

## MERCH SELECCIÓN DE FONDOS, FI

Nº Registro CNMV: 4925

Informe Semestral del Primer Semestre 2017

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

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

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.merchbanc.es](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: 20/11/2015

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

#### Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Internacional

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

#### Descripción general

Política de inversión: MERCH SELECCION DE FONDOS es un Fondo de Fondos perteneciente a la categoría Renta Variable Mixta Internacional.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice MSCI World (50%) para la Renta Variable y JPM GBI EMU 1-3 años (50%) para la Renta Fija.

La política de inversión pretende rentabilizar las inversiones asumiendo un nivel de riesgo (volatilidad máxima del 15% anual) acorde al perfil de riesgo 5 del Fondo. Se invertirá entre el 50% y el 100% del patrimonio en IIC, incluyendo IIC del Grupo y la exposición del Fondo a la Renta Variable oscilará entre el 20% y el 70%. El resto estará expuesto a la Renta Fija. Podrá invertir en cualquier mercado mundial, mayoritariamente de la OCDE. También podrá invertir en mercados emergentes no pertenecientes a la OCDE, sin que la exposición supere el 25%.

#### Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2017	2016
Índice de rotación de la cartera	0,44	0,62	0,44	1,59
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,43	-0,33	-0,43	-0,30

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	261.863,49	202.715,31
Nº de Partícipes	87	48
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	2.736	10,4481
2016	2.014	9,9341
2015	873	9,9006
2014		

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	0,55	0,22	0,77	0,55	0,22	0,77	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	5,17	1,24	3,88	1,57	2,88	0,34			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,58	17-05-2017	-0,58	17-05-2017		
Rentabilidad máxima (%)	0,79	24-04-2017	0,79	24-04-2017		

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	3,52	3,37	3,67	4,26	5,77	6,60			
Ibex-35	12,55	13,54	11,40	14,25	17,93	25,79			
Letra Tesoro 1 año	0,13	0,11	0,15	0,68	0,24	0,44			
MSCI World (50%) y JPM GBI EMU 1-3 años (50%)	4,43	3,69	5,06	5,28	4,83	7,18			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,22	3,22	3,53	3,94		3,94			

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

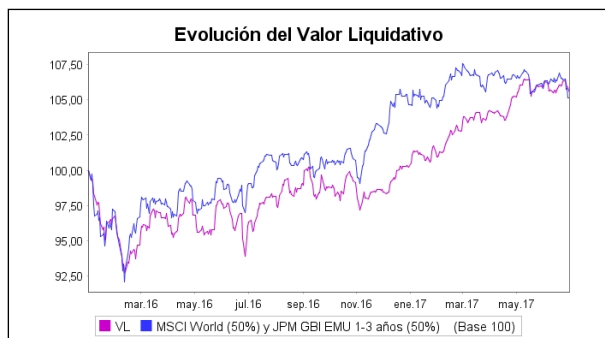
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,11	0,52	0,60	0,63	0,62	2,54	1,30		

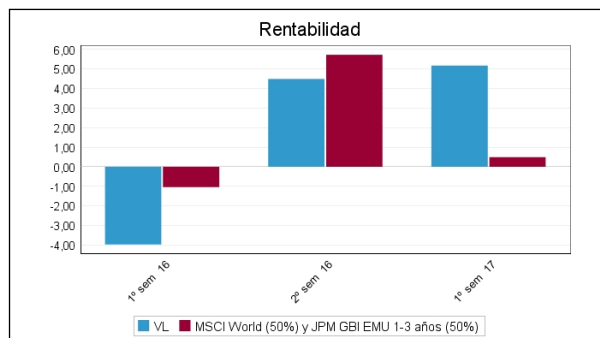
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



## B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Monetario Corto Plazo	0	0	0,00
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	6.624	249	-0,26
Renta Fija Internacional	13.689	287	-0,45
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	39.569	538	1,46
Renta Variable Mixta Euro	4.650	126	-4,47
Renta Variable Mixta Internacional	36.547	915	6,16
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	88.674	1.664	12,00
Total fondos	189.753	3.779	6,95

\*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	2.255	82,42	1.523	75,62
* Cartera interior	170	6,21	92	4,57
* Cartera exterior	2.085	76,21	1.431	71,05
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	485	17,73	485	24,08
(+/-) RESTO	-4	-0,15	5	0,25
TOTAL PATRIMONIO	2.736	100,00 %	2.014	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)	2.014	1.864	2.014	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	23,77	4,52	23,77	723,23
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	5,01	4,80	5,01	63,29
(+) Rendimientos de gestión	5,91	5,47	5,91	69,18
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	1,58	1,30	1,58	90,55
± Resultado en IIC (realizados o no)	4,40	4,14	4,40	66,42
± Otros resultados	-0,05	0,05	-0,05	-259,08
± Otros rendimientos	-0,03	-0,01	-0,03	162,77
(-) Gastos repercutidos	-0,98	-0,81	-0,98	88,49
- Comisión de gestión	-0,77	-0,55	-0,77	117,38
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	54,09
- Gastos por servicios exteriores	-0,08	-0,14	-0,08	-4,63
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,03	-0,02	-0,62
- Otros gastos repercutidos	-0,06	-0,04	-0,06	116,89
(+) Ingresos	0,08	0,14	0,08	-18,38
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,08	0,14	0,08	-18,38
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	2.736	2.014	2.736	

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

### 3. Inversiones financieras

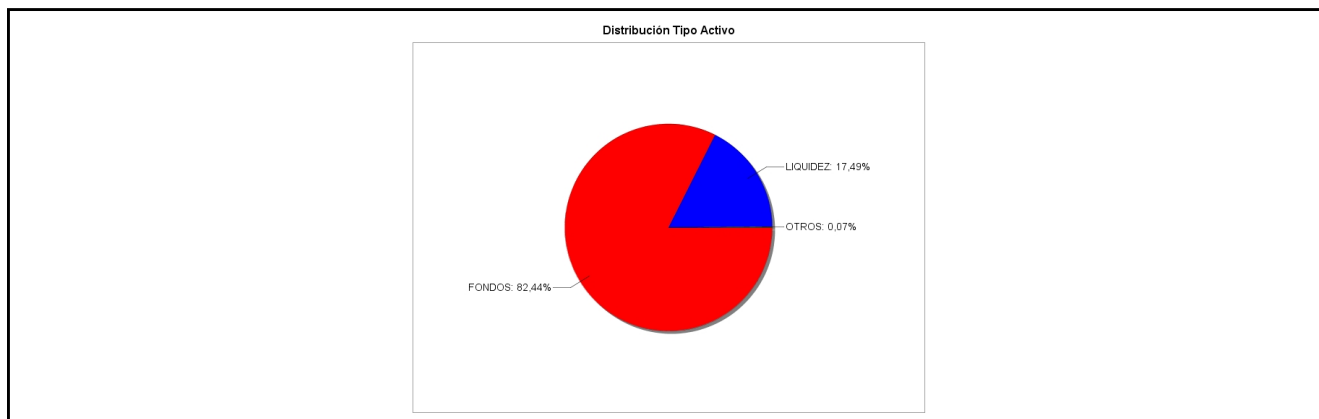
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	170	6,22	92	4,57
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	170	6,22	92	4,57
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	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	2.085	76,20	1.429	70,98
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	2.085	76,20	1.429	70,98
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	2.256	82,42	1.521	75,55

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

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

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
EURO	C/ Fut. EUR FX FUT GLBX 09-17	125	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		125	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		125	

#### 4. Hechos relevantes

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

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

#### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

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

g) Durante el periodo, la inversión del fondo en IIC gestionadas y/o comercializadas por entidades del grupo de la gestora han supuesto unos ingresos para el grupo de 2 miles de euros, los cuales han sido totalmente retrocedidos al fondo. Dicha inversión ascendía al final del periodo a un importe total de 370 miles de euros, lo que representa el 13,52% del patrimonio final del fondo en el periodo de referencia.

h) Existen operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a la compraventa de IIC, que realiza la Gestora con el Depositario.

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

No aplicable.



## 9. Anexo explicativo del informe periódico

El primer semestre del año ha continuado, en general, con el tono optimista y positivo con el que se cerró el 2016 y con la volatilidad en niveles mínimos de los últimos años. Los inversores han aumentado claramente el apetito por los activos de riesgo. Dicho comportamiento se apoya en un entorno macroeconómico donde la recuperación económica sigue consolidándose a nivel global. En Europa, los indicadores de sentimiento y confianza han alcanzado máximos de los últimos 15 años. Pero, además, el optimismo se ha visto apoyado durante el periodo por la buena marcha de las empresas, como se pudo observar durante la publicación de resultados empresariales del primer trimestre del año, con un elevado porcentaje de empresas en EE.UU. y Europa que mejoraron las estimaciones en ventas y beneficios.

Durante el primer trimestre, la renta variable ofreció rentabilidades muy atractivas, sobre todo la americana, la europea y la de los mercados emergentes; mientras que, en cambio, Japón tuvo un peor comportamiento relativo. Sin embargo, la evolución de los mercados de renta variable no fue lineal. El trimestre empezó con mucha fuerza en los mercados estadounidenses, pasando a ganar protagonismo hacia finales de esos meses las bolsas europeas. Una vez ya entrados en el segundo trimestre, aunque hemos asistido a alguna corrección en la renta variable, sobre todo en sectores como el tecnológico, lo cierto es que dichos movimientos se han revertido en pocas sesiones. A pesar de que a nivel global la rentabilidad ha sido positiva, esto no ha sido un comportamiento generalizado; si bien la renta variable americana en dólares continuaba la senda alcista, la europea corregía ligeramente a finales del trimestre. Este peor comportamiento relativo se debió en gran medida a la expectativa de un mayor endurecimiento de la política monetaria en la región. Es de destacar, que el riesgo político ha descendido sustancialmente en la región tras las elecciones celebradas en Holanda y, posteriormente, en Francia, con la victoria de Macron. Por su parte, Japón ha tenido este trimestre un mejor comportamiento relativo.

Sin embargo, un activo que se ha visto presionado durante todo el periodo fueron los bonos de gobierno core al descontar los mercados un escenario menos acomodaticio a futuro por parte de los principales bancos centrales. Hemos visto repuntes en curvas de tipos de gobierno, sobre todo en Europa, anticipando unos tipos de intervención más elevados en los próximos años y una retirada gradual de los estímulos monetarios por parte de los Bancos Centrales. El bono a 10 años alemán ha pasado del 0.21% de finales de diciembre, hasta el 0.47% al cierre de junio. Asimismo, el dólar se ha debilitado significativamente respecto al euro en el periodo (en más de un 8%).

En cuanto a datos macroeconómicos, continuamos viendo buen tono, sorprendiendo positivamente en líneas generales. Durante el semestre el Fondo Monetario Internacional comunicó que revisaba sus previsiones de crecimiento a nivel global para el año. Se estimó un nuevo crecimiento mundial del 3.4%, con los mercados emergentes como los principales motores de dicho crecimiento (tasa del 4,5%). Por otra parte, en marzo se produjo la esperada tercera subida de tipos de interés por parte de la FED (movimiento que los mercados ya habían descontado), mientras que el Banco Central Europeo cumplió con las expectativas y mantuvo los tipos y el programa de compra de bonos inalterado. Ya en el segundo trimestre, en EE.UU. la FED decidió continuar el proceso de normalización de su política monetaria, al volver a subir los tipos otro 0.25%. Mientras que en la reunión del BCE celebrada en junio, el mercado interpretó que se producía un cambio en el sesgo hacia políticas monetarias más restrictivas, lo que provocó un repunte en las rentabilidades de los bonos, correcciones en los mercados de renta variable europeos y la apreciación del euro frente al dólar.

La atención de los mercados a futuro, y una de las principales incertidumbres, se centra ahora en la futura evolución de las políticas monetarias.

La cartera de Merch Selección de Fondos se ha gestionado de una forma muy activa y flexible para poder aprovechar estas oportunidades y evitar el efecto negativo de las subidas de tipos de los bonos de gobierno. Para ello, hemos estado centrados en deuda corporativa, fondos flexibles con inversión a nivel global y una parte de bonos financieros, los cuales tienden a tener un mejor comportamiento en un escenario de cierta reflación y crecimiento.

En el primer semestre del año 2017, el valor liquidativo del fondo se ha revalorizado un 5.17%, mientras que el índice de comparación, compuesto por el MSCI World (50%) y JPM GBI EMU 1-3 años (50%), ha tenido una revalorización acumulada en el período del 4.43%. El patrimonio del fondo ha aumentado ligeramente durante el semestre. En relación con el riesgo asumido, la volatilidad del fondo en el año se ha situado en el 3.52%, mientras que la del Ibex 35 fue del 12.55% y la de las letras del Tesoro a 1 año del 0.13%. El VaR histórico del fondo fue del 3.22%.

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

Según ha ido avanzando el periodo, Merch Selección de Fondos ha ido reduciendo ligeramente la exposición a renta variable, situándola desde niveles superiores al 55% hasta quedarnos cerca del 50% al cierre de junio.

Sectorialmente, hemos mantenido cierta exposición al sector financiero (bancos y seguros). Dicha exposición al sector financiero se tiene a través de un fondo de una gestora especialista en este tipo de inversión, Polar Global Insurance. Este fondo esperamos que recoja el efecto positivo que sobre el sector puede provocar un entorno de tipos de interés al alza. También se ha mantenido en cartera el fondo Pictet Robotics. En lo que respecta a la distribución geográfica, hemos seguido manteniendo exposición directa a los mercados europeos y, en general, americano, así como un porcentaje en renta variable japonesa a través de un ETF, con cobertura de divisa. En Estado Unidos hemos mantenido nuestra exposición.

Por su parte, en cuanto a la inversión subyacente en renta fija, el fondo ha invertido en otros fondos que cuentan en sus carteras con bonos convertibles, bonos high yield y bonos con tipos de interés flotantes, mientras que el resto de la inversión en renta fija se sigue destinando, fundamentalmente, en crédito corporativo. El fondo está posicionado en otras IIC cuya estrategia cuenta con una elevada flexibilidad a la hora de seleccionar activos y, por lo tanto, de incrementar su exposición de cara a un mejor posicionamiento en mercados globales de renta fija, en detrimento de la exposición que se tenía en Europa el año pasado. Por otro lado, en previsión de un entorno con tipos de interés más elevados en Estados Unidos, se ha incrementado la posición en el fondo Legg Mason Macro Opportunities y se ha invertido en el Candriam Credit Opportunities. Por otra parte, para hacer frente a un entorno con tipos de interés más altos e inflación, se poseen indirectamente en cartera clases de activos que consideramos pueden ser beneficiosos, como puede ser la deuda subordinada financiera a través del fondo La Française Sub Debt.

El grado de apalancamiento medio durante el período ha sido del 84.03%.

Los gastos totales soportados por el fondo en el período ascienden a un 1.33% del patrimonio.

El patrimonio del fondo y el número de partícipes se encuentran por debajo del mínimo exigido a los fondos de inversión. La sociedad gestora, dentro del plazo legalmente establecido, tomará las decisiones que estime oportunas para subsanar esta situación.

En el periodo el fondo ha realizado operaciones de futuros como inversión en Eurostoxx 50 e Ibex 35, si bien estas posiciones no se mantenían al cierre del semestre pues se vendieron para reducir la exposición a renta variable europea debido al buen comportamiento que habían experimentado estos índices y al momento de mayor incertidumbre sobre la política monetaria que podría seguir el Banco Central Europeo.

Esperamos que los mercados continúen el año con cierto sesgo positivo, pues las economías continúan recibiendo estímulos de distinta índole y esto nos hace estar confiados en la continuidad del crecimiento económico de cara a 2017.

Para los próximos meses esperamos que las curvas de gobierno sigan recogiendo el proceso de subida de tipos, lo cual no preocupa en exceso siempre y cuando se haga de una manera gradual y progresiva, de tal manera que los agentes puedan adaptar su posicionamiento sin necesidad de realizar movimientos bruscos.

Por su parte, en Europa, si bien los temores políticos se han visto muy mitigados tras las elecciones en Francia y Alemania, tendremos que monitorizar el proceso del Brexit.

En nuestra previsión de asignación de activos, siempre y cuando no haya eventos que nos hagan cambiar nuestra visión, el fondo mantendrá niveles de exposición a renta variable algo más moderados, de una manera diversificada a través de diferentes estilos y sectores. Tanto la cartera de renta fija como la de renta variable están posicionadas hacia la subida de tipos, un entorno de crecimiento estable y cierta inflación gradual. Nos mantenemos vigilantes y muy flexibles ante la aparición de eventos que nos hagan modificar esta visión de cara a los próximos meses.

## 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
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<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>		0	0,00	0	0,00
ES0162305033 - PARTICIPACIONES MERCH-OPORTUNIDADES	EUR	32	1,16	38	1,88
ES0162332037 - PARTICIPACIONES MERCHFONDO F.I.	EUR	138	5,06	54	2,69
<b>TOTAL IIC</b>		170	6,22	92	4,57
<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>		170	6,22	92	4,57
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
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<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>		0	0,00	0	0,00
LU0296857971 - PARTICIPACIONES FF EUROPEAN GROWTH	EUR	101	3,70	0	0,00
GB00BVB8TX77 - PARTICIPACIONES IMG PRUDENT ALL C	EUR	128	4,68	0	0,00
LU1279334053 - PARTICIPACIONES PICTET ROBOTICS I	EUR	83	3,04	0	0,00
FR0011253624 - PARTICIPACIONES R VALOR C EUR	EUR	77	2,83	0	0,00
IE00BHBFD812 - PARTICIPACIONES LEGG MASON OPPORT	EUR	141	5,17	0	0,00
IE00B55MWC15 - PARTICIPACIONES POLAR CAP GLOB	EUR	112	4,10	0	0,00
FR0011445436 - PARTICIPACIONES CAND PAT OBLI-INT C	EUR	135	4,92	0	0,00
LU0233138477 - PARTICIPACIONES ROBECO BP GLOBAL PRE	EUR	152	5,57	0	0,00
GB00BMP3SH07 - PARTICIPACIONES IMG GLOBAL FLOATING	EUR	142	5,20	0	0,00
FR0011314277 - PARTICIPACIONES AMUNDI ETF JAPAN TOP	EUR	115	4,20	0	0,00
LU0418791066 - PARTICIPACIONES BSF EUROPEAN OPPORT	EUR	142	5,17	55	2,74
IE00BCRYMG85 - PARTICIPACIONES POLAR CAPITAL	EUR	0	0,00	50	2,49
GB00B1Z68502 - PARTICIPACIONES IMG GLOBAL CONVERTIBL	EUR	49	1,78	76	3,75
LU0966249640 - PARTICIPACIONES PETERCAM L BOND HY	EUR	104	3,82	50	2,49
LU0100598282 - PARTICIPACIONES INVESCO GT	EUR	53	1,95	50	2,51
FR0010674978 - PARTICIPACIONES LA FRANCE SUB DEBT	EUR	65	2,37	77	3,80
IE00B52VLZ70 - PARTICIPACIONES POLAR GLOBAL INS	EUR	0	0,00	113	5,62
LU0248373861 - PARTICIPACIONES THREADNEEDLE E.M.C.B	EUR	0	0,00	39	1,95
LU0174545367 - PARTICIPACIONES PETERCAM BONDS HY	EUR	83	3,03	81	4,01
FR0010286005 - PARTICIPACIONES SEXTANT	EUR	100	3,64	86	4,28
LU0261959422 - PARTICIPACIONES FIDELITY EUROP DY GR	EUR	0	0,00	94	4,64
LU0093570330 - PARTICIPACIONES BL-EQUITIES EUROPE B	EUR	102	3,73	91	4,54
LU0151324422 - PARTICIPACIONES CANDRIAM BONDS CR OP	EUR	0	0,00	80	3,97
LU00995119665 - PARTICIPACIONES SCHRODER EURO LIQ	EUR	0	0,00	55	2,74
LU0507266228 - PARTICIPACIONES DWS INVEST TOP D.	EUR	0	0,00	56	2,78
IE00BHBFD143 - PARTICIPACIONES LEGG MASON MACRO OPP	EUR	0	0,00	129	6,42
LU0203975437 - PARTICIPACIONES ROBECO GLOBAL PREMIU	EUR	0	0,00	95	4,71
LU1159838819 - PARTICIPACIONES SICAV MERCHRENTA	EUR	200	7,30	152	7,54
<b>TOTAL IIC</b>		2.085	76,20	1.429	70,98
<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>		2.085	76,20	1.429	70,98
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		2.256	82,42	1.521	75,55

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.