

## MERCH-UNIVERSAL, FI

Nº Registro CNMV: 64

**Informe** Trimestral del Primer Trimestre 2019

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

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

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.merchbanc.es](http://www.merchbanc.es).

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

### Dirección

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

### Correo Electrónico

[informacion@merchbanc.es](mailto:informacion@merchbanc.es)

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: [inversores@cnmv.es](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 16/06/1987

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Internacional

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

#### Descripción general

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

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

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

#### Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación** EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2019	2018
Índice de rotación de la cartera	0,11	0,04	0,11	0,39
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,12	-0,48	0,12	-0,26

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

### 2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	893.179,01	865.317,14
Nº de Partícipes	881	876
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	0	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	42.210	47,2578
2018	36.557	42,2470
2017	37.339	46,6465
2016	31.523	41,9871

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,37	0,00	0,37	0,37	0,00	0,37	patrimonio	
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
<b>Rentabilidad IIC</b>	11,86	11,86	-9,60	1,61	2,81	-9,43	11,10	5,06	2,73

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-1,25	03-01-2019	-1,25	03-01-2019	-3,52	24-06-2016
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	2,40	04-01-2019	2,40	04-01-2019	2,51	04-05-2018

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	9,99	9,99	14,75	7,67	9,87	11,22	6,03	11,06	6,26
<b>Ibex-35</b>	12,24	12,24	15,62	10,52	13,24	13,52	12,76	25,79	18,45
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,21	0,21	0,35	0,24	0,35	0,29	0,15	0,44	0,38
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	5,04	5,04	4,82	4,16	4,14	4,82	3,83	4,02	2,65

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

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

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	0,41	0,41	0,41	0,41	0,41	1,64	1,62	1,64	1,65

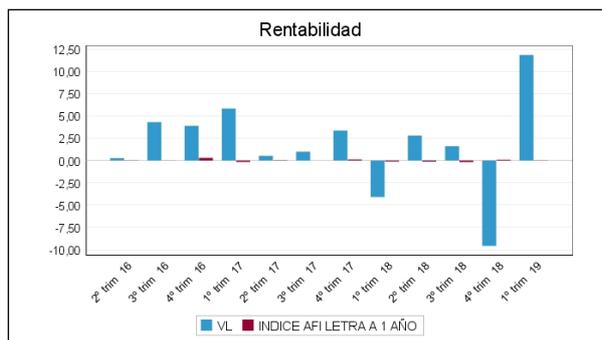
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



## B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
Monetario Corto Plazo	0	0	0,00
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	4.351	183	-0,16
Renta Fija Internacional	7.099	224	-0,01
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	35.313	522	4,91
Renta Variable Mixta Euro	3.288	102	6,85
Renta Variable Mixta Internacional	49.266	1.059	10,75
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	0	0	0,00
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	89.037	1.922	19,08
Total fondos	188.355	4.012	12,87

\*Medias.

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

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

### 2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	35.099	83,15	33.169	90,73
* Cartera interior	8.378	19,85	8.350	22,84
* Cartera exterior	26.700	63,26	24.806	67,86
* Intereses de la cartera de inversión	21	0,05	13	0,04
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	6.519	15,44	3.020	8,26

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+/-) RESTO	592	1,40	368	1,01
TOTAL PATRIMONIO	42.210	100,00 %	36.557	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

## 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	36.557	40.021	36.557	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	3,09	1,14	3,09	187,24
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	10,99	-10,26	10,99	-213,19
(+) Rendimientos de gestión	11,49	-9,83	11,49	-223,53
+ Intereses	0,04	0,03	0,04	34,16
+ Dividendos	0,28	0,21	0,28	45,25
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,16	0,08	0,16	114,85
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	12,03	-9,21	12,03	-238,06
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-1,18	-0,99	-1,18	26,17
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,16	0,07	0,16	141,41
± Otros rendimientos	-0,01	-0,02	-0,01	-34,62
(-) Gastos repercutidos	-0,50	-0,43	-0,50	22,27
- Comisión de gestión	-0,37	-0,38	-0,37	3,15
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	3,15
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	19,92
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	1,56
- Otros gastos repercutidos	-0,09	-0,02	-0,09	467,59
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	42.210	36.557	42.210	

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

### 3. Inversiones financieras

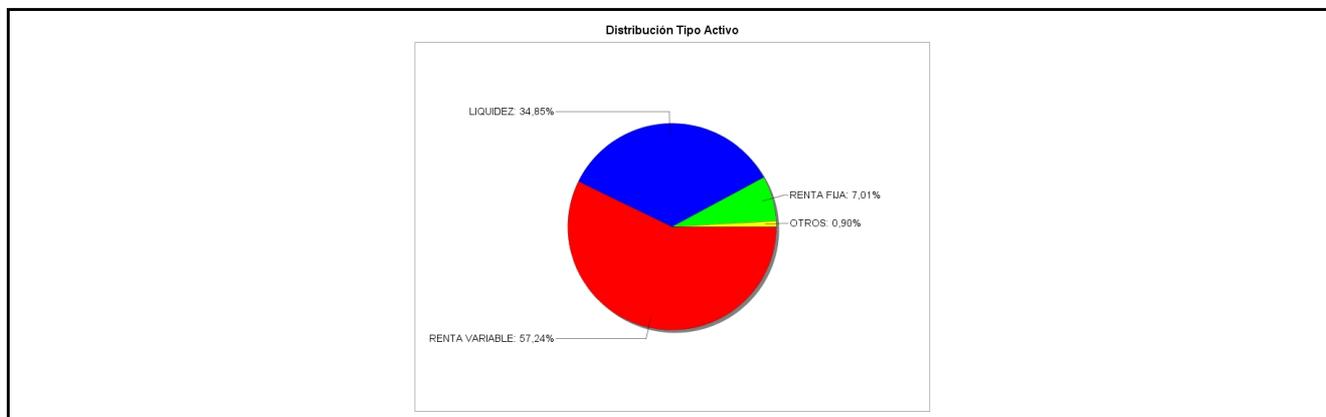
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	7.984	18,92	7.992	21,86
TOTAL RENTA FIJA	7.984	18,92	7.992	21,86
TOTAL RV COTIZADA	393	0,93	358	0,98
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	393	0,93	358	0,98
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	8.378	19,85	8.350	22,84
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.958	7,01	2.893	7,91
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	2.958	7,01	2.893	7,91
TOTAL RV COTIZADA	23.770	56,34	21.910	59,92
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	23.770	56,34	21.910	59,92
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	26.728	63,35	24.803	67,83
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	35.105	83,20	33.153	90,67

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

### 3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



### 3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
EURO	C/ Fut. FUT. EUR/CHF 06/19 VTO. 17/06/2019	2.500	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
EURO	C/ Fut. FUT.EUR FX GLBX 06/19 VTO.17/06/2019	18.250	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		20750	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		20750	

#### 4. Hechos relevantes

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

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

La CNMV ha resuelto: Autorizar, a solicitud de MERCHBANC S.G.I.I.C., S.A., BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA, ANDBANK WEALTH MANAGEMENT, SGIIC, S.A.U. y de BANCO INVERSIS, S.A., la modificación del Reglamento de Gestión de MERCH-UNIVERSAL FI, al objeto de sustituir a MERCHBANC S.G.I.I.C., S.A. por ANDBANK WEALTH MANAGEMENT, SGIIC, S.A.U., como sociedad gestora y a BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA por BANCO INVERSIS, S.A., como depositario.

#### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

#### 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

No aplicable.

#### 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

A finales del primer trimestre de 2019 se observan mercados al alza con subidas superiores al 10% en las principales economías mundiales, entre otros motivos, por el posible acuerdo entre los países para finalizar con la guerra comercial, a diferencia del último trimestre de 2018, donde la inestabilidad en los mercados, debido a los temores a una posible recesión y a las tensiones geopolíticas, causó que los índices registraran unas pérdidas anuales de más del 5% en Estados Unidos y más del 10% en Europa.

Los Organismos mundiales tales como el Fondo Monetario Internacional, Banco Central Europeo, Reserva Federal, entre otros, pronostican una ralentización en las economías tanto emergentes como desarrolladas. El FMI ha reducido sus previsiones de crecimiento, pero no contempla una posible recesión en 2019-2020 para Europa y Estados Unidos. En Europa, el FMI espera para el año actual un crecimiento del 1.9% y un incremento del 1.5% en el próximo 2020.

Frente a las mencionadas previsiones de una disminución de crecimiento sobre las economías, tanto el Banco Central Europeo como la Reserva Federal han optado por tomar una posición más cautelosa, frenando el ritmo de normalización de sus respectivas políticas monetarias.

Los tipos de interés de referencia en Estados Unidos se encuentran, actualmente, en el 2.5%. A finales del 2018, la Reserva Federal estimó dos subidas para este nuevo año; pero, con una previsión de crecimiento más débil de lo inicialmente esperado, dan por finalizado el proceso de normalización de la política monetaria, posponiendo la subida de los tipos al 2020.

El Banco Central Europeo continúa manteniendo los tipos de interés negativos desde 2014 y en la rueda de prensa de abril anunció que no hay una previsión de aumentarlos este año y que, probablemente, se deban poner de nuevo en marcha estímulos monetarios con el fin de que la economía no entre en recesión.

En consecuencia, las instituciones financieras europeas, que son las más afectadas por las medidas impartidas por el BCE, no dudaron en mostrar su desagrado, ya que éstas alegan que mantener el tipo de interés negativo repercute a sus beneficios, a diferencia de Estados Unidos, donde los bancos exponen unos fuertes resultados con crecimientos sólidos gracias a que desde hace años la FED ha ido aumentando y manteniendo los tipos en positivo. Otro de los motivos que preocupa a las instituciones y analistas es que el BCE no pueda tener medios suficientes en el supuesto caso de enfrentarnos a otra recesión, viéndose obligado a disminuirlos más o a tener que tomar medidas más agresivas para impulsar la economía.

Tal y como se mencionaba anteriormente, pese a unas previsiones de menor crecimiento y a los descensos sufridos en el último trimestre del año pasado, los índices estadounidenses se encuentran en máximos históricos. Los datos económicos registrados en los últimos meses como, por ejemplo, el 3.8% de la tasa de paro, que es casi mínimos de los últimos 10 años, han impulsado, en parte, esta subida de los índices. El S&P 500 cerró el trimestre con una subida del 13% y el Nasdaq con una subida del 16.5%, mientras que, en Europa, el Eurostoxx cerró con un aumento del 11.7% y el IBEX 35 con un aumento del 8.2%.

El índice de los semiconductores también se encuentra en máximos ante una previsión de mayor inversión impulsada por el sector tecnológico. La llegada de la nueva red de telecomunicaciones 5G, las conexiones de los vehículos a la red y la necesidad de establecer más conexiones y más rápidas, hacen que se espere un aumento de la demanda de los materiales semiconductores empujando los ingresos y beneficios, cuestión que puede contemplarse en las actuales cotizaciones de las empresas.

El índice Nasdaq superó los niveles de antes del descenso del último trimestre del 2018 gracias, en parte, a las famosas empresas llamadas FAANG (Facebook, Amazon, Apple, Netflix y Google), cuyos resultados se han situado en sus niveles más altos. Además, su gasto en I+D sigue incrementando, lo que debería permitirles poder seguir manteniendo este crecimiento positivo en sus futuros ingresos y beneficios.

Asimismo, las empresas estadounidenses entregaron a sus accionistas un récord de un billón de dólares a través de dividendos y recompra de acciones en 2018, fomentándose una mayor rentabilidad de las acciones y/o aumento de sus cotizaciones, todo esto debido a la política fiscal realizada por Estados Unidos que ha permitido a las empresas disponer de más efectivo.

El valor liquidativo del fondo se ha revalorizado un 11.86%% en el primer trimestre de 2019, mientras que el patrimonio del fondo ha aumentado de forma notable y el número de partícipes se ha mantenido estable durante el período. Como referencia, el Tesoro ha colocado letras a 1 año al -0.310% en marzo, lo que supone una ligera subida respecto a la anterior subasta, que se situó en -0.312% a finales de año. En relación con el riesgo asumido, la volatilidad del fondo en el año se ha situado en el 9.99%, mientras que la del Ibex-35 fue del 12.24% y la de las letras del Tesoro a 1 año del 0.21%. El VaR histórico del fondo fue del 5.04%.

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

En el transcurso del primer trimestre de 2019, Merch-Universal ha disminuido muy levemente su inversión en renta variable desde el 60.9% a finales de año hasta el 57.2%, ante la alternativa de invertir en activos de renta fija que cotizan a precios muy altos y donde el riesgo de caída de las cotizaciones es elevado, especialmente ante la posibilidad de que la Reserva Federal siga elevando los tipos de interés de referencia y ante la finalización en diciembre por parte del Banco Central Europeo en la compra mensual de bonos corporativos y deuda pública.

Durante el tercer trimestre, Merch-Universal ha liquidado su inversión en Tableau Software y ha disminuido su inversión en la biotecnológica Portola Pharmaceuticals, en la farmacéutica Roche y en la aseguradora Allianz, pues, debido a su revalorización bursátil, sus valoraciones ya no son tan atractivas y existen alternativas de inversión más favorables en cuanto a retorno y riesgo.

Por otro lado, en este periodo de tiempo Merch-Universal ha aumentado posiciones en la empresa que produce chips de móviles Qualcomm y en ASML, ya que consideramos que son empresas que, dadas sus buenas perspectivas de crecimiento a largo plazo, se encuentran infravaloradas o cotizan a precios muy razonables para el inversor.

Merch-Universal invierte en compañías con buenas expectativas de crecimiento a largo plazo en todo el mundo y en empresas que se encuentran a precios atractivos por alguna razón especial. El fondo mantiene una cartera de acciones muy diversificada geográficamente en empresas de Norteamérica, Europa y Asia.

El grado de apalancamiento medio durante el período ha sido del 47.07%.

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

El fondo ha realizado durante el trimestre operaciones de adquisición temporal de activos (Repos) y/u operaciones simultáneas con vencimiento a 7 días por valor de 103.845 miles de euros con la finalidad de aprovechar las mayores rentabilidades a este plazo. Las contrapartidas de estas operaciones han sido Unicaja Banco S.A. (51.966 miles de euros) y Banco Inversis, S.A. (51.879 miles de euros), y en ellas se han recibido como garantías valores de Deuda Pública española que han cubierto el 100% del efectivo de las operaciones. Las garantías recibidas vivas a 31 de marzo representaban el 9.46% del patrimonio en el caso de Unicaja y el 9.44% en el caso Inversis. El tipo de interés medio de

todas estas operaciones realizadas durante el trimestre ha sido del -0.38% anual para las de Unicaja y del -0.41% para las de Inversis, no habiéndose incurrido en dicha operativa en ningún tipo de coste ni comisión directa o indirecta.

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

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

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

La gestión de Merch-Universal no se basa tanto en nuestras previsiones sobre los mercados, sino en analizar la rentabilidad de determinadas inversiones en activos de renta fija y variable. La baja rentabilidad de los activos de renta fija va a seguir condicionando la selección de activos del fondo en un futuro previsible, la cual, actualmente, se centra en activos de renta variable y en la selección de buenas empresas con sólidos fundamentales a precios razonables. Pensamos que la mejora de los resultados empresariales va a seguir impulsando las cotizaciones de las acciones del fondo. Sin embargo, el equipo de gestión evalúa constantemente las mejores alternativas de activos para la cartera del fondo y, en el futuro, la composición de la cartera puede cambiar.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
ES0L01909131 - REPO BANCO INVERSI S -0,41 2019-01-02	EUR	0	0,00	3.993	10,92
ES0L01908166 - REPO BANCO INVERSI S -0,41 2019-04-03	EUR	3.989	9,45	0	0,00
ES00000124C5 - REPO UNICAJA -0,38 2019-04-05	EUR	3.996	9,47	0	0,00
ES00000124C5 - REPO UNICAJA -0,38 2019-01-04	EUR	0	0,00	3.999	10,94
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		7.984	18,92	7.992	21,86
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		7.984	18,92	7.992	21,86
ES0113211835 - ACCIONES BBVA	EUR	393	0,93	358	0,98
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		393	0,93	358	0,98
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		393	0,93	358	0,98
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		8.378	19,85	8.350	22,84
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
US912796RV32 - RENTA FIJA RESERVA FEDERAL USA 2,51 2019-06-27	USD	1.329	3,15	0	0,00
US912796RC50 - RENTA FIJA RESERVA FEDERAL USA 2019-03-21	USD	0	0,00	1.302	3,56
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		1.329	3,15	1.302	3,56
US025816BP35 - BONO AMERICAN EXPRESS 2,20 2020-10-30	USD	1.097	2,60	1.064	2,91
XS1720053229 - BONO FERRARI 0,25 2021-01-16	EUR	533	1,26	527	1,44
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.630	3,86	1.591	4,35
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		2.958	7,01	2.893	7,91
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		2.958	7,01	2.893	7,91
US00771V1089 - ACCIONES AERIE	USD	635	1,51	473	1,29
US91347P1057 - ACCIONES UNIVERSAL DISPLAY	USD	613	1,45	653	1,79
US2310211063 - ACCIONES CUMMINS	USD	465	1,10	385	1,05
CH0010570767 - ACCIONES LINDT	CHF	473	1,12	422	1,16
FR0000120073 - ACCIONES AIR LIQUIDE	EUR	567	1,34	542	1,48
US87336U1051 - ACCIONES TABLEAU SOFTWARE	USD	0	0,00	524	1,43
US02079K1079 - ACCIONES ALPHABET	USD	523	1,24	452	1,24
CH0210483332 - ACCIONES C.F.RICHEMONT	CHF	520	1,23	448	1,22
US90184L1026 - ACCIONES TWITTER	USD	1.099	2,60	815	2,23
US7370101088 - ACCIONES PORTOLA	USD	2.785	6,60	2.812	7,69
US45337C1027 - ACCIONES INCYTE	USD	1.089	2,58	788	2,16
US35671D8570 - ACCIONES FREEMPORT	USD	323	0,77	253	0,69
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL	EUR	210	0,50	196	0,54
US46120E6023 - ACCIONES INTUITIVE S.	USD	610	1,45	533	1,46
US375581036 - ACCIONES GILEAD SCIENCES	USD	736	1,74	693	1,90
US8894781033 - ACCIONES TOLL BROTHERS	USD	484	1,15	431	1,18
DE0005190003 - ACCIONES BMW	EUR	142	0,34	146	0,40
FR0000120578 - ACCIONES SANOFI-A.	EUR	600	1,42	577	1,58
NL0010273215 - ACCIONES ASML	EUR	451	1,07	274	0,75
US8760301072 - ACCIONES TAPESTRY	USD	435	1,03	442	1,21
JP3242800005 - ACCIONES CANON	JPY	349	0,83	323	0,88
DE0008404005 - ACCIONES ALLIANZ	EUR	1.051	2,49	1.056	2,89
FR0000120628 - ACCIONES AXA	EUR	1.166	2,76	981	2,68
US64110D1046 - ACCIONES NETAPP	USD	526	1,25	443	1,21
US0605051046 - ACCIONES BANK OF AMERICA	USD	941	2,23	823	2,25
US2546871060 - ACCIONES DISNEY	USD	693	1,64	670	1,83
US1729674242 - ACCIONES CITIGROUP	USD	277	0,66	227	0,62
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE	CHF	860	2,04	865	2,36
CH0038863350 - ACCIONES NESTLE (Registradas)	CHF	558	1,32	466	1,27
US7134481081 - ACCIONES PEPSICO	USD	441	1,05	389	1,07
US58933Y1055 - ACCIONES MERCK	USD	630	1,49	567	1,55
US0382221051 - ACCIONES APPLIED MATERIALS	USD	619	1,47	757	2,07
US7475251036 - ACCIONES QUALCOMM	USD	2.898	6,87	2.484	6,79
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		23.770	56,34	21.910	59,92
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		23.770	56,34	21.910	59,92
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		26.728	63,35	24.803	67,83
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		35.105	83,20	33.153	90,67

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.