

## MERCHBANC FONDTESORO CORTO PLAZO, FI

Nº Registro CNMV: 3671

**Informe** Trimestral del Primer Trimestre 2019

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

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

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

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

### Dirección

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

### Correo Electrónico

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

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

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 16/11/2006

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

#### Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Euro

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

#### Descripción general

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

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

#### Operativa en instrumentos derivados

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

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

**Divisa de denominación** EUR

## 2. Datos económicos

|  | Periodo actual | Periodo anterior | 2019  | 2018  |
|--|----------------|------------------|-------|-------|
| Índice de rotación de la cartera                 | 0,00           | 0,00             | 0,00  | 0,00  |
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | -0,38          | -0,40            | -0,38 | -0,40 |

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                                  | 3.058,31       | 2.705,26         |
| Nº de Partícipes                                       | 189            | 187              |
| 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 | 4.515                                    | 1.476,2112                              |
| 2018                | 4.000                                    | 1.478,5531                              |
| 2017                | 6.311                                    | 1.487,8513                              |
| 2016                | 7.188                                    | 1.496,6846                              |

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     | 0,00                    | 0,00         | 0,00  | 0,00         | 0,00         | 0,00  | resultados      | al fondo              |
| Comisión de depositario |                         |              | 0,02  |              |              | 0,02  | patrimonio      |                       |

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

| Rentabilidad (% sin anualizar) | Acumulado 2019 | Trimestral      |        |        |        | Anual |       |       |      |
|--------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|------|
|                                |                | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2018  | 2017  | 2016  | 2014 |
| <b>Rentabilidad IIC</b>        | -0,16          | -0,16           | -0,16  | -0,16  | -0,16  | -0,62 | -0,59 | -0,40 | 0,07 |

| Rentabilidades extremas (i)    | Trimestre actual |            | Último año |            | Últimos 3 años |            |
|--------------------------------|------------------|------------|------------|------------|----------------|------------|
|                                | %                | Fecha      | %          | Fecha      | %              | Fecha      |
| <b>Rentabilidad mínima (%)</b> | -0,01            | 14-01-2019 | -0,01      | 14-01-2019 | -0,01          | 27-09-2017 |
| <b>Rentabilidad máxima (%)</b> | 0,00             | 07-03-2019 | 0,00       | 07-03-2019 | 0,01           | 25-04-2017 |

(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 2019 | Trimestral      |        |        |        | Anual |       |       |       |
|---|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|
|   |                | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2018  | 2017  | 2016  | 2014  |
| <b>Volatilidad(ii) de:</b>                      |                |                 |        |        |        |       |       |       |       |
| <b>Valor liquidativo</b>                        | 0,03           | 0,03            | 0,03   | 0,03   | 0,03   | 0,03  | 0,03  | 0,02  | 0,01  |
| <b>Ibex-35</b>                                  | 12,24          | 12,24           | 15,62  | 10,52  | 13,24  | 13,52 | 12,76 | 25,79 | 18,45 |
| <b>Letra Tesoro 1 año</b>                       | 0,21           | 0,21            | 0,35   | 0,24   | 0,35   | 0,29  | 0,15  | 0,44  | 0,38  |
| <b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b> | 0,08           | 0,08            | 0,08   | 0,08   | 0,08   | 0,08  | 0,07  | 0,04  | 0,04  |

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

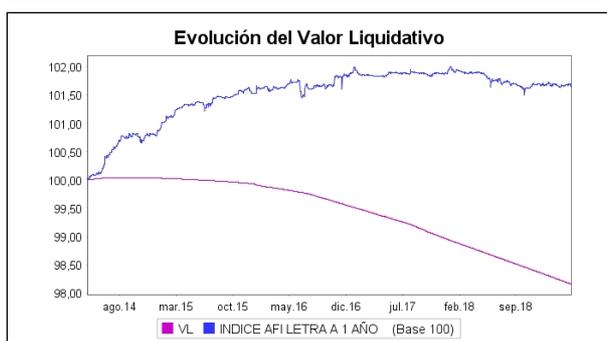
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

| Gastos (% s/ patrimonio medio)    | Acumulado 2019 | Trimestral      |        |        |        | Anual |      |      |      |
|-----------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|------|------|------|
|                                   |                | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2018  | 2017 | 2016 | 2014 |
| <b>Ratio total de gastos (iv)</b> | 0,07           | 0,07            | 0,07   | 0,07   | 0,07   | 0,28  | 0,19 | 0,14 | 0,16 |

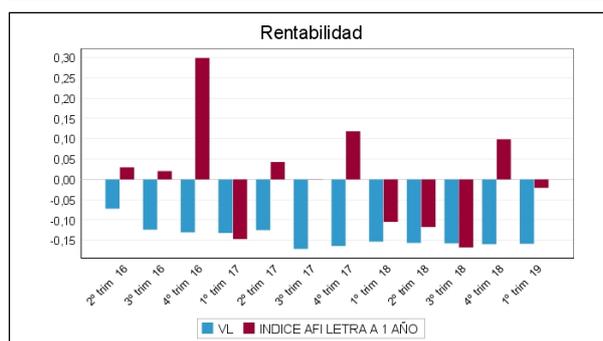
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



## B) Comparativa

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

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

\*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                 | 4.137              | 91,63              | 3.441                | 86,03              |
| * Cartera interior                          | 4.138              | 91,65              | 3.441                | 86,03              |
| * Cartera exterior                          | 0                  | 0,00               | 0                    | 0,00               |
| * Intereses de la cartera de inversión      | 0                  | 0,00               | 0                    | 0,00               |
| * Inversiones dudosas, morosas o en litigio | 0                  | 0,00               | 0                    | 0,00               |
| (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)                    | 1.726              | 38,23              | 563                  | 14,08              |

| Distribución del patrimonio | Fin período actual |                    | Fin período anterior |                    |
|-----------------------------|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
|                             | Importe            | % sobre patrimonio | Importe              | % sobre patrimonio |
| (+/-) RESTO                 | -1.349             | -29,88             | -4                   | -0,10              |
| TOTAL PATRIMONIO            | 4.515              | 100,00 %           | 4.000                | 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)   | 4.000                        | 4.831                          | 4.000                     |   |
| ± Suscripciones/ reembolsos (neto)               | 11,99                        | -17,52                         | 11,99                     | -163,38                                   |
| - Beneficios brutos distribuidos                 | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| ± Rendimientos netos                             | -0,16                        | -0,16                          | -0,16                     | -8,31                                     |
| (+) Rendimientos de gestión                      | -0,09                        | -0,09                          | -0,09                     | -8,81                                     |
| + Intereses                                      | -0,07                        | -0,08                          | -0,07                     | -14,43                                    |
| + 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)       | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| ± Resultado en IIC (realizados o no)             | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| ± Otros resultados                               | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| ± Otros rendimientos                             | -0,02                        | -0,01                          | -0,02                     | 28,48                                     |
| (-) Gastos repercutidos                          | -0,07                        | -0,07                          | -0,07                     | -7,70                                     |
| - Comisión de gestión                            | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| - Comisión de depositario                        | -0,02                        | -0,03                          | -0,02                     | -9,56                                     |
| - Gastos por servicios exteriores                | -0,04                        | -0,04                          | -0,04                     | -7,28                                     |
| - Otros gastos de gestión corriente              | -0,01                        | -0,01                          | -0,01                     | -2,30                                     |
| - Otros gastos repercutidos                      | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| (+) 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)     | 4.515                        | 4.000                          | 4.515                     |   |

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

### 3. Inversiones financieras

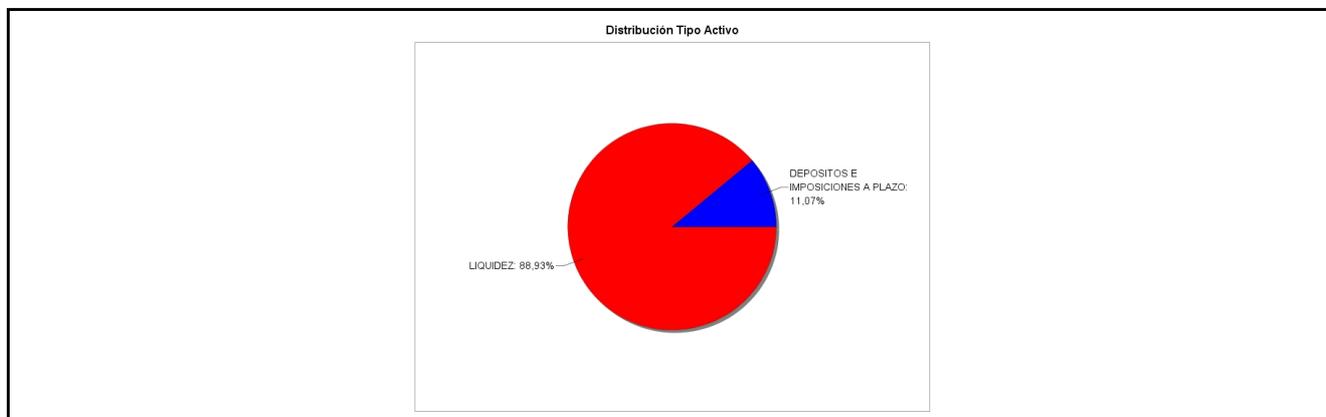
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

| 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     | 3.638            | 80,58 | 2.941            | 73,52 |
| TOTAL RENTA FIJA                          | 3.638            | 80,58 | 2.941            | 73,52 |
| 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                           | 500              | 11,07 | 500              | 12,50 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | 0                | 0,00  | 0                | 0,00  |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR    | 4.138            | 91,65 | 3.441            | 86,02 |
| 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                                 | 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    | 0                | 0,00  | 0                | 0,00  |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS             | 4.138            | 91,65 | 3.441            | 86,02 |

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)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

### 4. Hechos relevantes

|  | SI | NO |
|--|----|----|
| a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos |    | X  |
| b. Reanudación de suscripciones/reembolsos         |    | X  |
| c. Reembolso de patrimonio significativo           | X  |    |

|   | SI | NO |
|---|----|----|
| 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

|   |
|---|
| <p>c) Con fecha 28 de marzo de 2019 se produjo un reembolso que supuso una disminución superior al 20% de su patrimonio.</p> <p>j) La CNMV ha resuelto: Autorizar, a solicitud de MERCHBANC S.G.I.I.C., S.A., BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA, ANDBANK WEALTH MANAGEMENT, SGIIC, S.A.U. y de BANCO INVERDIS, S.A., la modificación del Reglamento de Gestión de MERCHBANC FONDTESORO CORTO PLAZO FI , al objeto de sustituir a MERCHBANC S.G.I.I.C., S.A. por ANDBANK WEALTH MANAGEMENT, SGIIC, S.A.U., como sociedad gestora y a BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA por BANCO INVERDIS, S.A., como depositario.</p> |
|---|

## 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

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

|               |
|---------------|
| No aplicable. |
|---------------|

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

|               |
|---------------|
| No aplicable. |
|---------------|

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

|  |
|--|
| A finales del primer trimestre de 2019 se observan mercados al alza con subidas superiores al 10% en las principales economías mundiales, entre otros motivos, por el posible acuerdo entre los países para finalizar con la guerra comercial, a |
|--|

diferencia del último trimestre de 2018, donde la inestabilidad en los mercados, debido a los temores a una posible recesión y a las tensiones geopolíticas, causó que los índices registraran unas pérdidas anuales de más del 5% en Estados Unidos y más del 10% en Europa.

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

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

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

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

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

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

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

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

Asimismo, las empresas estadounidenses entregaron a sus accionistas un récord de un billón de dólares a través de dividendos y recompra de acciones en 2018, fomentándose una mayor rentabilidad de las acciones y/o aumento de sus

cotizaciones, todo esto debido a la política fiscal realizada por Estados Unidos que ha permitido a las empresas disponer de más efectivo.

El valor liquidativo del fondo se ha depreciado muy ligeramente (0.16%) en el primer trimestre del año y el patrimonio ha aumentado ligeramente, mientras que el número de partícipes se ha mantenido estable respecto al periodo anterior. Como referencia, el Tesoro ha colocado letras a 1 año al -0.310% en marzo, lo que supone una ligera subida respecto a la anterior subasta, que se situó en -0.312% a finales de diciembre. En relación con el riesgo asumido, la volatilidad del fondo en el año se ha situado en el 0.03%, mientras que la del Ibex-35 fue del 12.24% y la de las letras del Tesoro a 1 año del 0.21%. El VaR histórico del fondo fue del 0.08%.

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

Merchbank Fondtesoro mantiene su política de inversión en deuda del estado a muy corto plazo. El fondo también mantiene algunos depósitos bancarios, aunque al cierre del primer trimestre del 2019 sólo representaban un 11.1% del patrimonio del fondo, frente a un 12.5% a finales del año 2018.

El grado de apalancamiento medio durante el periodo de referencia ha sido del 0.00%.

Como consecuencia de ciertas desinversiones (o suscripciones, reembolsos, etc.) cuyo importe está, transitoriamente, pendiente de volverse a invertir, la inversión en BNP Paribas excede el 20% del patrimonio del fondo, exceso que será corregido dentro del plazo legal previsto para estas situaciones.

El fondo ha realizado durante el trimestre operaciones de adquisición temporal de activos (Repos) y/u operaciones simultáneas con vencimiento a 7 días por valor de 3.498 miles de euros con la finalidad de aprovechar las mayores rentabilidades a este plazo. La contrapartida de estas operaciones ha sido Banco Inversis, 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 marzo representaban el 10.74% del patrimonio. El tipo de interés medio de todas estas operaciones realizadas durante el trimestre ha sido del -0.41% anual, no habiéndose incurrido en dicha operativa en ningún tipo de coste ni comisión directa o indirecta.

Los gastos totales soportados por el fondo en el período ascienden a un 0.07% del patrimonio.

A la fecha de referencia (31/03/2019) el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 0.01 años y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y comisiones imputables al FI) a precios de mercado de -0.38%.

Aunque la rentabilidad del fondo se mantiene en niveles muy bajos, debemos señalar que Merchbank Fondtesoro es, sin ninguna duda, una de las inversiones más seguras al alcance del inversor. Esperamos que en el futuro se produzca un repunte de los tipos de interés que permita incrementar la rentabilidad del fondo.

La baja rentabilidad de los activos de renta fija va a seguir condicionando la selección de activos del fondo en un futuro previsible, que va a seguir centrada en la selección de activos de renta fija de elevada solvencia con una duración muy baja. El equipo de gestión evalúa constantemente las mejores alternativas de activos para la cartera del fondo y en el futuro la composición de la cartera puede cambiar.

## 10 Detalle de inversiones financieras

| Descripción de la inversión y emisor                 | Divisa | Periodo actual   |       | Periodo anterior |       |
|--|--------|------------------|-------|------------------|-------|
|  |        | Valor de mercado | %     | Valor de mercado | %     |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año            |        | 0                | 0,00  | 0                | 0,00  |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año          |        | 0                | 0,00  | 0                | 0,00  |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año       |        | 0                | 0,00  | 0                | 0,00  |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año     |        | 0                | 0,00  | 0                | 0,00  |
| <b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>                     |        | 0                | 0,00  | 0                | 0,00  |
| <b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>                  |        | 0                | 0,00  | 0                | 0,00  |
| <b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>      |        | 0                | 0,00  | 0                | 0,00  |
| ES0L01909131 - REPO BANCO INVERSI S -0,41 2019-01-04 | EUR    | 0                | 0,00  | 350              | 8,75  |
| ES0L01908166 - REPO BANCO INVERSI S -0,41 2019-04-05 | EUR    | 349              | 7,74  | 0                | 0,00  |
| ES00000128Q6 - REPO UNICAJA -0,38 2019-04-01         | EUR    | 616              | 13,65 | 0                | 0,00  |
| ES00000128P8 - REPO UNICAJA -0,38 2019-01-07         | EUR    | 0                | 0,00  | 717              | 17,92 |
| ES00000128B8 - REPO UNICAJA -0,38 2019-04-02         | EUR    | 796              | 17,64 | 0                | 0,00  |
| ES00000127Z9 - REPO UNICAJA -0,38 2019-01-02         | EUR    | 0                | 0,00  | 407              | 10,18 |
| ES00000127G9 - REPO UNICAJA -0,38 2019-04-03         | EUR    | 757              | 16,76 | 0                | 0,00  |
| ES00000124C5 - REPO UNICAJA -0,38 2019-04-05         | EUR    | 318              | 7,05  | 0                | 0,00  |
| ES00000124C5 - REPO UNICAJA -0,38 2019-01-04         | EUR    | 0                | 0,00  | 369              | 9,22  |
| ES00000123X3 - REPO UNICAJA -0,38 2019-04-04         | EUR    | 801              | 17,74 | 0                | 0,00  |
| ES00000123X3 - REPO UNICAJA -0,38 2019-01-03         | EUR    | 0                | 0,00  | 401              | 10,03 |
| ES00000123B9 - REPO UNICAJA -0,38 2019-01-08         | EUR    | 0                | 0,00  | 697              | 17,42 |
| <b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>         |        | 3.638            | 80,58 | 2.941            | 73,52 |
| <b>TOTAL RENTA FIJA</b>                              |        | 3.638            | 80,58 | 2.941            | 73,52 |
| <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  |
| <b>TOTAL IIC</b>                                     |        | 0                | 0,00  | 0                | 0,00  |
| - DEPOSITOS BBVA 0,01 2019-08-19                     | EUR    | 500              | 11,07 | 500              | 12,50 |
| <b>TOTAL DEPÓSITOS</b>                               |        | 500              | 11,07 | 500              | 12,50 |
| <b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>     |        | 0                | 0,00  | 0                | 0,00  |
| <b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>        |        | 4.138            | 91,65 | 3.441            | 86,02 |
| 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  |
| <b>TOTAL IIC</b>                                     |        | 0                | 0,00  | 0                | 0,00  |
| <b>TOTAL DEPÓSITOS</b>                               |        | 0                | 0,00  | 0                | 0,00  |
| <b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>     |        | 0                | 0,00  | 0                | 0,00  |
| <b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>        |        | 0                | 0,00  | 0                | 0,00  |
| <b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>                 |        | 4.138            | 91,65 | 3.441            | 86,02 |

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.