



MERCIER VANDERLINDEN
ASSET MANAGEMENT

MERCLIN SICAV

SICAV de droit luxembourgeois

**Rapport Annuel audité
au 31 décembre 2017**

R.C.S. Luxembourg B 139.911

Les souscriptions ne peuvent être effectuées que sur base du prospectus comprenant les fiches signalétiques de chacun des compartiments et sur base des informations clés pour l'investisseur ("Informations Clés"). Le prospectus ne peut être distribué qu'accompagné du dernier rapport annuel et du dernier rapport semestriel, si celui-ci est plus récent que le rapport annuel.

MERCLIN SICAV

Sommaire

Organisation.....	2
Informations générales du fonds.....	4
Rapport du Conseil d'Administration.....	5
Rapport du Réviseur d'Entreprises agréé	7
Etat du patrimoine au 31 décembre 2017.....	10
Etat des opérations et des autres variations de l'actif net du 1 ^{er} janvier 2017 au 31 décembre 2017	11
Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2017	12
Répartition géographique du portefeuille-titres au 31 décembre 2017	15
Répartition économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2017	16
Répartition par devises du portefeuille-titres au 31 décembre 2017	17
Changements intervenus dans le nombre d'actions	18
Evolution du capital, de l'actif net total et de la valeur de l'action	19
Notes aux états financiers au 31 décembre 2017	20
Informations supplémentaires (non auditées) au 31 décembre 2017	24

MERCLIN SICAV

Organisation

Siège social :

12, rue Eugène Ruppert, L-2453 Luxembourg

Date de constitution :

4 juillet 2008

Conseil d'Administration du fonds :

Président :

- Monsieur Vincent Planche, Administrateur Membre du Comité de Direction, Degroof Petercam Asset Management S.A., Bruxelles

Membres :

- Monsieur Stéphane Mercier, Administrateur, Mercier Vanderlinden Asset Management, Anvers
- Monsieur Jean Sanders, Responsable Légal et Compliance, Mercier Vanderlinden Asset Management, Anvers
- Monsieur John Pauly, Directeur, Banque Degroof Petercam Luxembourg S.A., Luxembourg

Société de Gestion :

Degroof Petercam Asset Services S.A.
12, rue Eugène Ruppert, L-2453 Luxembourg

Gestionnaire :

Mercier Vanderlinden Asset Management
254, Lange Lozanastraat, B-2018 Anvers

Conseiller en investissement du Compartiment Global Equity:

Arlington Value Capital, L.L.C.
10 West Broadway, Suite 600, Salt Lake City, Utah 84101, USA

Banque dépositaire, Agent domiciliataire, Agent administratif

Agent de transfert et Teneur de Registre :

Banque Degroof Petercam Luxembourg S.A.
12, rue Eugène Ruppert, L-2453 Luxembourg

Cabinet de Révision Agréé :

KPMG Luxembourg, Société coopérative
39, Avenue John F. Kennedy, L-1855 Luxembourg

MERCLIN SICAV

Organisation (suite)

Distributeurs :

MFex Mutual Funds Exchange AB
Linnigatan 9-11, SE-114 47 Stockholm, Suède

Binck Bank NV
Barbara Strozziilaan 310
1083 HN Amsterdam, Pays-Bas

MERCLIN SICAV

Informations générales du fonds

MercLin SICAV est une Société d'Investissement à Capital Variable ("SICAV"), constituée le 4 juillet 2008 sous la forme d'une société anonyme de droit luxembourgeois. Elle est soumise à la partie I de la loi du 17 décembre 2010 telle que modifiée, concernant les organismes de placement collectif, ainsi qu'à la loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales, telle que modifiée.

Ses statuts sont déposés auprès du Greffe du Tribunal d'Arrondissement de et à Luxembourg où toute personne intéressée peut les consulter ou en obtenir une copie.

Les rapports semestriels et annuels, la valeur nette d'inventaire, le prix d'émission et le prix de rachat, ainsi que tous les avis destinés aux porteurs d'actions, sont disponibles au siège social de la SICAV, au siège social de la Société de Gestion ainsi qu'auprès des Distributeurs.

La valeur nette d'inventaire est datée de chaque jeudi qui est un jour ouvrable bancaire (le «jour d'évaluation») à Luxembourg et calculée et communiquée le lundi suivant le jour d'évaluation (le «jour de calcul de la VNI»), sur base des cours disponibles ce jour d'évaluation, tels que ces cours sont publiés par les bourses de valeurs concernées et par référence à la valeur des avoirs détenus pour le compte de la Société. Si ce jour d'évaluation n'est pas un jour ouvrable bancaire au Luxembourg, le jour d'évaluation correspondra au jour ouvrable bancaire au Luxembourg qui précède le jour d'évaluation.

Si ce Jour de Calcul de la VNI n'est pas un jour ouvrable bancaire au Luxembourg, le Jour de Calcul de la VNI correspondra au jour ouvrable bancaire au Luxembourg qui suit.

Le compartiment Global Equity offre trois classes d'actions qui différeront selon le type d'investisseurs et le cas échéant, la commission de gestion et la commission de performance applicable ou un montant minimum d'investissement:

- «C» : offertes aux personnes physiques et aux personnes morales.
- «F» : réservées aux personnes physiques et aux personnes morales présentes au moment de l'apport du compartiment AMBD SICAV - Athena Diversified Management et également aux personnes physiques et aux personnes morales investissant et détenant un montant minimum de 200.000 EUR.
- «R» : réservées aux personnes physiques et aux personnes morales sous mandat de gestion ou de conseil auprès de Mercier Vanderlinden Asset Management ou agréées par le Conseil d'Administration.

En outre, une évaluation au 30 juin et au 31 décembre de chaque année sera faite.

Conformément à la décision du Conseil d'Administration, toutes les actions sont des actions de capitalisation.

MERCLIN SICAV

Rapport du Conseil d'Administration



MERCLIN
GLOBAL EQUITY

Aperçu des marchés

2017 entre dans l'histoire comme une des années les plus calmes sur les marchés boursiers de tous les temps. Il y a à peine eu 3 journées avec des mouvements de plus de 1% à la hausse comme à la baisse. Une année moins agréable pour des traders qui vivent de la volatilité, mais très agréable pour des gestionnaires comme nous.

Ce calme est assez étonnant, vu que c'est la première année d'un président américain qu'on pourrait poliment décrire d'imprévisible. Sans oublier l'agression du dictateur Nord-Coréen qui aurait pu et qui pourrait encore mal tourner. Ceci prouve à nouveau que gérer en tenant compte d'événements géopolitiques n'apporte rien.

Les marchés ont préféré se concentrer sur les fondamentaux tels que les taux d'intérêts faibles, la croissance économique meilleure que prévue et ceci au niveau mondial et les excellents résultats des sociétés. L'environnement reste très favorable avec une inflation qui est bien là mais qui reste faible, offrant aux banques centrales le luxe du temps tout en évitant des interventions trop brutales.

Un autre moteur important pour les marchés est la baisse des impôts des sociétés de 39% à 21% aux Etats-Unis. Bien que cela vienne tout justement d'être voté, c'était anticipé par les investisseurs depuis quelques mois. L'effet sur les marchés pourrait bien encore perdurer, le temps que les analystes adaptent leurs prévisions de bénéfices des sociétés à la hausse.

Un des éléments qui nous, investisseurs européens, a le plus affecté est la force de l'euro. Celui-ci s'est apprécié par rapport à toutes les devises majeures dont entre autres le dollar qui a perdu 13% vis-à-vis de l'euro. Cette faiblesse du dollar est excellente pour les sociétés américaines qui deviennent plus compétitives et qui gagnent plus en dollar sur leurs bénéfices réalisés à l'étranger. Exactement le contraire se produit pour les sociétés européennes.

La bourse de New York a monté de 20% en dollar et de 7% en Euro alors que l'indice européen clôture l'année en hausse de 9%. Depuis l'élection de Trump les actions américaines ont pris plus de 25%, tirées surtout par les sociétés technologiques dont les cours ont grimpé de 40% en moyenne. Les six capitalisations boursières les plus importantes aujourd'hui sont toutes des sociétés technologiques. C'est une belle illustration de l'évolution économique que vit notre monde ainsi que de l'appétit énorme des investisseurs à vouloir investir dans ces 'nouvelles' sociétés.

MERCLIN SICAV

Rapport du Conseil d'Administration



MERCLIN
GLOBAL EQUITY

Nous ne sommes pas mécontents de clôturer l'année avec des performances qui sont en ligne avec l'indice mondial des actions alors que nous sommes moins pondérés en sociétés technologiques qui ont réellement connu une année tout à fait exceptionnelle en bourse. Ceci s'explique partiellement par le fait que nous n'avons rien dans les deux plus mauvais secteurs de 2017 : le pétrole et les télécoms. Ce qui prouve encore que ce qu'il n'y a pas en portefeuille est tout aussi important que ce qui s'y trouve bien. Nos performances historiques sont d'ailleurs plus liées à ce que nous avons réussi à éviter, qu'aux 'coups' faramineux que nous avons réalisés de temps en temps.

Qu'avons-nous fait ?

Il y a eu très peu de mouvements tout au long de l'année. Dans des marchés aussi peu volatils il est normal que le portefeuille ne se modifie pas beaucoup. C'est la volatilité qui crée les opportunités. Nous n'avons jamais autant analysé des sociétés que ces douze derniers mois. Les valeurs plus 'classiques' étant devenues plus chères, nous devons aller chercher plus loin. Nous avons ainsi ajouté des sociétés telles que Dollar Tree, Adient, Baidu, Netease, Tripadvisor et BMW.

Politique de gestion future

C'est bien un des risques que nous voyons actuellement : l'engouement pour les sociétés de grande qualité et pour les sociétés qui font un métier qui est en vogue aujourd'hui. Les multiples qui se payent ne sont pas aussi astronomiques qu'en 2000, mais ils sont suffisamment élevés pour limiter le potentiel à la hausse à long terme pour l'actionnaire qui achète aujourd'hui. Nous restons très vigilants à ne pas payer des multiples absurdes car à la moindre déception ce genre d'actions ne pardonne pas. L'histoire a déjà démontré souvent que les sociétés qui semblent incontournables et super puissantes aujourd'hui ne le seront pas manifestement encore demain. Aussi impensable que cela puisse sembler au moment même. Le capitalisme est dur et ne connaît pas de pitié.

Plusieurs sociétés nous détenons depuis plus de 10 ans, dont Berkshire Hathaway et Fairfax Financial qui représentent ensemble plus de 10% du portefeuille action. Mis à part que ces sociétés sont très bien gérées, nous apprécions tout particulièrement aujourd'hui leur trésorerie impressionnante qui leur permettra d'acheter si une correction devait se réaliser. Ces deux actions nous ont très bien aidé pendant la crise de 2008 et elles devraient encore jouer un rôle stabilisateur dans les périodes plus difficiles. Construire un portefeuille c'est aussi ça : se protéger, anticiper, limiter les risques,..... Car comme dit Warren Buffett : « Ce n'est que quand la marée baisse, qu'on voit qui nageait tout nu. »

Luxembourg, le 23 janvier 2018



Aux Actionnaires
de MerclIn SICAV
12, Rue Eugène Ruppert
L-2453 Luxembourg

RAPPORT DU REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE

Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers de MerclIn SICAV (« le Fonds »), comprenant l'état du patrimoine et l'état du portefeuille-titres au 31 décembre 2017 ainsi que l'état des opérations et des autres variations de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, et les notes aux états financiers, incluant un résumé des principales méthodes comptables.

A notre avis, les états financiers ci-joints donnent une image fidèle de la situation financière de MerclIn SICAV au 31 décembre 2017, ainsi que du résultat de ses opérations et des changements de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément aux obligations légales et réglementaires relatives à l'établissement et à la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit en conformité avec la loi du 23 juillet 2016 relative à la profession de l'audit (la « loi du 23 juillet 2016 ») et les normes internationales d'audit (« ISA ») telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (« CSSF »). Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces loi et normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités du Réviseur d'Entreprises agréé pour l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes également indépendants du Fonds conformément au code de déontologie des professionnels comptables du conseil des normes internationales de déontologie comptable (le « Code de l'IESBA ») tel qu'adopté pour le Luxembourg par la CSSF ainsi qu'aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe au Conseil d'Administration du Fonds. Les autres informations se composent des informations présentées dans le rapport annuel mais ne comprennent pas les états financiers et notre rapport de Réviseur d'Entreprises agréé sur ces états financiers.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

RAPPORT DU RÉVISEUR D'ENTREPRISES AGRÉÉ (suite)

Responsabilités du Conseil d'Administration du Fonds pour les états financiers

Le Conseil d'Administration du Fonds est responsable de l'établissement et de la présentation fidèle de ces états financiers, conformément aux obligations légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg ainsi que d'un contrôle interne qu'il considère comme nécessaire pour permettre l'établissement d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des états financiers, c'est au Conseil d'Administration du Fonds qu'il incombe d'évaluer la capacité du Fonds à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si le Conseil d'Administration du Fonds a l'intention de liquider le Fonds ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à lui.

Responsabilités du Réviseur d'Entreprises agréé pour l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et de délivrer un rapport du Réviseur d'Entreprises agréé contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément à la loi du 23 juillet 2016 et aux ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément à la loi du 23 juillet 2016 et aux ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre:

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Fonds;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le Conseil d'Administration du Fonds, de même que les informations y afférentes fournies par ce dernier;

RAPPORT DU REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE (suite)

- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par le Conseil d'Administration du Fonds du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Fonds à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Cependant, des événements ou situations futurs pourraient amener le Fonds à cesser son exploitation;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la forme et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables du gouvernement d'entreprise notamment l'étendue et le calendrier prévu des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Luxembourg, le 28 mars 2018

KPMG Luxembourg
Société coopérative
Cabinet de révision agréé



Patrice Périchon
Associé

MERCLIN SICAV

Etat du patrimoine au 31 décembre 2017

	Notes	Merclin SICAV Global Equity (en EUR)
Actif		
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	1a	1.154.389.575,38
Avoirs en banque		43.216.901,71
Intérêts à recevoir sur compte courant		17.343,23
Dividendes à recevoir sur actions		407.944,23
Montants à recevoir sur souscriptions		1.156.272,51
Montants à recevoir sur ventes de titres		1.354.396,01
Total Actif		1.200.542.433,07
Exigible		
Taxes et frais à payer	2	3.190.992,50
Intérêts débiteurs à payer		4.968,04
Montants à payer sur remboursements		2.560.064,91
Montants à payer sur achats de titres		1.330.248,78
Total Exigible		7.086.274,23
Actif net à la fin de l'exercice		1.193.456.158,84
Nombre d'actions en circulation (à la fin de l'exercice)		
- Classe -C- Cap		234.272,444
- Classe -F- Cap		1.325.509,531
- Classe -R- Cap		1.343.401,103
Valeur Nette d'Inventaire par action (à la fin de l'exercice)		
- Classe -C- Cap		701,18
- Classe -F- Cap		282,06
- Classe -R- Cap		487,81

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers

MERCLIN SICAV

Etat des opérations et des autres variations de l'actif net du 1^{er} janvier 2017 au 31 décembre 2017

	Notes	Merclin SICAV Global Equity (en EUR)
Revenus		
Dividendes reçus sur actions	1g	12.468.353,95
Intérêts créditeurs	1g	188.408,20
Total Revenus		12.656.762,15
Charges		
Commission de conseil	3	1.324.746,17
Commission de gestion	3	9.087.512,16
Commission de banque dépositaire	5	808.883,30
Taxe d'abonnement	4	1.214.974,97
Frais d'administration		234.164,15
Frais et commissions divers		47.140,12
Frais de transactions		473.341,67
Intérêts débiteurs		122.902,57
Redevance aux autorités étrangères		2.503,63
Total Charges		13.316.168,74
Revenus nets		-659.406,59
Plus ou moins-value nette réalisée		
- sur investissements	1b	19.525.799,56
- sur devises		-5.204.438,63
- sur changes à terme		9.033.288,55
Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e)		22.695.242,89
Variation de la plus ou moins-value non réalisée	1e	
- sur investissements		61.267.704,69
Résultat des opérations		83.962.947,58
Souscriptions		153.918.011,05
Rachats		-77.725.769,88
Variation de l'actif net durant l'exercice		160.155.188,75
Actif net au début de l'exercice		1.033.300.970,09
Actif net à la fin de l'exercice		1.193.456.158,84

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers

MERCLIN SICAV

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2017

Pour le compartiment MERCLIN SICAV - GLOBAL EQUITY					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé					
Actions Cotées ou Négociées					
FAIRFAX FINANCIAL HLDG LTD	122.485	CAD	42.994.071,47	54.492.595,48	4,57%
Total DOLLAR CANADIEN			42.994.071,47	54.492.595,48	4,57%
ROCHE HLDG A.G. -PARTICIPATION CERTIFICATE-	137.412	CHF	28.547.515,63	28.946.765,80	2,43%
Total FRANC SUISSE			28.547.515,63	28.946.765,80	2,43%
AGEAS N.V.	609.800	EUR	20.615.680,49	24.828.007,00	2,08%
ANHEUSER-BUSCH INBEV	523.824	EUR	43.032.845,27	48.783.729,12	4,09%
BMW-BAYERISCHE MOTOREN WERKE A.G.	132.000	EUR	11.140.398,76	11.461.560,00	0,96%
BREMBO SpA	457.500	EUR	3.473.320,38	5.796.525,00	0,49%
DANONE	134.112	EUR	6.586.470,91	9.381.134,40	0,79%
DEUTSCHE BANK -REG-	960.000	EUR	14.137.214,72	15.240.000,00	1,28%
DURO FELGUERA S.A.	300.000	EUR	1.525.361,37	99.000,00	0,01%
FERRARI N.V.	138.140	EUR	4.475.917,08	12.080.343,00	1,01%
FIAT CHRYSLER INVESTMENTS N.V. -REG-	3.705.800	EUR	25.909.056,36	55.253.478,00	4,63%
LVMH MOET HENNESSY.LOUIS VUITTON SE	102.704	EUR	13.741.133,83	25.203.561,60	2,11%
SANOFI	107.272	EUR	7.271.680,13	7.707.493,20	0,65%
SOFINA	83.240	EUR	8.130.609,06	10.916.926,00	0,91%
Total EURO			160.039.688,36	226.751.757,32	19,00%
DIAGEO PLC	291.961	GBP	5.084.096,21	8.962.921,48	0,75%
GLAXOSMITHKLINE PLC	543.713	GBP	10.259.846,74	8.100.720,36	0,68%
ROLLS-ROYCE HLDG PLC	155.047	GBP	1.676.312,00	1.479.466,11	0,12%
STANDARD CHARTERED PLC	733.093	GBP	9.998.911,95	6.442.695,31	0,54%
TATE & LYLE PLC	207.761	GBP	1.792.329,30	1.645.423,12	0,14%
Total LIVRE STERLING			28.811.496,20	26.631.226,38	2,23%
21ST CENTURY FOX -B-	725.044	USD	18.754.176,20	20.601.683,27	1,73%
ADIENT PLC	259.900	USD	18.146.175,37	17.033.752,50	1,43%
ADVANCE AUTO PARTS INC.	46.650	USD	3.378.657,69	3.872.866,84	0,32%

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

MERCLIN SICAV

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2017

Pour le compartiment MERCLIN SICAV - GLOBAL EQUITY

Dénomination	Nominal / Quantité	Devises	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
ALLIANCE DATA SYSTEMS CORP.	257.140	USD	55.189.556,29	54.280.352,43	4,55%
ALPHABET INC. -A-	31.344	USD	19.259.372,11	27.496.477,02	2,30%
ALPHABET INC. -C-	5.118	USD	0,00	4.459.922,72	0,37%
ARMSTRONG WORLD INDUSTRIES INC.	3.675	USD	130.499,28	185.310,83	0,02%
ASPEN INSURANCE HLDG LTD	327.200	USD	10.779.145,85	11.062.891,41	0,93%
AUTONATION INC.	163.875	USD	6.071.519,05	7.005.083,07	0,59%
BAIDU INC. -ADR-	52.000	USD	11.577.980,77	10.142.338,44	0,85%
BANK OF AMERICA CORP.	38.625	USD	469.142,03	949.541,97	0,08%
BED BATH & BEYOND INC.	336.518	USD	15.689.286,56	6.162.583,96	0,52%
BERKSHIRE HATHAWAY INC. -A-	88	USD	8.032.943,52	21.809.461,10	1,83%
BERKSHIRE HATHAWAY INC. -B-	238.185	USD	25.902.114,63	39.317.980,26	3,29%
CIMPRESS N.V.	151.632	USD	9.544.956,73	15.137.944,84	1,27%
CITIGROUP INC.	620.000	USD	27.029.007,46	38.419.553,63	3,22%
COGNIZANT TECHNOLOGY SOLUTIONS CORP.	395.000	USD	20.950.752,39	23.361.842,11	1,96%
COPART INC.	24.136	USD	371.527,07	868.116,12	0,07%
CVS HEALTH CORP.	150.000	USD	11.074.716,50	9.056.462,36	0,76%
DOLLAR TREE INC.	392.000	USD	26.931.049,31	35.031.245,84	2,94%
DXC TECHNOLOGY	143.000	USD	10.824.518,91	11.301.382,41	0,95%
FACEBOOK INC. -A-	90.000	USD	12.033.370,11	13.225.682,88	1,11%
FASTENAL	238.056	USD	8.940.319,71	10.842.174,08	0,91%
GOLDMAN SACHS GROUP	168.000	USD	25.598.163,65	35.642.638,24	2,99%
INTERACTIVE BROKERS GROUP INC. -A-	147.400	USD	3.810.541,62	7.268.116,26	0,61%
JOHNSON & JOHNSON CORP.	292.936	USD	20.981.797,98	34.084.791,74	2,86%
JP MORGAN CHASE & CO	259.300	USD	14.570.914,89	23.092.556,63	1,93%
LEUCADIA NATIONAL CORP.	295.913	USD	5.012.750,83	6.527.927,52	0,55%
MEDTRONIC PLC	331.830	USD	16.127.978,38	22.314.517,41	1,87%
MICROSOFT CORP.	767.274	USD	25.353.508,03	54.657.410,03	4,58%
MONDELEZ INTL	446.920	USD	13.295.831,10	15.929.526,98	1,33%
MONRO MUFFLER BRAKE INC.	123.750	USD	4.846.274,01	5.869.056,05	0,49%
MSC INDUSTRIAL DIRECT CO INC -A-	23.884	USD	1.516.251,24	1.922.574,48	0,16%
NETEASE.COM INC -ADR-	49.150	USD	11.557.201,09	14.124.076,03	1,18%
NOW INC.	60.135	USD	1.563.294,52	552.372,63	0,05%
ORACLE CORP.	957.954	USD	32.189.212,39	37.718.242,11	3,16%
RAVEN INDUSTRIES INC.	2.625	USD	60.004,19	75.090,56	0,01%
RENT-A-CENTER INC.	379.500	USD	3.356.088,11	3.508.036,31	0,29%
SPIRIT AIRLINES INC.	91.500	USD	2.663.993,27	3.417.534,14	0,29%
THE KRAFT HEINZ CO	265.760	USD	17.470.130,65	17.209.774,82	1,44%

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

MERCLIN SICAV

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2017

Pour le compartiment MERCLIN SICAV - GLOBAL EQUITY

Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
TRIPADVISOR INC.	230.200	USD	7.978.124,84	6.604.255,49	0,55%
WELLS FARGO & CO	17.275	USD	719.999,24	872.813,33	0,07%
Total DOLLAR DES ETATS-UNIS			529.752.847,57	673.015.960,85	56,39%
Total Actions Cotées ou Négociées			790.145.619,23	1.009.838.305,83	84,61%
Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé			790.145.619,23	1.009.838.305,83	84,61%
Fonds d'investissements					
ISHARES MSCI JAPAN UCITS ETF -DIS-	645.800	EUR	4.801.416,21	8.173.244,80	0,68%
Total EURO			4.801.416,21	8.173.244,80	0,68%
WEISS KOREA OPPORTUNITY FUND LTD	7.907.000	GBP	12.989.716,71	16.167.639,27	1,35%
Total LIVRE STERLING			12.989.716,71	16.167.639,27	1,35%
ORBIS JAPAN EQUIT. FUND YEN -DIS-	1.641.253	JPY	40.733.037,14	72.774.661,29	6,10%
Total YEN JAPONAIS			40.733.037,14	72.774.661,29	6,10%
ORBIS ASIA EX JAPAN EQUIT. FUND INV	1.432.110	USD	31.108.469,48	33.238.605,60	2,79%
VALUE PARTNERS CLASSIC EQUIT. Z	1.129.000	USD	8.866.180,33	14.197.118,59	1,19%
Total DOLLAR DES ETATS-UNIS			39.974.649,81	47.435.724,19	3,97%
Total Fonds d'investissements			98.498.819,87	144.551.269,55	12,11%
Autres valeurs mobilières					
ROLLS-ROYCE HLDG -C- JAN18	7.132.162	GBP	0,00	0,00	0,00%
Total LIVRE STERLING			0,00	0,00	0,00%
Total Autres valeurs mobilières			0,00	0,00	0,00%
Total du Portefeuille-Titres			888.644.439,10	1.154.389.575,38	96,73%

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

MERCLIN SICAV

Répartition géographique du portefeuille-titres au 31 décembre 2017

MERCLIN SICAV GLOBAL EQUITY	% de l'actif net
ETATS-UNIS D'AMERIQUE	48,87%
LUXEMBOURG	8,88%
BELGIQUE	7,08%
PAYS-BAS	6,91%
IRLANDE	5,17%
CANADA	4,57%
FRANCE	3,54%
SUISSE	2,43%
ALLEMAGNE	2,24%
ROYAUME-UNI	2,23%
GUERNESEY	1,35%
ILES CAYMAN	1,18%
BERMUDES	0,93%
CHINE	0,85%
ITALIE	0,49%
ESPAGNE	0,01%
Total du Portefeuille-Titres	96,73%

Ces répartitions d'actifs ont été établies sur base de données (brutes) utilisées par l'Administration Centrale et ne reflètent pas nécessairement l'analyse géographique qui a orienté la sélection d'actif.

MERCLIN SICAV

Répartition économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2017

MERCLIN SICAV GLOBAL EQUITY	% de l'actif net
IT & INTERNET	16,64%
SERVICES FINANCIERS - HOLDINGS	15,44%
SOCIETES D'INVESTISSEMENT (OPC, FCP)	12,11%
BANQUES	10,11%
PHARMACIE - COSMETIQUE	8,48%
VEHICULES ROUTIERS	7,16%
BOISSONS & TABACS	4,84%
DIVERS	4,55%
ALIMENTATION & PRODUITS D'ENTRETIEN	3,70%
COMPAGNIES D'ASSURANCE	2,63%
TEXTILE & HABILLEMENT	2,11%
DISTRIBUTION	1,83%
DIFFUSION & EDITION	1,73%
BIENS DE CONSOMMATION DIVERS	1,43%
PRODUITS FORESTIERS & PAPIERS	1,27%
CONSTRUCTION MECANIQUE	0,93%
TITRISATION (ABS & MBS)	0,76%
SERVICES DIVERS	0,59%
TRANSPORTS AERIENS	0,29%
AERONAUTIQUE & DEFENSE	0,12%
DIVERS BIENS DE CAPITAUX	0,01%
Total du Portefeuille-Titres	96,73%

Ces répartitions d'actifs ont été établies sur base de données (brutes) utilisées par l'Administration Centrale et ne reflètent pas nécessairement l'analyse économique qui a orienté la sélection d'actif.

MERCLIN SICAV

Répartition par devises du portefeuille-titres au 31 décembre 2017

MERCLIN SICAV GLOBAL EQUITY	% de l'actif net
DOLLAR DES ETATS-UNIS	60,36%
EURO	19,68%
YEN JAPONAIS	6,10%
DOLLAR CANADIEN	4,57%
LIVRE STERLING	3,59%
FRANC SUISSE	2,43%
Total du Portefeuille-Titres	96,73%

Ces répartitions d'actifs ont été établies sur base de données (brutes) utilisées par l'Administration Centrale et ne reflètent pas nécessairement l'analyse par devises qui a orienté la sélection d'actif.

MERCLIN SICAV

Changements intervenus dans le nombre d'actions

	MerclIn SICAV- Global Equity
Actions en circulation au début de l'exercice	
Classe C	213.538,967
Classe F	1.337.576,434
Classe R	1.203.356,496
Actions émises au cours de l'exercice	
Classe C	58.632,634
Classe F	36.145,577
Classe R	223.220,455
Actions remboursées au cours de l'exercice	
Classe C	37.899,157
Classe F	48.212,480
Classe R	83.175,848
Actions en circulation à la fin de l'exercice	
Classe C	234.272,444
Classe F	1.325.509,531
Classe R	1.343.401,103

MERCLIN SICAV

Evolution du capital, de l'actif net total et de la valeur de l'action

Compartiment	Date	Actions en circulation	Actifs nets totaux	Valeur de l'action
MerclIn Sicav- Global Equity	31.12.2014	Classe C 172.542,768	598.950.958,10	Classe C 540,68
		Classe F 1.103.890,943		Classe F 213,62
		Classe R 726.068,637		Classe R 371,66
	31.12.2015	Classe C 210.595,149	935.293.372,48	Classe C 596,78
		Classe F 1.696.354,092		Classe F 237,19
		Classe R 988.790,883		Classe R 411,87
	31.12.2016	Classe C 213.538,967	1.033.300.970,09	Classe C 653,08
		Classe F 1.337.576,434		Classe F 261,14
		Classe R 1.203.356,496		Classe R 452,53
	31.12.2017	Classe C 234.272,444	1.193.456.158,84	Classe C 701,18
		Classe F 1.325.509,531		Classe F 282,06
		Classe R 1.343.401,103		Classe R 487,81

MERCLIN SICAV

Notes aux états financiers au 31 décembre 2017

Note 1 - Principes et méthodes comptables

Les états financiers de la SICAV sont établis conformément aux prescriptions légales et réglementaires en vigueur au Luxembourg relatives aux Organismes de Placement Collectif.

a) Evaluation du portefeuille-titres

Les actions ou les parts des organismes de placement collectif sont évalués sur base de leur dernière valeur nette d'inventaire disponible au 31 décembre 2017.

Les titres cotés à une bourse officielle sont évalués sur la base du dernier cours de clôture disponible au 31 décembre 2017 et, s'il y a plusieurs marchés, au cours du marché principal du titre en question.

Les titres cotés sur d'autres marchés organisés sont évalués sur la base du dernier cours de clôture connu au 31 décembre 2017, et s'il y a plusieurs marchés, au cours du marché principal du titre en question.

Les titres non cotés en bourse ou dont le cours n'est pas représentatif, sont évalués à leur dernière valeur marchande connue, ou en l'absence de valeur marchande, à la valeur marchande probable de réalisation, selon les critères d'évaluation jugés prudents par le Conseil d'Administration.

Les certificats et produits structurés sont évalués sur base du dernier prix communiqué par leur émetteur.

b) Plus ou moins-value nette réalisée sur investissements

La plus ou moins-value nette réalisée sur ventes de titres est calculée sur base du coût moyen des titres vendus.

Le montant des plus ou moins-values nettes réalisées imputable à la variation des cours de change est enregistré dans le compte de « Plus ou moins-value nette réalisée sur devises » lors de l'opération de vente.

c) Conversion des devises étrangères

La comptabilité de la SICAV est tenue en EURO. Les avoirs en banque, les autres actifs nets ainsi que la valeur boursière des titres en portefeuille en d'autres devises que l'EURO sont convertis en EURO aux cours de change en vigueur à la date de clôture.

Les revenus et frais en devises autres que l'EURO sont convertis en EURO aux cours de change en vigueur à la date de paiement.

d) Coût d'acquisition des titres en portefeuille

Pour les titres libellés en devises autres que la devise de la SICAV, le coût d'acquisition est calculé sur base du cours de change en vigueur au jour de l'achat.

e) Variation de la plus ou moins-value non réalisée

La variation de la plus ou moins-value non réalisée à la fin de l'exercice figure également dans le résultat des opérations.

f) Variations du portefeuille-titres

Le tableau des variations du portefeuille-titres est disponible sans frais au siège de la SICAV.

g) Revenus, dépenses et provisions y relatives

MERCLIN SICAV

Notes aux états financiers au 31 décembre 2017

Les intérêts sont provisionnés chaque semaine et les dividendes sont enregistrés à l'«ex-date». Les intérêts et revenus sont comptabilisés nets des précomptes mobiliers non recouvrables.

MERCLIN SICAV

Notes aux états financiers au 31 décembre 2017

Note 2 - Taxes et frais à payer

Commission de Gestion (note 3)	2.359.231,19	EUR
Commission de Conseil (note 3)	398.462,66	EUR
Commission de Banque Dépositaire (note 5)	208.706,42	EUR
Taxe d'Abonnement (note 4)	135.943,74	EUR
Autres Frais	88.648,49	EUR
Total	3.190.992,50	EUR

Note 3 - Commissions de gestion, de conseil et de performance

a) Commissions de la Société de Gestion

En rémunération de ses prestations, la Société de Gestion perçoit de la SICAV une commission annuelle au taux de 0,05% p.a. avec un minimum de EUR 50.000 et un maximum de EUR 200.000 par an. Cette commission est payable trimestriellement et calculée sur base des actifs nets moyens de chacune des classes d'actions au cours du trimestre sous revue.

b) Commissions du Gestionnaire

En rémunération de ses prestations de gestion, le Gestionnaire perçoit, de la Société de Gestion, à charge de la SICAV une commission annuelle, reprise dans le tableau ci-dessous, payable trimestriellement et calculée sur base des actifs nets moyens de chacune des classes d'actions au cours du trimestre sous revue.

Compartiments	Classes d'actions	Taux de la commission de gestion
Global Equity	C	1,20 % p.a.
Global Equity	F	0,60 % p.a.
Global Equity	R	0,80 % p.a.

c) Commissions de performance

En plus de la commission de gestion, le Gestionnaire perçoit, de la Société de Gestion, à charge de la SICAV une commission de performance annuelle équivalente à 10% de la performance de la classe d'actions «C» du compartiment «Global Equity» excédant l'indice de référence MSCI AC WI Index (exprimé en EUR).

Ce calcul est basé sur la surperformance de la valeur nette d'inventaire («VNI») par action du dernier jour d'évaluation de l'exercice social précédent par rapport à l'indice de référence. Cette commission de performance, déterminée lors de chaque calcul de la VNI, est égale à 10% de la performance de la VNI excédant la performance de l'indice de référence durant la même période.

Le montant de la commission de performance est provisionné lors du calcul de chaque VNI. La commission de performance est payable au terme de chaque exercice social de la SICAV.

Aucune commission de performance n'a été payée sur l'exercice 2017.

MERCLIN SICAV

Notes aux états financiers au 31 décembre 2017

Note 3 - Commissions de gestion, de conseil et de performance (suite)

d) Commission du conseiller en investissements

En rémunération de ses prestations de conseiller en investissements, Arlington Value Capital, L.L.C. perçoit de la SICAV une commission annuelle au taux de 1,50%. Cette commission est payable trimestriellement et calculée sur base de la fraction des actifs nets moyens du compartiment concerné au cours du trimestre sous revue pour lesquels le conseiller fournit ses conseils.

Note 4 - Taxe d'abonnement

La SICAV est régie par les lois fiscales luxembourgeoises.

En vertu de la législation et des règlements en vigueur actuellement, la SICAV est soumise à Luxembourg à la taxe d'abonnement au taux annuel de 0,05%. Cette taxe est payable trimestriellement et calculée sur l'actif net de la SICAV à chaque fin de trimestre.

La taxe d'abonnement n'est pas due sur les quotités d'actifs investis en organismes de placement collectif déjà soumis à l'application de cette taxe.

Cependant, la SICAV étant enregistrée en Belgique, elle est soumise à une taxe au taux annuel de 0,0925% calculée, pour l'année 2017, sur base de la valeur des actions distribuées en Belgique telle qu'établie au 31 décembre 2016.

Note 5 - Commission de banque dépositaire

En rémunération de ses prestations, la banque dépositaire recevra de la SICAV une commission annuelle de maximum 0,07%, avec un minimum de EUR 75.000 par an pour la SICAV dans son ensemble. Cette commission est payable trimestriellement et calculée sur base des actifs nets moyens de chacun des compartiments au cours du trimestre sous revue.

MERCLIN SICAV

Informations supplémentaires (non auditées) au 31 décembre 2017

Détermination du risque global

La SICAV devra veiller à ce que son exposition globale sur instruments financiers dérivés n'excède pas la valeur nette totale de son portefeuille.

L'exposition globale est une mesure conçue pour limiter l'effet de levier généré au niveau de chaque compartiment par l'utilisation d'instruments financiers dérivés. La méthode utilisée pour calculer l'exposition globale de chaque compartiment de la SICAV sera celle des engagements. La méthode des engagements consiste à convertir les positions sur instruments financiers dérivés en positions équivalentes sur les actifs sous-jacents puis à agréger la valeur de marché de ces positions équivalentes.

Le niveau de levier maximal en instruments financiers dérivés en suivant la méthodologie des engagements sera de 100%.

Rémunération

1) Généralités

Degroof Petercam Asset Services S.A. (« DPAS ») applique une politique de rémunération qui a été conçue de façon à ne pas encourager les prises de risque inconsidérées. À cet égard, ladite politique intègre, dans son système de gestion des performances, des critères de risque spécifiquement adaptés aux divisions concernées. DPAS a mis en place toute une série de garde-fous destinés à empêcher le personnel de prendre des risques inconsidérés par rapport au profil d'activité.

La structure de gouvernance de la politique de rémunération (« la Politique ») vise à éviter tout conflit d'intérêts en interne. La Politique est établie par le Comité de rémunération et approuvée par le Conseil d'administration. La Politique suit un processus rigoureux définissant les principes, l'approbation, la communication, la mise en œuvre, la révision et l'actualisation de la Politique avec l'implication du Conseil d'administration, de la direction générale, des ressources humaines, de l'audit interne et des autres fonctions de contrôle.

Les performances sont évaluées au niveau du Groupe et de DPAS. Les évaluations individuelles du personnel sont fondées sur la fixation d'objectifs financiers et non financiers déterminés en fonction des spécificités et de la portée de la fonction du collaborateur évalué. Par conséquent, les évaluations individuelles portent sur l'accomplissement ou non par le collaborateur des objectifs qui lui ont été assignés et à apprécier sa création de valeur à long terme. De surcroît, les performances permettent également l'évaluation des compétences commerciales et relationnelles et sont liées aux réalisations individuelles du collaborateur. Les critères pris en compte pour établir la rémunération fixe sont : la complexité des tâches, le niveau de responsabilité, les performances ainsi que les conditions du marché local.

MERCLIN SICAV

Informations supplémentaires (non auditées) au 31 décembre 2017

2) Méthodologie

DPAS est titulaire d'une double licence, puisqu'elle exerce d'une part en qualité de société de gestion conformément au chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif, et d'autre part en qualité de gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs en vertu de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (« GFIA »).

Dans le cadre de ces deux lois, les responsabilités incombant à DPAS pour l'exercice de ses deux métiers sont relativement similaires. DPAS estime pouvoir affirmer à bon droit que son personnel est rémunéré de la même façon pour les tâches relevant de l'administration d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières (« OPCVM ») et de fonds d'investissement alternatifs (« FIA »).

Par conséquent, la rémunération, comme précédemment évoqué, est le rapport entre les actifs sous gestion (« ASG ») de tous les OPCVM sous la responsabilité de DPAS et le total des ASG. Sur la base des ASG calculés au 31 décembre 2017, ce ratio s'élève à 88%.

Au 31 décembre 2017, DPAS, la société de gestion, totalisait 25,834 milliards EUR d'ASG.

Afin d'évaluer la proportion de la rémunération du personnel de la société de gestion imputable à l'ensemble des OPCVM gérés, il convient d'appliquer le ratio susmentionné à la rémunération annuelle du personnel concerné.

Afin d'évaluer la proportion de la rémunération du personnel de la société de gestion imputable à cet OPCVM uniquement, il convient d'appliquer à la rémunération annuelle du personnel concerné le ratio découlant du rapport entre les ASG de cet OPCVM et le total des ASG de l'ensemble des OPCVM.

3) Rémunération par catégorie de personnel

Le tableau ci-dessous précise, par catégorie de personnel, comment est allouée la rémunération totale des collaborateurs de la société de gestion sur la base des ASG de tous les OPCVM :

Catégorie de personnel	Nombre de bénéficiaires (*)	Rémunération totale (en EUR)	Rémunération fixe versée (en EUR)	Rémunération variable versée (en EUR)
Senior Management (**)	3	686 254	533 880	152 374
Personnel identifié (***)				
Autre personnel	26	1 787 721	1 639 134	148 587
	29	2 473 975	2 173 014	300 961

(*) Aucun critère de proportionnalité n'est appliqué

(**) Directoire

(***) Personnel identifié non déjà rapporté dans le Senior Management

Tous les chiffres se rapportent à l'année civile 2017.

4) Plus-values (carried interest) versées par les OPCVM

Aucun collaborateur de la société de gestion ne reçoit de plus-values en provenance d'un quelconque OPCVM.

MERCLIN SICAV

Informations supplémentaires (non auditées) au 31 décembre 2017

5) Revue de la politique de rémunération

La Politique de Rémunération de DPAS est soumise à une revue annuelle, au minimum. Elle a été revue et mise à jour en 2017 et n'a pas subi de modifications importantes.

La Politique de Rémunération de DPAS a été validée par le Comité de Direction le 23 mai 2017 et par le Conseil d'Administration le 30 mai 2017.

d) Mesures organisationnelles

Lorsque les mesures organisationnelles prises par le GFIA externe en vue d'identifier, de prévenir, de gérer et de suivre les conflits d'intérêts sont insuffisantes pour établir, avec une certitude raisonnable, que les intérêts des actionnaires seront préservés, le GFIA externe communique explicitement aux actionnaires la nature générale ou les sources des conflits d'intérêts.

Considérant la situation actuelle, aucun cas identifié de conflits d'intérêts n'est considéré insuffisamment couvert par les mesures organisationnelles mise en place de la part du GFIA.

Informations concernant la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation du collatéral cash (règlement UE 2015/2365, ci-après "SFTR")

A la date des états financiers, la SICAV n'est pas concernée par les exigences de publications SFTR. Aucune opération correspondante n'a été réalisée au cours de l'exercice de référence des états financiers.