

MERCHRENTA, FI

Nº Registro CNMV: 63

Informe Semestral del Segundo 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.

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

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).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 16/06/1987

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Internacional

Perfil de Riesgo: 2, en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: MERCHRENTA es un Fondo de Renta Fija Internacional. Invierte, a cualquier plazo, en los mercados españoles y también internacionales, mayoritariamente de la OCDE, de activos monetarios, bonos y obligaciones en cualquiera de sus modalidades, tanto privados como públicos.

Las inversiones del Fondo se diversifican, en cuanto a duración de las mismas, en corto, medio y largo plazo. En consecuencia, la rentabilidad que proporciona MERCHRENTA no sigue, necesariamente, la evolución de los tipos de interés a corto plazo.

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

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

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	0,00	0,00	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,14	-0,34	-0,24	-0,21

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	363.209,22	561.092,37
Nº de Partícipes	253	274
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	8.293	22.8315
2016	14.930	23.1391
2015	15.591	22.9428
2014	30.922	23.2250

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	0,51	0,00	0,51	1,00	0,00	1,00	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,10	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	2015	2014	2012
Rentabilidad IIC	-1,33	-0,52	-0,36	-0,17	-0,29	0,86	-1,21	0,37	-0,92

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,13	23-11-2017	-0,17	17-01-2017	-0,27	12-01-2016
Rentabilidad máxima (%)	0,06	24-11-2017	0,19	02-01-2017	0,35	29-02-2016

(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	2015	2014	2012
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	0,61	0,54	0,64	0,39	0,80	1,40	0,49	0,57	0,83
Ibex-35	12,76	13,98	11,95	13,54	11,40	25,79	21,71	18,45	27,88
Letra Tesoro 1 año	0,15	0,17	0,17	0,11	0,15	0,44	0,28	0,38	2,27
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	0,63	0,63	0,63	0,63	0,65	0,65	0,61	0,73	0,91

(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.

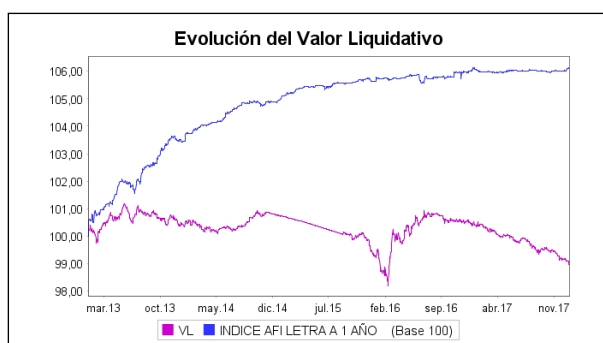
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
Ratio total de gastos (iv)	1,15	0,30	0,30	0,28	0,28	1,14	1,15	1,14	1,13

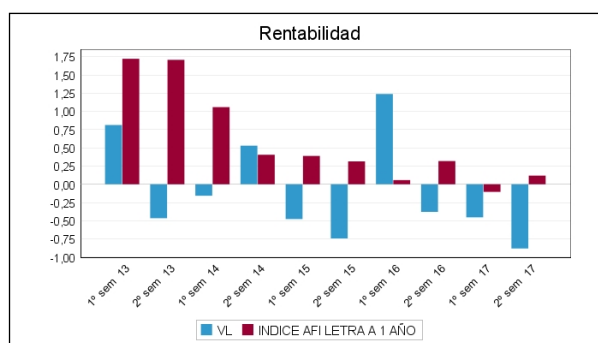
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	5.839	235	-0,33
Renta Fija Internacional	11.075	259	-0,88
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	39.602	536	1,30
Renta Variable Mixta Euro	4.263	123	3,50
Renta Variable Mixta Internacional	39.987	969	4,15
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	94.686	1.693	12,60
Total fondos	195.451	3.815	7,23

*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	7.510	90,56	11.285	87,32
* Cartera interior	1.343	16,19	5.530	42,79
* Cartera exterior	6.091	73,45	5.704	44,13
* Intereses de la cartera de inversión	76	0,92	50	0,39
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	731	8,81	1.788	13,83

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+/-) RESTO	52	0,63	-148	-1,15
TOTAL PATRIMONIO	8.293	100,00 %	12.924	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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	12.924	14.930	14.930	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-40,96	-14,21	-52,35	133,17
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-0,86	-0,44	-1,26	58,61
(+) Rendimientos de gestión	-0,24	0,14	-0,05	-233,32
+ Intereses	0,80	0,63	1,41	2,91
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-2,20	-2,72	-4,98	-34,72
± 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)	1,45	2,50	4,06	-52,96
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,28	-0,24	-0,52	-7,66
± Otros rendimientos	-0,01	-0,02	-0,03	-40,25
(-) Gastos repercutidos	-0,63	-0,58	-1,20	-12,97
- Comisión de gestión	-0,51	-0,50	-1,00	-17,65
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	-17,65
- Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,02	-0,07	84,55
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	0,00	-0,01	61,15
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,01	-0,02	-15,04
(+) 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)	8.293	12.924	8.293	

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

3. Inversiones financieras

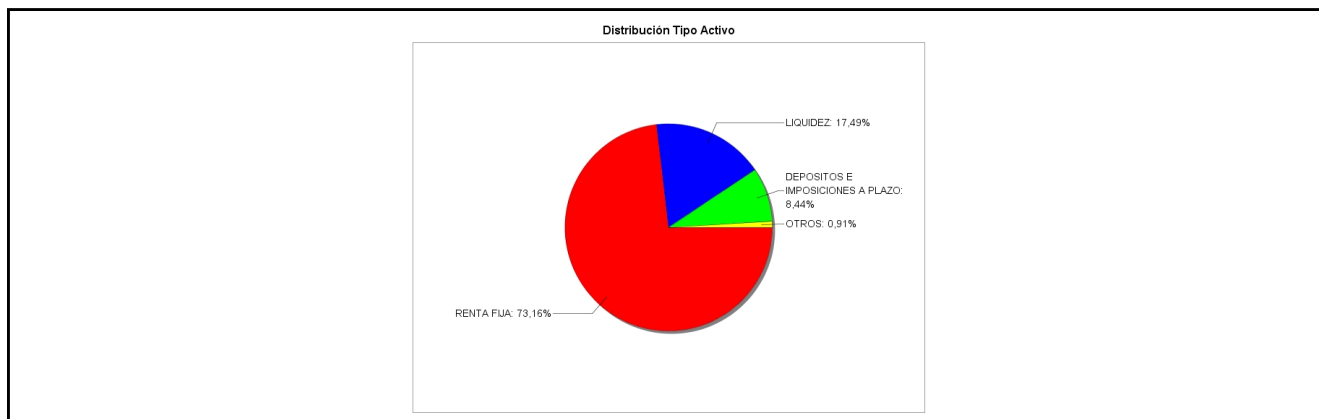
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	643	7,75	4.180	32,34
TOTAL RENTA FIJA	643	7,75	4.180	32,34
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	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	700	8,44	1.350	10,44
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.343	16,19	5.530	42,78
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	6.067	73,17	5.707	44,17
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	6.067	73,17	5.707	44,17
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	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	6.067	73,17	5.707	44,17
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	7.410	89,36	11.238	86,95

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
BN.BUND 0% VT.15/08/26	V/ FUTURO BN.ALEMAN 10 AÑOS VT.08-03- 18	652	Inversión
Total subyacente renta fija		652	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
EURO	C/ Fut. EUR FX FUT GLBX 03-18	4.250	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		4250	
TOTAL OBLIGACIONES		4902	

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

No aplicable.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Durante el segundo semestre 2017 los mercados han seguido descontando que la Reserva Federal continuará normalizando la política monetaria con sucesivas subidas de tipos de interés a un ritmo moderado (2-3 subidas de 25 puntos básicos en 2018) y que seguirá reduciendo el importe de las compras mensuales de deuda gubernamental e hipotecaria.

Respecto a la evolución de la economía norteamericana, ésta ha seguido mostrando un ritmo de crecimiento sólido en el segundo semestre 2017 (+3.2% y +2.6% en el tercer y cuarto trimestre, respectivamente), por lo que la FED estima que el crecimiento real de la economía en 2017 habrá alcanzado el 2.5%. En el último trimestre, entre las partidas que conforman el Producto Interior Bruto destaca el crecimiento del gasto del consumidor, + 3.8% (+2.2% en el tercer trimestre) y el incremento en las inversiones en capital del 6.8%.

El FMI estima que la economía norteamericana crecerá un 2.7% en 2018.

Varios indicadores macroeconómicos que miden la confianza en la economía norteamericana han seguido confirmando durante el segundo semestre la continuidad de la robustez del crecimiento económico. Así, por ejemplo, en diciembre el índice que mide la confianza que tienen las PYMES en la economía norteamericana alcanzó un nivel de 104.9 (cerca de máximos de los últimos 10 años), el índice que mide el optimismo de los gestores de compras de las empresas se situó en el 67.6 (cerca de los máximos de 2011) y el índice de la Reserva Federal de Filadelfia, que mide el optimismo en la economía, alcanzó el 26.2. Por otro lado, el índice que mide la confianza de los constructores se situó en diciembre en el 104.9 (cerca de máximos histórico) y el índice de Michigan, que mide la confianza del consumidor, alcanzó los 113.8 (también cerca de máximos históricos).

Por otra parte, en diciembre el índice ISM que mide la actividad manufacturera alcanzó el 59.7 y el ISM de servicios se situó en 55.9, ambos cerca de máximos históricos, mientras que la producción industrial siguió creciendo a un ritmo fuerte, al elevarse un 0.9% respecto a noviembre y mantenerse el uso de capacidad ligeramente por encima del 77%.

En cuanto a la evolución de la inflación, en el cuarto trimestre el deflactor del Producto Interior Bruto se aceleró hasta el 2.4% desde el 2.1% en el tercer trimestre y el subyacente hasta el 1.9% desde el 1.3%.

Respecto al mercado laboral norteamericano, en diciembre la tasa de paro se mantuvo en el 4.1% y el coste laboral por hora trabajada se incrementó un 2.5% respecto al año pasado, por lo que se puede afirmar que de momento la baja tasa de paro no está provocando todavía fuertes subidas salariales que puedan avivar el crecimiento de precios.

Respecto a la evolución de la economía europea durante el segundo semestre, los indicadores macroeconómicos indican que el crecimiento del cuarto trimestre sería igual o superior al 2.6% alcanzado en el tercer trimestre. Durante el segundo semestre, varios indicadores que miden el sentimiento de confianza en la economía de la zona euro continuaron mejorando cada mes y en diciembre se situaron cerca de máximos históricos de los últimos 10 años, como, por ejemplo, el índice que mide el nivel de confianza de las empresas, que alcanzó el 1.66 (1.49 en noviembre), el índice de confianza industrial, que se situó en el 9.1 (8.2 en noviembre), el índice que mide la confianza en el sector servicios, que llegó al 18.4 (16.3 en noviembre) y el índice que mide la confianza de los consumidores, que se plantó en los 103.2 (103.6 en noviembre).

En cuanto a los últimos indicadores de actividad industrial publicados, en noviembre la producción industrial de la zona euro siguió creciendo a ritmos superiores al 3% con respecto al año pasado (+3.2%), mientras que en diciembre el índice Markit que mide la actividad del sector manufacturero de la zona euro siguió manteniéndose por encima del 60 (60.1 Vs 60.6 en noviembre) y el índice Markit que mide la actividad del sector servicios se mantuvo en el 56.2.

Respecto a los últimos datos publicados sobre la evolución del consumo, en noviembre las ventas minoristas aumentaron un 2.8% respecto al año pasado (0.2% en octubre), mientras que las matriculaciones de vehículos en diciembre cayeron un 4.9% respecto al año pasado (5.9% en noviembre).

En Europa, por otro lado, durante el segundo semestre se continuó creando empleo y la tasa de paro terminó el año alrededor del 8.7%.

En cuanto al posible repunte de la inflación en la zona euro, éste no se ha producido, de momento, ya que el IPC terminó el año en el 1.4% y la tasa de crecimiento de la M3 se situó en el 4.6% en diciembre (4.9% en noviembre).

El FMI estima que Europa crecerá un 2.2% en 2018.

La economía japonesa siguió mostrando solidez en su recuperación económica. Por ejemplo, en el cuarto trimestre el índice Tankan, que mide la confianza de las empresas en la economía, se situó a máximos de la última década al alcanzar el nivel 25, el índice PMI del sector manufacturero alcanzó el 54 (53.6 en noviembre) y el índice PMI del sector servicios se situó en el 51.1 (igual que en noviembre).

Por el lado del consumo, en diciembre las matriculaciones de vehículos cayeron un 1% respecto al año pasado (-5.4% en noviembre), pero en cambio las ventas minoristas siguieron creciendo por encima del 2% en los últimos meses del año.

Respecto a las posibles tensiones inflacionistas en Japón, éstas, al igual que en Europa, no han aparecido de momento, ya que en diciembre el IPC se situó en el 1% (0.6% en noviembre) y el índice de precios industriales alcanzó el 3.1% (3.6% en noviembre), mientras que la masa monetaria M3 fue 3.1% (3.4% en noviembre)

Durante el segundo semestre, el Banco Central de Japón mantuvo su política monetaria expansiva que consistió en intervenir en los mercados de renta fija en todos los plazos de la curva de tipos de interés con el objetivo de mantener el tipo a 10 años cerca del 0%.

El FMI estima que la economía japonesa crecerá un 1.2% en 2018.

En el transcurso del segundo semestre 2017 las rentabilidades de los bonos gubernamentales del tesoro norteamericano, en casi todos los plazos, siguieron la senda alcista, sobre todo en el último trimestre, tendencia que ha continuado en 2018. Por ejemplo, la rentabilidad del bono del tesoro norteamericano a 10 años, que se situaba en el 2.305% a finales del segundo trimestre, ha terminado el año en el 2.406%. En cambio, la rentabilidad del Bund alemán ha terminado el año en el 0.423% (0.465% a finales de junio), aunque ésta ha repuntado notablemente en lo que llevamos de mes de enero. Por su parte, la rentabilidad del bono del tesoro japonés a 10 años se ha mantenido intervenida alrededor del 0%.

Durante el segundo semestre el euro se ha apreciado un 5.16% respecto al dólar, un 1.26% respecto a la libra esterlina, un 6.91% respecto al franco suizo y un 5.23% respecto al yen.

En el transcurso del segundo semestre los precios de las materias primas han mostrado fuertes subidas; así, por ejemplo, el precio del zinc se ha revalorizado un 19.93%, el del cobre un 21.71%, el del níquel un 34.86%, el del barril de Brent un 32% y el oro un 4.93%.

La inversión que se efectúa en cada empresa no obedece a criterios que tengan que ver con ponderaciones sectoriales, por divisas, áreas geográficas o tipos de activos. El equipo gestor selecciona las empresas que conforman el fondo en base al análisis fundamental y atractivo de la cotización y, por lo general, son empresas que ofrecen productos y servicios muy exclusivos y altamente demandados, o que tienen fuertes ventajas competitivas debido a la calidad de sus activos y/o economías de escala.

El valor liquidativo del fondo se ha depreciado un 0.88% en el segundo semestre del año, mientras que el patrimonio ha disminuido de forma notable respecto al período anterior y el número de partícipes ha disminuido ligeramente. Como referencia, el Tesoro ha colocado letras a 1 año al -0.368% en diciembre, lo que supone una ligera caída respecto a la

subasta anterior. En relación con el riesgo asumido, la volatilidad del fondo en el año se ha situado en el 0.61%, mientras que la del Ibex-35 fue del 12.76% y la de las letras del Tesoro a 1 año del 0.15%. El VaR histórico del fondo fue del 0.63%.

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

Merchrenta mantiene una política de inversión en renta fija muy conservadora. Al final del segundo semestre 2017, la mayor parte la cartera de Merchrenta estaba invertida en bonos corporativos debido, principalmente, a la elevada cifra de reembolsos que se han producido en este periodo de tiempo y a la entrada de nuevas posiciones en bonos corporativos.

Durante este periodo, el porcentaje de la cartera invertido en bonos corporativos, de una duración máxima de 2.5 años y, por lo tanto, poco sensibles a variaciones de tipos de interés, se ha incrementado hasta el 74.07% desde el 44.53% a finales de junio, mientras que la inversión en deuda del Tesoro del estado español se ha reducido desde el 32.35% hasta el 7.75%. El fondo también mantiene una pequeña inversión en depósitos, que en este intervalo de tiempo se ha reducido hasta el 9.72% desde el 14.57% a finales del primer semestre.

El objetivo de Merchrenta es obtener una rentabilidad superior a la de las emisiones del Tesoro asumiendo un nivel de riesgo muy controlado.

En el segundo semestre Merchrenta ha incorporado a la cartera emisiones de deuda de la biotecnológica Gilead Sciences, del fabricante de aparatos médicos Abbott Laboratories y del fabricante de equipos de redes para empresas y empresas de telecomunicaciones, Juniper Networks. Por otro lado, ha salido de la cartera la emisión de deuda de American Express.

El grado de apalancamiento medio durante el periodo ha sido del 44.40%.

La operativa en derivados ha consistido en la compra de futuros sobre divisas con el único objetivo de cubrir el riesgo de cambio, así como en la venta de futuros sobre el Bund alemán con el objetivo de reducir la duración de la cartera (sensibilidad a los movimientos de tipo de interés). A finales del segundo semestre, la exposición a variaciones de tipo de cambio euro dólar se situaba aproximadamente en el 6%.

El fondo ha realizado durante el semestre operaciones de adquisición temporal de activos (Repos) y/o simultáneas con vencimiento a 7 días por valor de 46.430 miles de euros con la finalidad de aprovechar las mayores rentabilidades a este plazo. La contrapartida de estas operaciones ha sido Unicaja Banco S.A. 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 diciembre representaban el 4.76% del patrimonio. El tipo de interés medio de todas estas operaciones realizadas durante el semestre ha sido del -0.38 % anual, no habiéndose incurrido en dicha operativa en ningún tipo de coste ni comisión directa o indirecta.

Los gastos totales soportados por el fondo durante el año han ascendido a un 1.15% del patrimonio.

A la fecha de referencia (31/12/2017) el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 0.47 años y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y comisiones imputables al FI) a precios de mercado de 2.78%.

Como consecuencia de los movimientos en los mercados, las inversiones en Freeport-McMoran y en Repsol exceden el 10% del patrimonio del fondo cada una de ellas y la suma de inversiones en emisoras en las que se supera el 5% del patrimonio, excede el límite conjunto máximo del 40% del patrimonio, excesos ambos que serán corregidos dentro del plazo legal previsto para estas situaciones.

La IIC soporta gastos derivados del servicio de análisis prestado por varios intermediarios financieros. Estos informes contribuyen a enriquecer el proceso de análisis en diferentes materias, si bien las decisiones de inversión se toman en base a un proceso propio de investigación y valoración de activos que realiza el equipo de analistas-gestores. En todo caso estos informes se refieren únicamente al área de interés de las IICs gestionadas.

La baja rentabilidad de los activos de renta fija va a seguir condicionando la selección de activos del fondo en el futuro previsible, que va a seguir centrada en la selección de activos de renta fija con una duración bastante baja, incluyendo algunos bonos corporativos de empresas con sólidos fundamentales a precios razonables. Sin embargo, el equipo de gestión evalúa constantemente las mejores alternativas de activos para la cartera del fondo y en el futuro su composición puede cambiar. Es previsible que los tipos de interés de mercado empiecen a recuperarse, lo que debería ofrecer unas posibilidades de inversión mucho más amplias.

Información sobre las políticas de remuneración, conforme al artículo 46 bis.1 de la Ley 35/2003 de Instituciones de Inversión Colectiva: El importe total devengado en 2017 a los empleados de la sociedad gestora ha ascendido a 1.677 miles de euros, de los cuales 368 miles de euros han correspondido a la remuneración variable. El número total de perceptores ha sido de 16 empleados, de los cuales 4 son los perceptores de remuneración variable. La Gestora no satisface en ningún caso remuneración variable ligada a la comisión de gestión variable de las IICs gestionadas. Hay 3 altos cargos que, en su conjunto, han percibido 571 miles de euros de remuneración fija y 27 miles de euros de remuneración variable. Estos altos cargos son los que tienen una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC gestionadas. El modelo retributivo consiste en una remuneración fija y, en su caso, una remuneración variable, respondiendo, con carácter general, a las siguientes consideraciones: (1) Una remuneración fija determinada por la relación laboral de cada empleado con la Sociedad; (2) Una remuneración variable, los objetivos de la cual están basados tanto en criterios cualitativos como cuantitativos, y que se pueden sintetizar en: (a) Objetivos de desempeño individuales; (b) Objetivos de desempeño de departamento; (c) Objetivos de empresa en base a beneficios. En todo caso, hay que señalar que la remuneración variable no incurrirá en conflictos respecto al trabajo específico que cada empleado deba realizar, tendrá carácter flexible y nunca deberá poner en riesgo la solvencia de la entidad, de forma que puede quedar suspendida en el caso de que la Sociedad viese comprometidos sus recursos propios.

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
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
ES00000127Z9 - REPO UNICAJA -0,38 2017-07-03	EUR	0	0,00	546	4,23
ES00000126Z1 - REPO UNICAJA -0,38 2018-01-02	EUR	246	2,97	0	0,00
ES00000126Z1 - REPO UNICAJA -0,38 2017-07-04	EUR	0	0,00	497	3,84
ES00000124C5 - REPO UNICAJA -0,38 2017-07-06	EUR	0	0,00	498	3,85
ES00000123X3 - REPO UNICAJA -0,38 2017-07-03	EUR	0	0,00	800	6,19
ES00000122E5 - REPO UNICAJA -0,38 2018-01-03	EUR	397	4,78	0	0,00
ES00000122E5 - REPO UNICAJA -0,38 2017-07-05	EUR	0	0,00	498	3,85
ES00000121A5 - REPO BANCO INVERSI -0,38 2017-07-03	EUR	0	0,00	746	5,77
ES0000012783 - REPO BANCO INVERSI -0,38 2017-07-03	EUR	0	0,00	596	4,61
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		643	7,75	4.180	32,34
TOTAL RENTA FIJA		643	7,75	4.180	32,34
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		0	0,00	0	0,00
- DEPOSITOS BANCA MARCH 0,15 2017-09-30	EUR	0	0,00	900	6,96
- DEPOSITOS BBVA 2018-09-27	EUR	700	8,44	0	0,00
- DEPOSITOS BBVA 2017-09-26	EUR	0	0,00	450	3,48
TOTAL DEPÓSITOS		700	8,44	1.350	10,44
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.343	16,19	5.530	42,78
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
US48203RAL87 - BONO JUNIPER 3,13 2019-02-26	USD	210	2,54	0	0,00
US002824AU46 - BONO ABBOTT LABORATORIES 5,13 2019-04-01	USD	391	4,72	0	0,00
US101137AM97 - BONO BOSTON SCIENTIFIC 2,65 2018-10-01	USD	0	0,00	265	2,05
US88947EAP51 - BONO TOLL BROTHERS 4,00 2018-12-31	USD	0	0,00	385	2,98
XS0697395472 - RENTA FIJA TESCO 3,38 2018-11-02	EUR	0	0,00	766	5,93
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		601	7,26	1.416	10,96
US375558BE21 - BONO GILEAD SCIENCES 1,85 2018-09-04	USD	467	5,63	0	0,00
US101137AM97 - BONO BOSTON SCIENTIFIC 2,65 2018-10-01	USD	252	3,04	0	0,00
US88947EAP51 - BONO TOLL BROTHERS 4,00 2018-12-31	USD	365	4,40	0	0,00
XS0697395472 - RENTA FIJA TESCO 3,38 2018-11-02	EUR	764	9,21	0	0,00
US025816AX77 - BONO AMERICAN EXPRESS 6,15 2017-08-28	USD	0	0,00	493	3,82
US59018YN641 - BONO BANK OF AMERICA 6,88 2018-04-25	USD	748	9,02	789	6,10
US219350BA25 - BONO CORNING 1,50 2018-05-08	USD	656	7,91	692	5,36
XS0831370613 - BONO REPSOL 4,38 2018-02-20	EUR	949	11,45	955	7,39
US268648AP77 - BONO DELL EMC 1,88 2018-06-01	USD	500	6,03	533	4,13
US35671DBD66 - BONO FREEMPORT 2,38 2018-03-15	USD	764	9,22	828	6,41
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		5.466	65,91	4.291	33,21
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		6.067	73,17	5.707	44,17
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		6.067	73,17	5.707	44,17
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		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		6.067	73,17	5.707	44,17
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		7.410	89,36	11.238	86,95

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.