excepto la de 2013. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

Merchbanc SICAV Euro Corto Plazo (Luxemburgo)

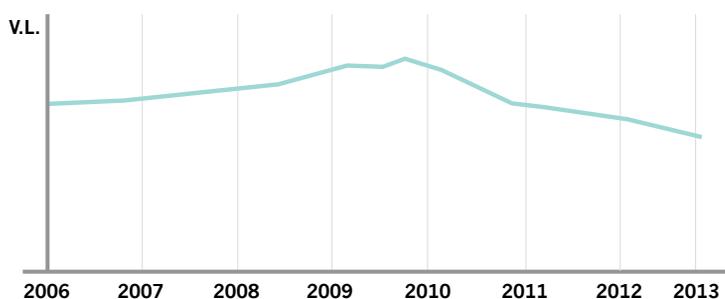
Política de inversión

El sub-Fondo Euro Corto Plazo está denominado en euros. Invierte en activos de Renta Fija a corto plazo. La política de inversiones de este sub-Fondo, tiene como objetivo proporcionar a los inver-

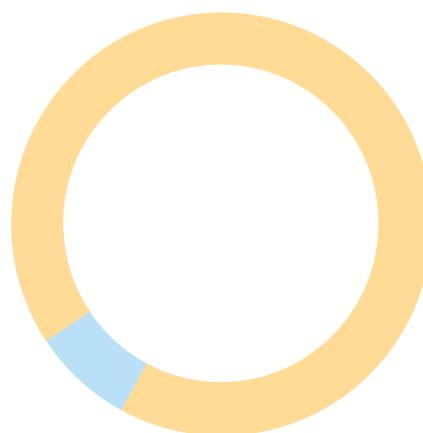
sores, personas físicas o jurídicas, una rentabilidad competitiva en euros a corto plazo. El inversor en este sub-Fondo puede, por tanto, plantear su inversión para cualquier horizonte temporal.

Evolución histórica de MERCHBANC SICAV EURO CP

Fecha de constitución del Fondo: 19-10-1995

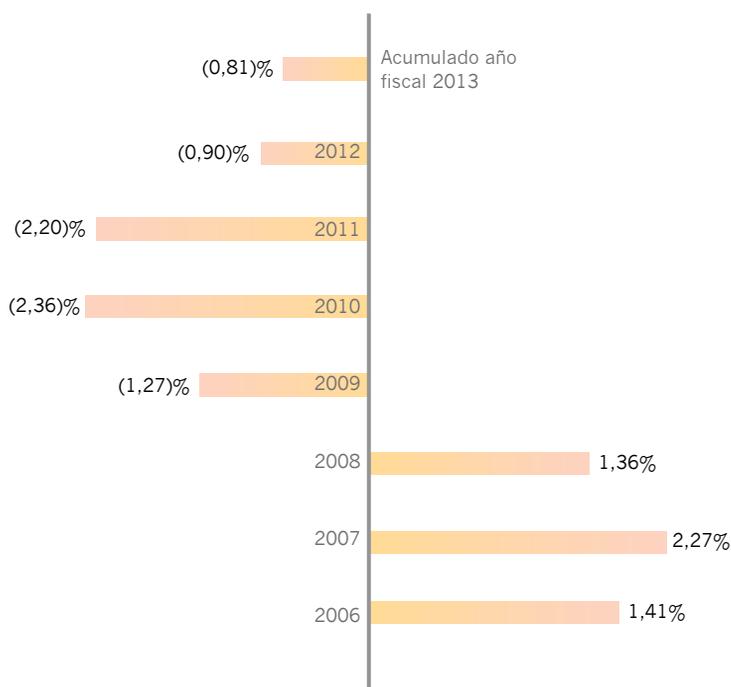


Distribución del patrimonio por activos y divisas



- Renta Fija Euro - 90%
- Depósitos y Liquidez - 10%

Rentabilidades



Información general

SICAV de acumulación - Divisa base: Euro
 No tiene inversión mínima
 Patrimonio: 16.583 miles euros
 Valor acción: 3,936 euros
 Fecha inicio: 19-10-95
 Comisión gestión: 0,5% sobre patrimonio y 5% sobre rendimiento
 Ránking: Morningstar ★
 Lipper leader en preservación de capital

Nota: Información del Fondo a 30-06-13. Las rentabilidades están expresadas en la divisa base del Fondo. Las rentabilidades expuestas están anualizadas a excepción del año fiscal 2013. Datos correspondientes al ejercicio fiscal. El ejercicio fiscal finaliza el 30 de septiembre. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

Merchbanc SICAV USD Dólares Corto Plazo (Luxemburgo)

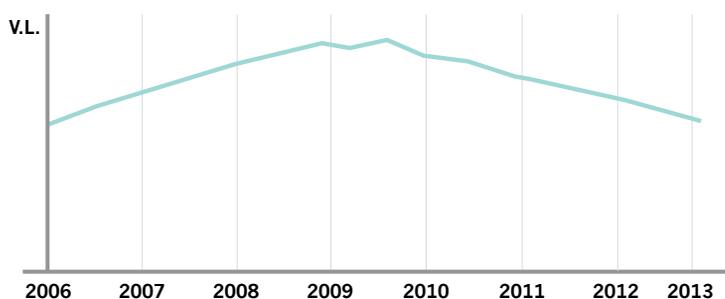
Política de inversión

El sub-Fondo USD Dólares Corto Plazo está denominado en USA Dólares. Invierte en activos de Renta Fija a corto plazo. La política de inversiones de este sub-Fondo, tiene como objetivo proporcionar a los inversores, personas físicas o jurídicas, una rentabilidad

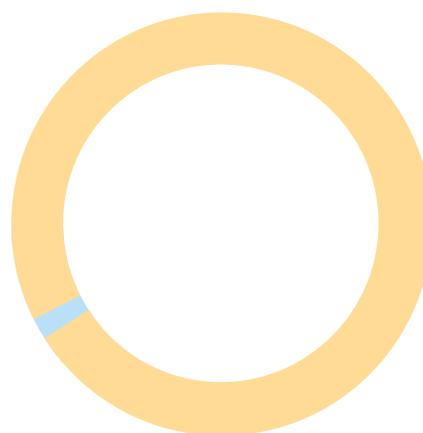
competitiva en USA Dólares a corto plazo. El inversor en este sub-Fondo puede, por tanto, plantear su inversión para cualquier horizonte temporal.

Evolución histórica de MERCHBANC SICAV USD CP

Fecha de constitución del Fondo: 19-10-1995

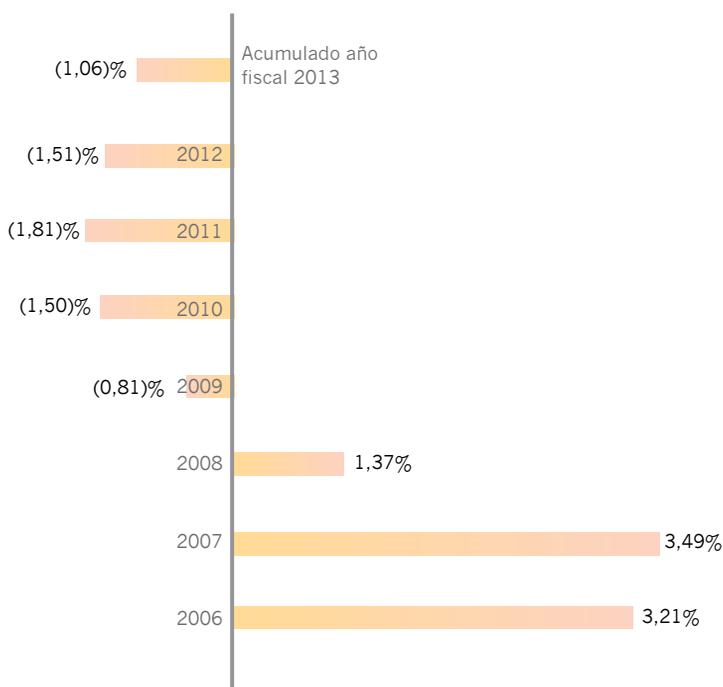


Distribución del patrimonio por activos y divisas



- Renta Fija USD - 98%
- Depósitos y Liquidez - 2%

Rentabilidades



Información general

SICAV de acumulación - Divisa base: USD Dólar

No tiene inversión mínima

Patrimonio: 6.021 miles USA Dólares

Valor acción: 6,710 miles USA Dólares

Fecha inicio: 19-10-95

Comisión gestión: 0,5% sobre patrimonio y 5% sobre rendimiento

Ránking: Morningstar ★

Nota: Información del Fondo a 30-06-13. Las rentabilidades están expresadas en la divisa base del Fondo. Las rentabilidades expuestas están anualizadas a excepción del año fiscal 2013. Datos correspondientes al ejercicio fiscal. El ejercicio fiscal finaliza el 30 de septiembre. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

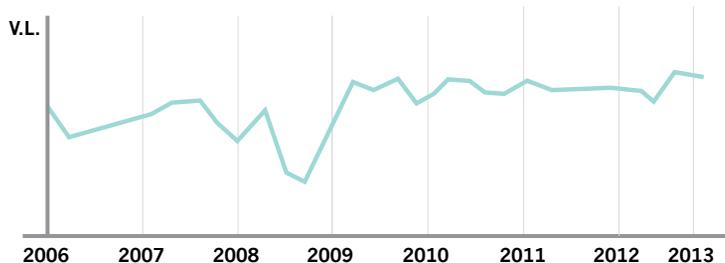
Merchbanc SICAV Global Euro (Luxemburgo)

Política de inversión

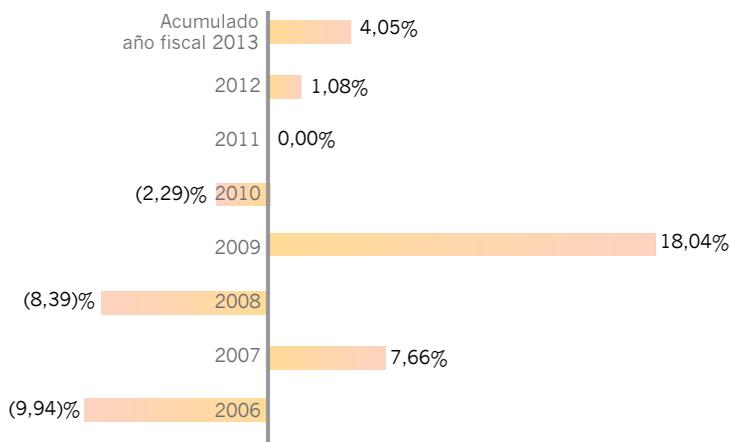
El sub-Fondo Global Euro está denominado en euros. Invierte en Renta Variable y Renta Fija de cualquier mercado mundial, mayoritariamente de la OCDE, y por tanto, en cualquier divisa. Asimismo, invierte en los mercados financieros de opciones y futuros. El porcentaje de inversión en Renta Variable y Renta Fija no está limitado. La política de inversiones busca, de manera activa y agresiva, el crecimiento del valor de la participación a largo plazo

Evolución histórica de MERCHBANC SICAV GLOBAL EURO

Fecha de constitución del Fondo: 19-10-1995



Rentabilidades



Información general

SICAV de acumulación

Divisa base: Euro

No tiene inversión mínima

Patrimonio: 4.895 miles euros

Valor acción: 7,136 euros

Comisión gestión: 1,5% sobre patrimonio y 10% sobre rendimiento

Fecha inicio: 19-10-95

Ránking: Morningstar ★ ★

Exposición neta en divisa distinta del euro: 23%

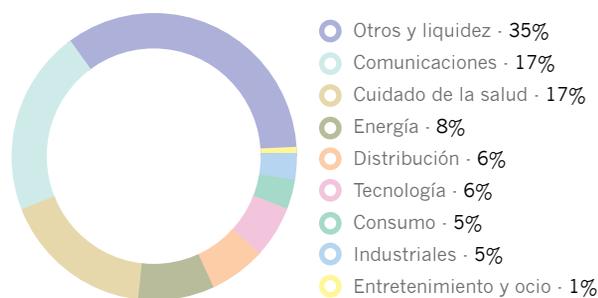
a través de la inversión en los diferentes instrumentos financieros y mercados mundiales, en la proporción y plazo que se consideren más adecuados en cada momento.

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.

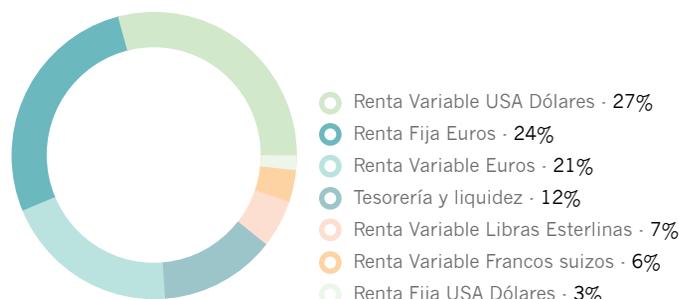
Principales posiciones en Renta Variable

Empresa	Porcentaje	Sector
KPN	7,69%	Comunicaciones
Roche	4,47%	Cuidado de la salud
Astrazeneca GBP	3,67%	Cuidado de la salud
Tesco	3,32%	Distribución
Boston SC	2,75%	Cuidado de la salud
Unilever	2,50%	Consumo
Microsoft	2,35%	Tecnología
Orange	2,12%	Comunicaciones
Riverbed	2,01%	Comunicaciones
Pfizer	1,90%	Cuidado de la salud

Distribución del patrimonio por sectores



Distribución del patrimonio por activos



Nota: Información del Fondo a 30-06-13. Las rentabilidades están expresadas en la divisa base del Fondo. Las rentabilidades expuestas están anualizadas a excepción del año fiscal 2013. Datos correspondientes al ejercicio fiscal. El ejercicio fiscal finaliza el 30 de septiembre. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

Merchbanc SICAV Global Dólares (Luxemburgo)

Política de inversión

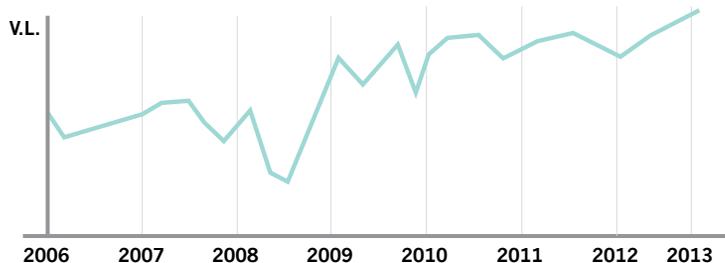
El sub-Fondo Global Dólares está denominado en dólares. Invierte en Renta Variable y Renta Fija de cualquier mercado mundial, mayoritariamente de la OCDE, y por tanto, en cualquier divisa. Asimismo, invierte en los mercados financieros de opciones y futuros. El porcentaje de inversión en Renta Variable será superior al 60% y el porcentaje de inversión en Renta Fija será inferior al 40%. La política de inversiones busca, de manera activa y agre-

siva, 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 consideren más adecuados en cada momento.

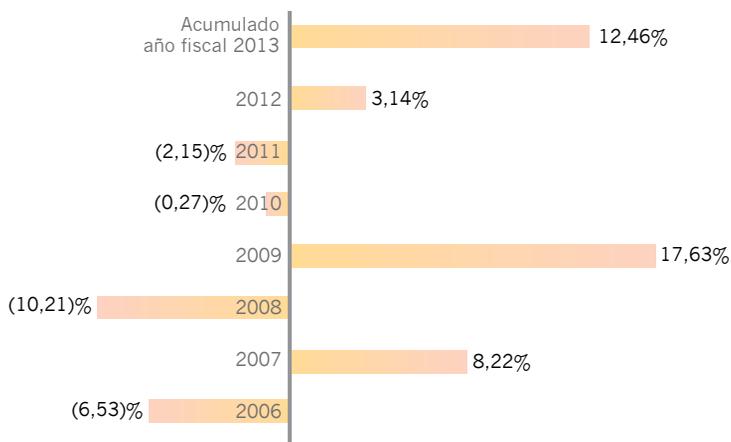
El inversor en este Fondo debe, por tanto, plantear su inversión a largo plazo y asumir el riesgo que comporta la política de inversiones establecida.

Evolución histórica de MERCHBANC SICAV GLOBAL DÓLARES

Fecha de constitución del Fondo: 19-05-2005



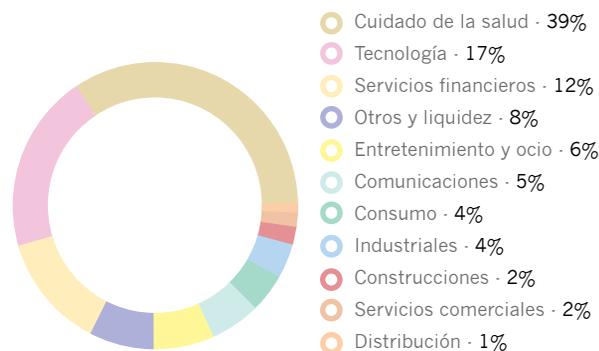
Rentabilidades



Principales posiciones en Renta Variable

Empresa	Porcentaje	Sector
Optimer Phar.	7,50%	Cuidado de la salud
Incyte	4,56%	Cuidado de la salud
B. America	4,44%	Servicios financieros
Akamai	4,41%	Tecnología
Apple	4,10%	Tecnología
Sequenom	4,00%	Cuidado de la salud
Boston SC	3,20%	Cuidado de la salud
Google	3,04%	Entretenimiento y ocio
Facebook	2,79%	Entretenimiento y ocio
Riverbed	2,69%	Comunicaciones

Distribución del patrimonio por sectores



Información general

SICAV de acumulación

Divisa base: USD Dólar

No tiene inversión mínima

Patrimonio: 5.790 miles USA Dólares

Valor acción: 13,174 USA Dólares

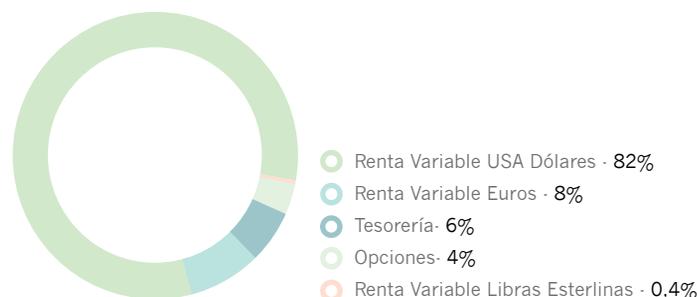
Comisión gestión: 1,5% sobre patrimonio y 10% sobre rendimiento

Ránking: Morningstar ★ ★ ★ ★

Lipper Leader en Rentabilidad Total

Fecha inicio: 19-05-05

Distribución del patrimonio por activos



Nota: Información del Fondo a 30-06-13. Las rentabilidades están expresadas en la divisa base del Fondo. Las rentabilidades expuestas están anualizadas a excepción del año fiscal 2013. Datos correspondientes al ejercicio fiscal. El ejercicio fiscal finaliza el 30 de septiembre. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

Merchbanc SICAV Cube (Luxemburgo)

Política de inversión

El sub-Fondo Cube está denominado en euros. Invierte en renta variable y renta fija de cualquier mercado mundial, mayoritariamente de la OCDE, y por tanto, en cualquier divisa. Asimismo, invierte en mercados financieros de opciones y futuros.

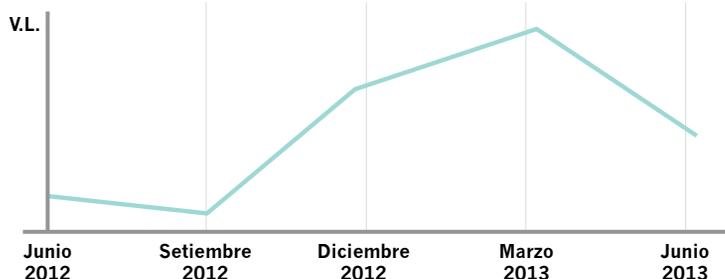
La política de inversiones busca, de manera activa y agresiva, el crecimiento del valor de la acción a largo plazo a través de

la inversión en diferentes activos 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 inversión establecida.

Evolución histórica de MERCHBANC SICAV CUBE

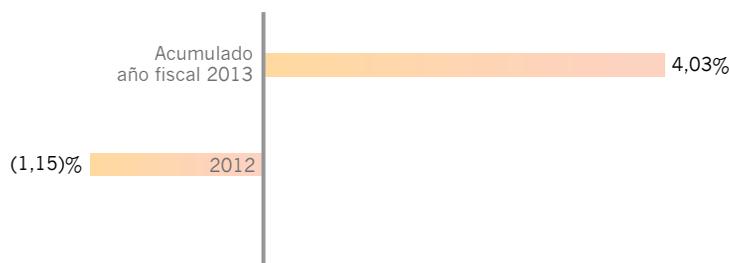
Fecha de constitución del Fondo: 30-08-2012



Principales posiciones en Renta Variable

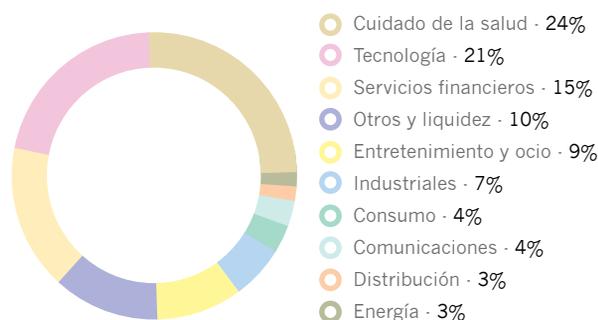
Empresa	Porcentaje	Sector
Cree	9,57%	Tecnología
B. America	7,71%	Servicios financieros
Gilead Sciences	7,67%	Cuidado de la salud
Baidu.com adr	5,67%	Entretenimiento y ocio
Illumina	4,49%	Cuidado de la salud
Coach	4,28%	Consumo
Incyte	4,12%	Cuidado de la salud
Boston SC	3,89%	Cuidado de la salud
Entropic	3,84%	Tecnología
Akamai	3,82%	Tecnología

Rentabilidades



(*) Rentabilidad desde el 30-08-12 al 30-09-12.

Distribución del patrimonio por sectores



Información general

SICAV de acumulación

Divisa base: Euro

No tiene inversión mínima

Patrimonio: 5.102 miles euros

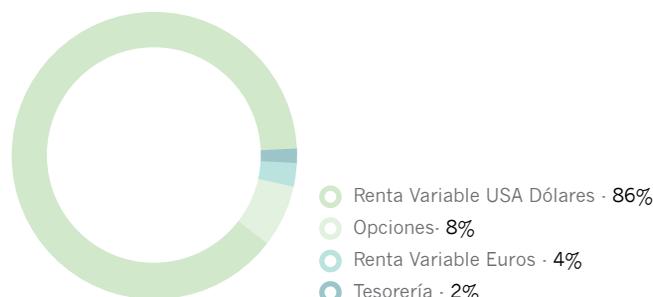
Valor acción: 102,834 euros

Comisión gestión: 0,40% sobre patrimonio

Fecha inicio: 30-08-12

Exposición neta en divisa distinta del euro: 98%

Distribución del patrimonio por activos



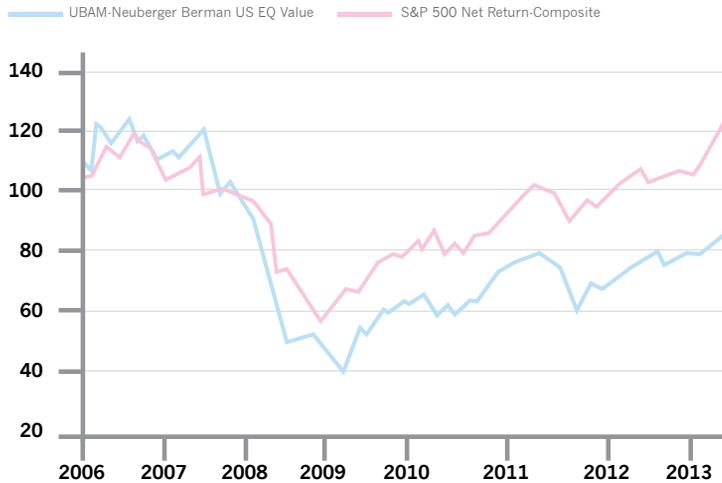
Nota: Información del Fondo a 30-06-13. Las rentabilidades están expresadas en la divisa base del Fondo. Las rentabilidades expuestas están anualizadas a excepción del año fiscal 2013. Datos correspondientes al ejercicio fiscal. El ejercicio fiscal finaliza el 30 de septiembre. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

Política de inversión

Fondo especializado en la estrategia de inversión de renta variable de valor. Se caracteriza por la selección de empresas con PER bajo, buenos fundamentales y crecimiento constante. A su vez, tiene una rotación de la cartera baja y concentrada alrede-

dor de cincuenta valores. Estilo de valor, con prioridad en empresas de gran volumen de capitalización bursátil. El fondo invierte principalmente en empresas que cotizan en los mercados norteamericanos.

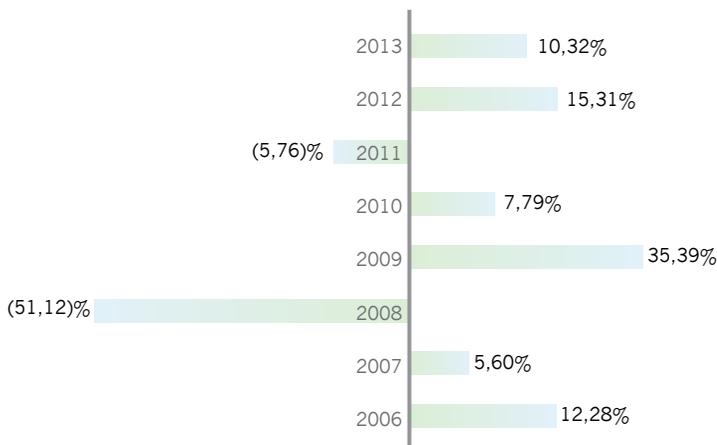
Evolución histórica



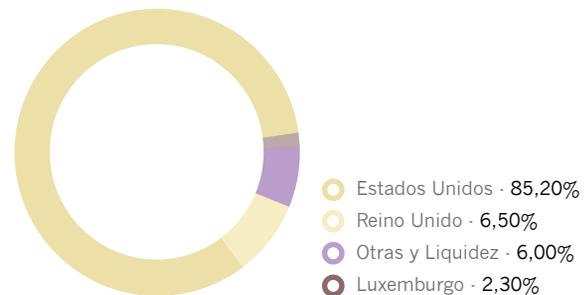
Principales posiciones

Empresa	Porcentaje	Sector
Travelers Companies Inc.	5,00%	Finanzas
Cabot Oil & Gas	4,80%	Energía
Pioneer Natural Res.	4,80%	Energía
Viacom Inc. -B-	4,70%	Bienes de Consumo
Occidental	4,20%	Energía
EOG Resources Inc.	3,80%	Energía
AON Corp.	3,70%	Finanzas
Cisco Systems Inc.	3,70%	Tecnología
International Paper	3,40%	Materiales
Berkshire Hathaway -B-	3,30%	Finanzas

Rentabilidades



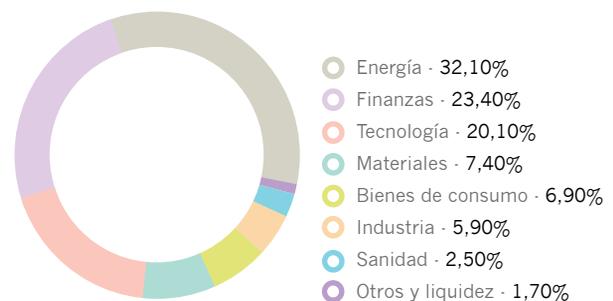
Distribución geográfica



Información general

SICAV de acumulación
SICAV Union Bancaire Asset Management (UBAM)
Clase: R
Divisa: USD Dólares
Inversión mínima: Una participación
Patrimonio (todas clases): 786,74 millones USD Dólares
Comisión de gestión: 2,50% sobre el patrimonio
Valor acción: 750,94 USD Dólares
Rating: S&P AA

Distribución del patrimonio por sectores



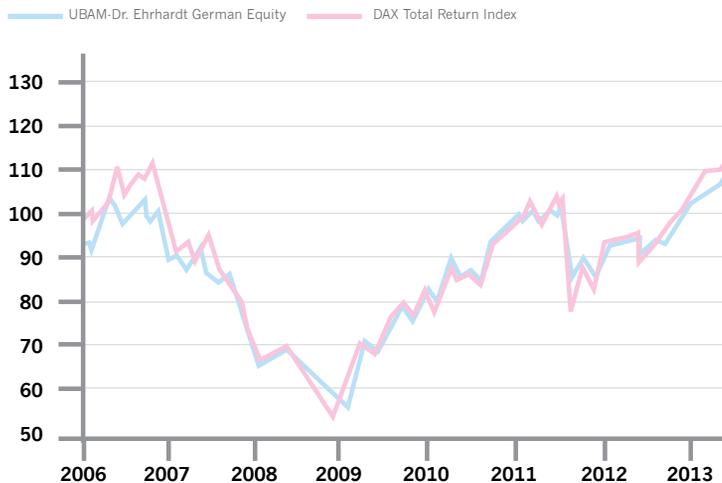
Nota: Información del Fondo basada en datos proporcionados por UBP y actualizados a 31-05-13. Las rentabilidades están expresadas en la divisa base del Fondo. Las rentabilidades expuestas están anualizadas, excepto la de 2013. Las rentabilidades anteriores a 2007 corresponden a la clase A, puesto que la clase R no estaba constituida. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

Política de inversión

Fondo especializado en renta variable alemana, a su vez puede invertir en empresas alemanas que cotizan en cualquier mercado mundial. Invierte en empresas pequeñas y medianas combinando la selección de valores y el market timing. Estilo de crecimiento,

centrado en la consecución de rentabilidad absoluta. El fondo invierte principalmente en empresas que cotizan en los mercados alemanes.

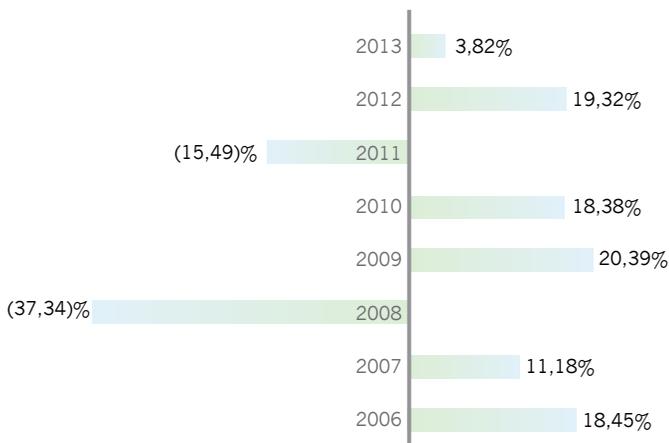
Evolución histórica



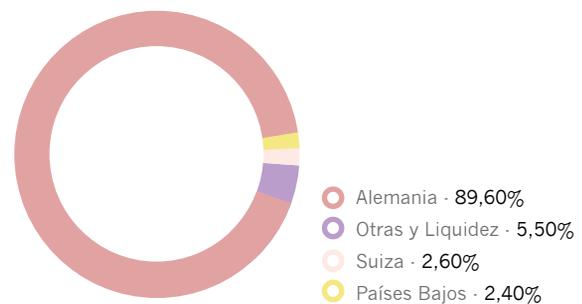
Principales posiciones

Empresa	Porcentaje	Sector
Bilfinger & Berger SE.	8,30%	Industria
Alliance SE.	8,30%	Finanzas
Deutsche Post -AG-N-	5,70%	Industria
Deutsche Bank	5,60%	Finanzas
Stada-Arzneim. Namen	4,90%	Sanidad
Renk AG Vormals Zahn	4,40%	Bienes de consumo
Fresenius SE.	4,00%	Sanidad
Bayern N	3,80%	Sanidad
Symrise	3,70%	Materiales
MTU Aereo Engines AG	3,60%	Industria

Rentabilidades



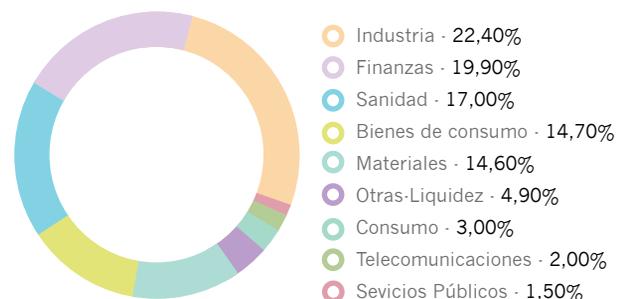
Distribución geográfica



Información general

SICAV de acumulación
 SICAV Union Bancaire Asset Management (UBAM)
 Clase: R
 Divisa: Euro
 Inversión mínima: Una participación
 Patrimonio (todas clases): 73,02 millones euros
 Comisión de gestión: 2,50% sobre el patrimonio
 Valor acción: 1.184,76 Euros
 Rating: S&P AAA

Distribución del patrimonio por sectores



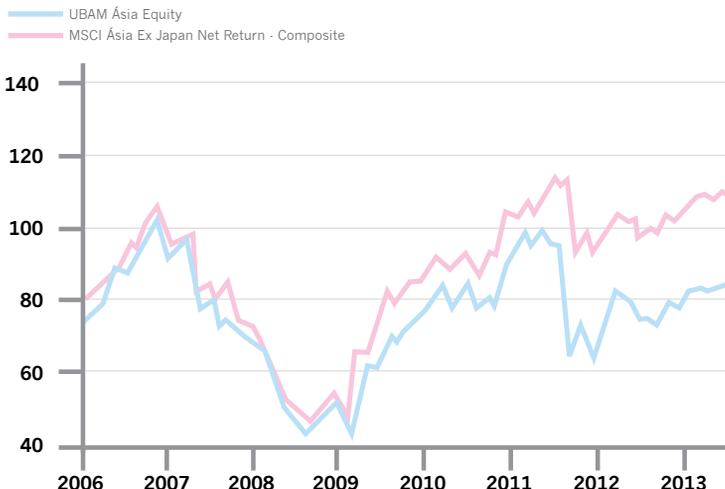
Nota: Información del Fondo basada en datos proporcionados por UBP y actualizados a 31-05-13. Las rentabilidades están expresadas en la divisa base del Fondo. Las rentabilidades expuestas están anualizadas, excepto la de 2013. Las rentabilidades anteriores a 2007 corresponden a la clase A, puesto que la clase R no estaba constituida. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

Política de inversión

Fondo de renta variable que invierte en compañías cotizadas de los principales mercados emergentes asiáticos. Estilo mixto en-

tre valor y crecimiento. El fondo invierte principalmente en empresas que cotizan en los mercados de Asia emergente.

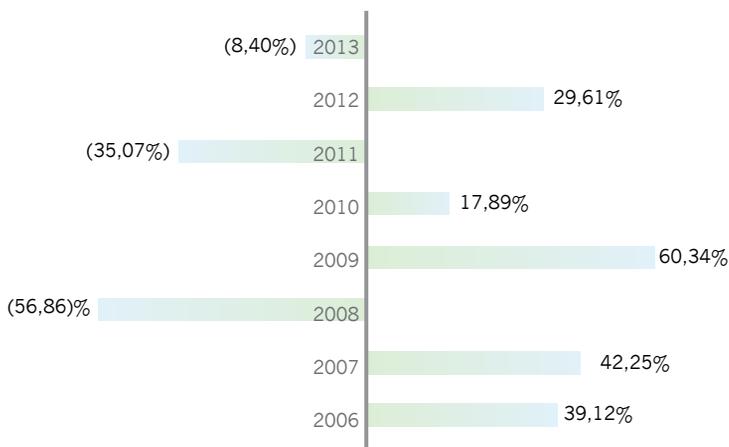
Evolución histórica



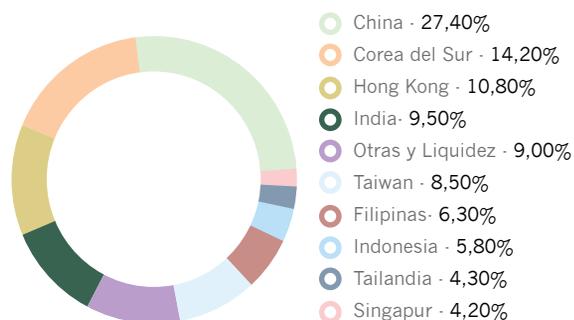
Principales posiciones

Empresa	Porcentaje	Sector
China Devl Fin	3,40%	Finanzas
China Pacific -H-	3,20%	Finanzas
ZTE -H-	3,00%	Tecnología
Olam Intl	3,00%	Consumo
Li Ning	3,00%	Bienes de consumo
RDA Microelectronics SP	3,00%	Tecnología
Hynx Semiconductor	2,90%	Tecnología
Bank Jatim -B-	2,90%	Finanzas
LG Uplus	2,60%	Telecomunicaciones
Prestige Est	2,60%	Finanzas

Rentabilidades



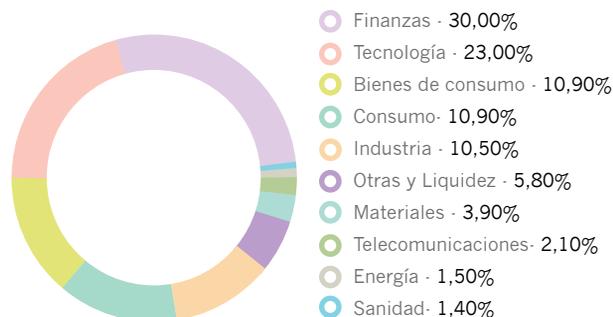
Distribución geográfica



Información general

SICAV de acumulación
SICAV Union Bancaire Asset Management (UBAM)
Clase: R
Divisa: USD Dólar
Inversión mínima: Una participación
Patrimonio (todas clases): 29,65 millones USD Dólares
Comisión de gestión: 2,50% sobre el patrimonio
Valor acción: 17,12 USD Dólares

Distribución del patrimonio por sectores



Nota: Información del Fondo basada en datos proporcionados por UBP y actualizados a 31-05-13. Las rentabilidades están expresadas en la divisa base del Fondo. Las rentabilidades expuestas están anualizadas, excepto la de 2013. Las rentabilidades anteriores a 2007 corresponden a la clase A, puesto que la clase R no estaba constituida. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

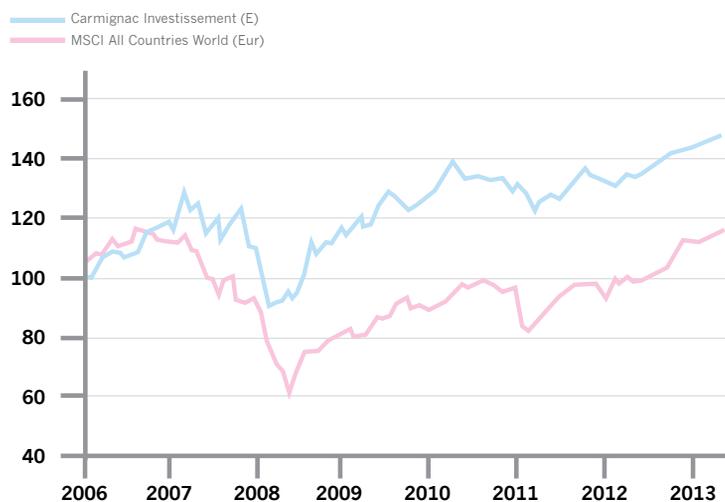


Política de inversión

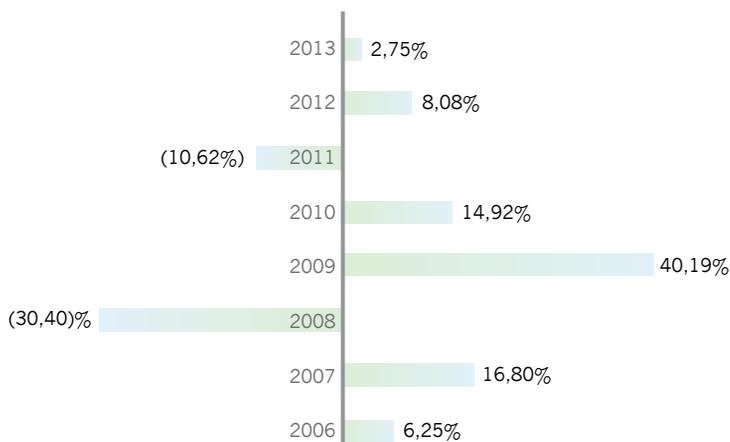
Carmignac Investissement es un fondo de renta variable que invierte sin limitaciones en las principales plazas financieras de todo el mundo. Su objetivo es la búsqueda de un rendimiento máximo a través de una gestión activa y “no indexada”, sin limi-

taciones a priori de asignación por zona geográfica, sector, tipo o tamaño de los valores. El fondo invierte tanto en los mercados bursátiles de países que forman parte de la OCDE, como en mercados emergentes.

Evolución histórica



Rentabilidades



Información general

SICAV de acumulación

Divisa base: Euro

Clase: E

Inversión mínima: 1.000 euros

Patrimonio: 775 millones euros

Comisión de gestión: 2,25% sobre el patrimonio y un 10% sobre la rentabilidad positiva superior al 10%

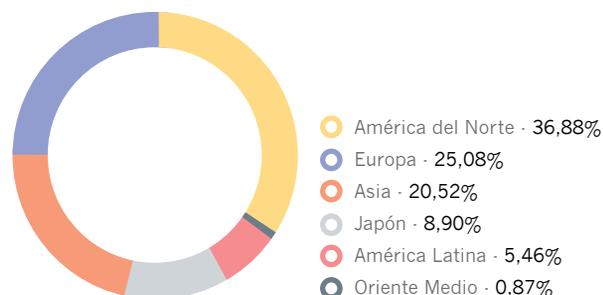
Valor acción: 137,19 euros

Fecha inicio: 01-07-2006

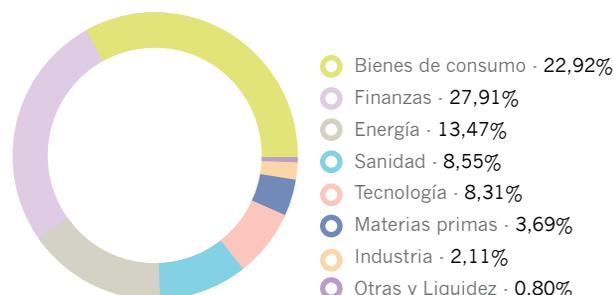
Principales posiciones

Empresa	Porcentaje	Sector
Anadarko Petroleum	3,89%	Energía
CIE Finan. Richemont	3,55%	Bienes de consumo
Icici Bank	3,21%	Finanzas
Aia Group	3,18%	Finanzas
Housing Develop. Finance	2,94%	Finanzas
Novo Nordisk AS	2,88%	Sanidad
Yumi Brands Inc.	2,84%	Bienes de consumo
Bank of America	2,69%	Finanzas
Microsoft Corp.	2,57%	Tecnología
Las Vegas Sands	2,31%	Bienes de consumo

Distribución geográfica



Distribución del patrimonio por sectores



Nota: Información del Fondo basada en datos proporcionados por Carmignac y actualizados a 31-05-13. Las rentabilidades están expresadas en la divisa base del Fondo. Las rentabilidades expuestas están anualizadas. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

FONDOS GESTIONADOS POR MERCHBANC

INFORMACIÓN Y RENTABILIDADES HISTÓRICAS A 30 DE JUNIO DE 2013

FONDOS DE INVERSIÓN	DIVISA BASE	POLÍTICA INVERSIÓN (1)		DISTRIBUCIÓN ACTUAL (2)				RENTABILIDAD (3)						DATOS DESDE CONSTITUCIÓN	
		RENTA FIJA	RENTA VARIABLE	RENTA FIJA		RENTA VARIABLE		ACUMULADA			FECHA	RENTABILIDAD			
				EUROS	OTRA DIVISA	EUROS	OTRA DIVISA	10 AÑOS	3 AÑOS	12 MESES		10 AÑOS	3 AÑOS	ACUMULADA	ANUALIZADA
M. FONDTESORO FI	EUR	100% a c.p.*	-	100%	-	-	-	13,3%	1,0%	0,1%	0,3%	27/8/90	150,1%	4,1%	
MERCHRENTA FI	EUR	100%	-	97%	3%	-	-	11,9%	-0,7%	0,1%	-0,2%	23/4/87	286,8%	5,3%	
MERCH-FONTEMAR FI	EUR	75%	25%	79%	4%	9%	8%	18,3%	-1,1%	-0,4%	-0,4%	23/5/91	193,5%	5,0%	
MERCH-UNIVERSAL FI	EUR	40%	60%	50%	7%	17%	26%	36,8%	11,0%	4,4%	3,2%	23/4/87	508,5%	7,1%	
MERCH-EUROUNION FI	EUR	30%	70%	45%	-	35%	20%	-	-1,4%	-3,6%	-0,5%	23/2/05	26,1%	2,8%	
MERCH-OPORTUNIDADES FI	EUR	En función de oportunidades		47%	7%	20%	26%	-	6,5%	-0,4%	-	10/10/03	41,2%	3,6%	
MERCHFONDO FI	EUR	Sin límite	Sin límite	4%	-	11%	85%	61,7%	82,6%	38,7%	4,9%	23/4/87	605,9%	7,7%	

FONDOS DE PENSIONES

MERCHPENSIÓN, F.P.	EUR	100%	-	100%	-	-	-	11,3%	0,1%	-0,3%	1,1%	30/12/88	230,8%	5,0%
MERCHPENSIÓN MIXTO, F.P.	EUR	75%	25%	88%	-	6%	6%	20,7%	-1,4%	-0,4%	1,9%	23/12/02	25,7%	2,2%
MERCHPENSIÓN GLOBAL, F.P.	EUR	Sin límite	Sin límite	56%	4%	16%	24%	49,3%	10,1%	4,0%	4,1%	20/12/96	87,5%	3,9%

MERCHBANC SICAV (LUXEMBURGO)

EURO C.P.	EUR	100% a c.p.*	-	100%	-	-	-	-0,1%	-4,5%	1,0%	0,0%	19/10/95	31,0%	1,5%
USD DÓLARES C.P.	EUR	100% a c.p.*	-	-	100%	-	-	3,0%	-4,6%	-1,3%	0,3%	19/10/95	34,2%	1,7%
GLOBAL EUROS	EUR	Sin límite	Sin límite	36%	3%	22%	39%	30,9%	7,8%	3,6%	2,7%	19/10/95	137,5%	5,0%
GLOBAL EN USD DÓLARES (5)	EUR	-	Mínimo 60%	3%	-	9%	88%	-	20,7%	14,1%	-	19/5/05	31,7%	3,5%

Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

(1) Porcentajes mínimos aproximados en Renta Fija y porcentajes máximos aproximados en Renta Variable.

En el caso de Merchbank SICAV Global USD Dólares el porcentaje mínimo de inversión en R.Variable debe ser del 60%

(2) La Renta Fija en Euros incluye la Tesorería y, en su caso, saldos en otras divisas. La Renta Fija incluye, en su caso, Eurodepósitos.

La Renta Fija y la Renta Variable incluyen, en su caso, derivados de Renta Fija y Renta Variable.

(3) Rentabilidades calculadas en la divisa base de cada fondo

(4) Los porcentajes de inversión en Renta Fija y Renta Variable son aproximados, pudiendo variar en el futuro.

Nota: Instituciones que cumplen los requisitos para la aplicación del diferimiento fiscal por traspasos

FONDOS INTERNACIONALES
INFORMACIÓN A 30 DE JUNIO DE 2013

FONDOS INTERNACIONALES	POLÍTICA INVERSIÓN (1)		DIVISA	RENTABILIDADES												INFORMACIÓN GENERAL DE LAS SICAV	
	OTRAS / LIQUIDEZ	RENTA VARIABLE		2009		2010		2011		2012		2013		DIVISA	EUR		
				DIVISA (2)	EURO (3)	DIVISA (2)	EURO (3)	DIVISA (2)	EURO (3)	DIVISA (2)	EURO (3)						
UBAM - CALAMOS US EQUITY GROWTH	1,8%	98,2%	USD	49,05%	45,06%	21,77%	31,36%	-9,51%	-6,56%	8,26%	6,18%	4,38%	5,80%	262,70	201,78		
UBAM - NEUBERGER BERMAN US EQUITY VALUE	1,7%	98,3%	USD	35,39%	31,77%	7,79%	16,28%	-5,76%	-2,70%	15,31%	13,09%	10,32%	11,82%	750,94	576,80		
UBAM - DR. EHRHARDT GERMAN EQUITY	4,9%	95,1%	EUR	-	20,39%	-	18,38%	-	-15,49%	-	19,32%	3,82%	3,82%	1.184,76	1.184,76		
UBAM - ASIA EQUITY	5,8%	94,2%	USD	60,34%	56,06%	17,89%	27,17%	-35,07%	-32,96%	29,61%	27,12%	-8,40%	-7,15%	17,2	13,5		
UBAM - EQUITY BRIC +	10,6%	89,4%	USD	136,83%	129,7%	22,13%	31,75%	-26,00%	-23,6%	18,08%	15,81%	-9,91%	-8,68%	72,02	55,32		
CARMIGNAC INVESTISSEMENT E (4)	2,3%	97,7%	EUR	-	40,19%	-	14,92%	-	-10,62%	-	8,08%	2,75%	2,75%	137,19	137,19		
FIDELITY USD CASH FUND (4)	100,0%	0,0%	USD	0,09%	-	0,05%	-	0,05%	-	0,06%	-	0,03%	-0,57%	10,86	8,34		
UBS MONEY MARKET FUND	100,0%	0,0%	CAD	0,29%	-	0,28	-	0,52%	-	0,55%	-	0,18%	-3,63%	1.747,76	1.278,06		
BNY MELLON GLOBAL REAL RETURN (4)	33,0%	67,0%	EUR	-	Constituido el 08-03-10	-	9,43%	-	0,79%	-	3,46%	2,38%	2,38%	1,14	1,14		

(1) Política de inversiones a 31/05/2013.

(2) Rentabilidades en la divisa base de la SICAV a 31/12 de cada año.

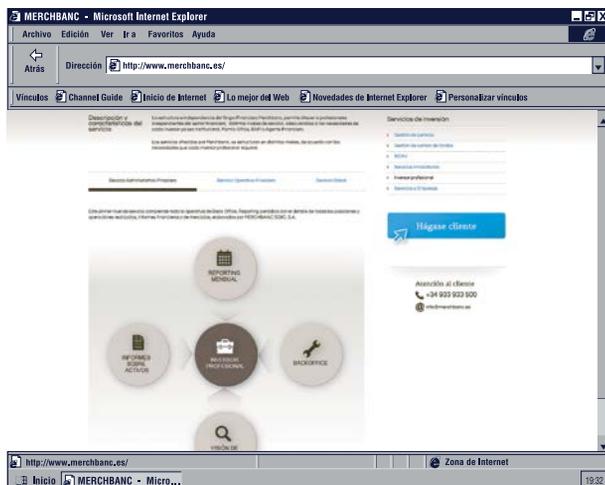
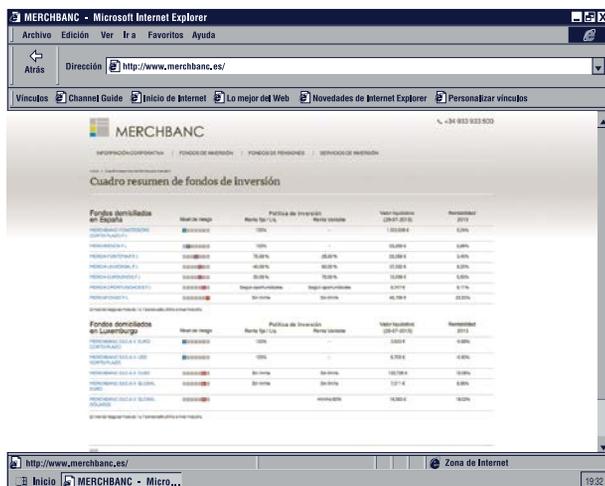
(3) Rentabilidad en Euros a 31/12 de cada año. Cierre indicativo de Bloomberg a la fecha indicada del tipo de cambio EUR/USD.

(4) Datos a 31/05/2013.

Nota: Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

Información de los Fondos de Merchbanc en Internet

En nuestra página web podrá encontrar información de Merchbanc y de sus Fondos de Inversión, evolución histórica, últimas cotizaciones e informes trimestrales.



También podrá seguir la evolución de los Fondos de Merchbanc en diferentes medios de comunicación: ABC, EL MUNDO, LA VANGUARDIA, LA RAZÓN, EXPANSIÓN, CINCO DÍAS, INVERSIÓN & FINANZAS, ETC.

La información y opiniones contenidas en "MERCHBANC INFORMA" no constituyen una oferta, ni una solicitud de suscripción o venta de participaciones o acciones, de los Fondos de Inversión o SICAV gestionados y comercializados por MERCHBANC. Existe información adicional a disposición de los interesados. "MERCHBANC INFORMA" no tiene en cuenta los objetivos específicos de inversión de ningún particular o institución. MERCHBANC queda exenta de toda responsabilidad derivada de la utilización de "MERCHBANC INFORMA", así como de posibles errores de impresión. La información contenida en "MERCHBANC INFORMA" pretende ayudar a la toma de decisiones de inversión. No obstante, debe considerarse que la inversión en Fondos de Inversión puede estar sujeta a fluctuaciones y el comportamiento pasado no es necesariamente indicativo del comportamiento futuro.

Datos que se requieren para efectuar una suscripción

Primeras suscripciones:

Para efectuar una primera suscripción en un Fondo se requiere cumplimentar y firmar el “Orden de Primera Suscripción”, así como el “Documento de Registro de Firmas”. Para ello será necesario disponer de los siguientes datos del suscriptor del Fondo:

Persona Física:

- Nombre y apellidos del titular o titulares
- Teléfono
- Profesión
- Fotocopia D.N.I.- N.I.F.
- Nombre del Fondo a suscribir
- Domicilio de correspondencia
- Importe de la suscripción
- Domicilio fiscal
- Forma de pago

Persona Jurídica o Sociedad:

- Nombre de la Sociedad
- Fotocopia de la escritura de poderes
- Domicilio de correspondencia de la Sociedad
- Importe de la suscripción
- Fotocopia de la escritura de constitución de la Sociedad
- Fotocopia del D.N.I.- N.I.F. de los apoderados
- Domicilio fiscal de la Sociedad
- Forma de pago
- Fotocopia del C.I.F.
- Teléfono
- Nombre del Fondo a suscribir

Formas de pago de las suscripciones:

- Cheque nominativo a favor del Fondo.
- Transferencia a la cuenta del Fondo en el banco depositario. (ver números de cuenta a continuación)

Suscripciones posteriores:

Para efectuar una posterior suscripción a un Fondo, únicamente se requiere ingresar el importe a suscribir en la cuenta del Fondo, bien directamente o a través de las oficinas de Merchbanc, utilizando para ello cualquiera de las formas de pago citadas anteriormente.

Cuando el ingreso no se tramite a través de las oficinas de Merchbanc, deberá indicarse en éste lo siguiente:

- Nombre del Fondo
- Número de Código de Cliente.
- Número de la cuenta del Fondo (ver a continuación)
- Nombre y apellidos del titular o titulares del Fondo (o de la Sociedad)
- Importe a suscribir

Números de las cuentas para efectuar transferencias a los Fondos de Merchbanc

FONDOS DE INVERSIÓN	ENTIDAD	Nº CUENTA CORRIENTE	TITULAR DE LA CUENTA
MERCHBANC FONDTESORO C.P. FI	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES	0144 0001 30 0000052478	MERCHBANC FONDTESORO FI
MERCHRENTA FI	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES	0144 0001 31 0000052505	MERCHRENTA FI
MERCH-FONTEMAR FI	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES	0144 0001 32 0000052489	MERCH-FONTEMAR FI
MERCH-UNIVERSAL FI	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES	0144 0001 39 0000052511	MERCH-UNIVERSAL FI
MERCH-EUROUNIÓN FI	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES	0144 0001 35 0000052479	MERCH-EUROUNIÓN FI
MERCH-OPORTUNIDADES FI	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES	0144 0001 31 0000052499	MERCH-OPORTUNIDADES FI
MERCHFONDO FI	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES	0144 0001 35 0000052483	MERCHFONDO FI
FONDOS DE PENSIONES			
MERCHPENSIÓN FP	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES	0144 0001 31 0000052524	MERCHPENSIÓN FP
MERCHPENSIÓN MIXTO FP	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES	0144 0001 38 0000052532	MERCHPENSIÓN MIXTO FP
MERCHPENSIÓN GLOBAL FP	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES	0144 0001 39 0000052526	MERCHPENSIÓN GLOBAL FP
MERCHBANC SICAV			
EURO CORTO PLAZO	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES	0144 0001 38 0000052469	MERCHBOLSA AGENCIA DE VALORES S.A.
USD DÓLARES CORTO PLAZO	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES	0144 0001 34 0000052470	MERCHBOLSA AGENCIA DE VALORES S.A.
GLOBAL EURO	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES	0144 0001 38 0000052469	MERCHBOLSA AGENCIA DE VALORES S.A.
GLOBAL DÓLARES	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES	0144 0001 34 0000052470	MERCHBOLSA AGENCIA DE VALORES S.A.
OTRAS CUENTAS PARA OPERACIONES CON MERCHBOLSA AGENCIA DE VALORES (FONDOS DE INVERSIÓN UBP)	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES	0144 0001 38 0000052469	MERCHBOLSA AGENCIA DE VALORES S.A.

Sociedades y Servicios que ofrece el Grupo Financiero Merchbanc

MERCHBANC, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.

- MERCHBANC FONDTESORO C.P. FI
- MERCHRENTA FI
- MERCH-FONTEMAR FI
- MERCH-UNIVERSAL FI
- MERCH-EUROUNIÓN FI
- MERCH-OPORTUNIDADES FI
- MERCHFONDO FI
- GESTION DE SICAV's

MERCHBANC, Entidad Gestora de Fondos de Pensiones, S.A.

- MERCHPENSIÓN FP
- MERCHPENSIÓN MIXTO FP
- MERCHPENSIÓN GLOBAL FP

MERCHBANC, S.I.C.A.V. (LUXEMBURGO)

- EURO CORTO PLAZO
- USD DÓLARES CORTO PLAZO
- GLOBAL EURO
- GLOBAL DÓLARES
- CUBE

MERCHBANC, servicios a empresas e instituciones

- ASESORAMIENTO EN POLÍTICA Y GESTIÓN FINANCIERA
- VALORACIÓN DE EMPRESAS
- COMPRAS, VENTAS Y FUSIONES DE EMPRESAS
- ASESORAMIENTO Y GESTIÓN DE PLANES DE PENSIONES DE EMPRESA

MERCHBOLSA, Agencia de Valores, S.A.

- ENTIDAD REGISTRADA PARA EL MERCADO DE DIVISAS
- GESTIÓN DE PATRIMONIOS
- GESTIÓN DE TESORERÍA
- COMPRAVENTA EN LOS MERCADOS DE ACTIVOS FINANCIEROS Y RENTA FIJA

MERCH GESTIÓN INMOBILIARIA, S.L.

- GESTORA DE INVERSIONES INMOBILIARIAS

LA CUESTIÓN
NO ES SOLO
VER LAS
OPORTUNIDADES
DE INVERSIÓN
QUE SE PRESENTAN;
LA CUESTIÓN
ES IDENTIFICAR
LAS MEJORES.



Diputació, 279
Tel. 933 933 500
Fax 934 880 112
08007 Barcelona

Serrano, 51
Tel. 915 780 233
Fax 915 780 637
28006 Madrid

Independencia, 18
Tel. 976 231 567
Fax 976 231 567
50004 Zaragoza

Gran Vía, 40 bis
Tel. 944 355 297
Fax 944 355 298
48009 Bilbao

www.merchbanc.es