

# MERCHPENSIÓN RENTA FIJA FLEXIBLE, F.P.

Nº Registro DGS: 2108

## INFORME SEMESTRAL Primer Semestre 2025

### SOCIEDAD GESTORA

MERCHBANC EGFP, S.A.  
Grupo Financiero: GRUPO ANDBANK

### DEPOSITARIO

BNP PARIBAS, SUCURSAL EN ESPAÑA  
Grupo Financiero: GRUPO BNP PARIBAS

### AUDITOR

DELOITTE AUDITORES S.L.

### GESTOR DE INVERSIONES

ANDBANK WEALTH MANAGEMENT SGIIC, S.A.  
Grupo Financiero: GRUPO ANDBANK

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes relacionadas con los FP gestionados en:

Avda. Diagonal, 464 - 08006 Barcelona  
Tel: 933 933 500

e-mail: informacion@merchbanc.es

C/ Serrano, 37 - 28001 Madrid  
Tel: 91 578 02 33

Asimismo, cuenta con un departamento o servicio al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones.

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 02.11.2018

## 1. POLÍTICA DE INVERSIÓN Y DIVISA DE DENOMINACIÓN

### CATEGORÍA:

Vocación inversora: Renta Fija Euro

Perfil de riesgo: 3, en una escala del 1 al 7

### DESCRIPCIÓN GENERAL:

MERCHPENSIÓN RENTA FIJA FLEXIBLE es un Fondo de Pensiones de Renta Fija Euro. Invierte en Renta Fija e instrumentos del mercado monetario de cualquier mercado mundial y más concretamente en países de la OCDE y, por tanto, en cualquier divisa. Asimismo, puede invertir en los mercados financieros de opciones y futuros. El rating medio de la cartera tenderá a tener una calificación crediticia de "grado de inversión".

La política de inversiones busca el crecimiento en euros 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.

MERCHPENSIÓN RENTA FIJA FLEXIBLE es un Fondo de Pensiones y, por tanto, las aportaciones que pueden realizarse anualmente y reducirse de la base imponible del IRPF están limitadas a la menor de las siguientes cantidades: 1.500 euros por año o el 30 por ciento de los rendimientos netos del trabajo y actividades económicas. Paralelamente, pueden reducirse de la base imponible del IRPF las aportaciones a favor del cónyuge con el límite de 1.000 euros, siempre que éste obtenga rendimientos netos del trabajo y de actividades económicas inferiores a 8.000 euros.

**DIVISA DE DENOMINACIÓN:** EUR

## 2. DATOS ECONÓMICOS

### 2.1. DATOS GENERALES

PERÍODO	PATRIMONIO (Miles Eur) Fin Período	VALOR LIQUIDATIVO (Euros) Fin Período
Junio 2025	47.082	11,7279
Diciembre 2024	40.944	11,5468
Diciembre 2023	23.963	10,8326
Diciembre 2022	14.401	9,8815

	Acumulada 2025	Base de Cálculo
Comisión de Gestión s/ Patrimonio <sup>(1)</sup>	0,85%	Patrimonio
Comisión de Depositario <sup>(1)</sup>	0,10%	Patrimonio

(1) Porcentaje anualizado.

## 2.2. COMPORTAMIENTO

RENTABILIDADES	RENTABILIDADES ANUALIZADAS							
	2º Trimestre Año 2025	Acumulada Año 2025	Año 2024	3 años	5 años	10 años	15 años	20 años
Rentabilidad IIC	2,15%	1,57%	6,59%	6,60%	3,28%	---	---	---

## COMISIONES Y GASTOS <sup>(1)</sup>

	1º Semestre Año 2025			Acumulada Año 2025		
	s/ Patrimonio	s/ Resultados	Total	s/ Patrimonio	s/ Resultados	Total
Comisión de Gestión Directa	0,42%	n/a	0,42%	0,42%	n/a	0,42%
Comisión de Gestión Indirecta <sup>(2)</sup>	0,00%		0,00%	0,00%		0,00%
Comisión de Depósito Directa	0,05%		0,05%	0,05%		0,05%
Comisión de Depósito Indirecta <sup>(2)</sup>	0,00%		0,00%	0,00%		0,00%
Gastos soportados por el Fondo <sup>(3)</sup>	0,01%		0,01%	0,01%		0,01%

(1) Porcentaje efectivamente soportado: porcentaje no anualizado que corresponde al porcentaje sobre el saldo medio diario del patrimonio del fondo. Se trata de porcentajes redondeados a dos decimales. Por tanto, existe la posibilidad de cobrar algún gasto que no aparece reflejado.

(2) Comisiones efectivamente soportadas como consecuencia de la inversión en Instituciones de Inversión Colectiva.

## (3) Desglose de Gastos soportados por el Fondo

Gastos	1º Semestre Año 2025	Acumulada Año 2025
Servicio de Análisis Financiero	0,00%	0,00%
Utilización de Índices de Referencia	0,00%	0,00%
Análisis de Sostenibilidad	0,00%	0,00%
Auditoría y Otros Servicios Profesionales	0,01%	0,01%
Comisión de Control del Fondo y del Plan	0,00%	0,00%
Liquidación de Operaciones de Inversión	0,01%	0,01%
Revisión Financiera Actuarial	0,00%	0,00%
Otros Gastos soportados por el Fondo <sup>(4)</sup>	0,00%	0,00%

(4) Incluye gastos de corretaje, costes de administración y custodia de ADRs (American Depositary Receipts), gastos de gestoría y gastos del Registro Mercantil.

## 2.3. DISTRIBUCIÓN DEL PATRIMONIO

DISTRIBUCIÓN DEL PERÍODO	30.06.2025		31.12.2024	
	IMPORTE (Miles Euros)	% s/Patrim. 30.06.2025	IMPORTE (Miles Euros)	% s/Patrim. 31.12.2024
(+) Inversiones Financieras:	44.553	94,63%	37.782	92,28%
. Cartera Interior	1.758	3,73%	1.580	3,86%
. Cartera Exterior	42.150	89,53%	35.405	86,47%
. Intereses de la Cartera de Inversión	645	1,37%	797	1,95%
. Inversiones Dudosas, Morosas o en Litigio				
(+) Liquidez (Tesorería)	3.319	7,05%	3.212	7,84%
(+/-) Resto	-790	-1,68%	-50	-0,12%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>47.082</b>	<b>100,00%</b>	<b>40.944</b>	<b>100,00%</b>

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

## DISTRIBUCIÓN DEL PATRIMONIO POR ACTIVOS Y DIVISA

	% sobre el Patrimonio	
	30.06.2025	31.12.2024
Renta Fija en Euros y Liquidez	100,00%	100,00%

**2.4. ESTADO DE VARIACIÓN PATRIMONIAL**

	Variación del Período Actual
PATRIMONIO FIN PERÍODO ANTERIOR (Miles Eur):	40.944
+/- Aportaciones / Prestaciones	5.408
+/- Rendimientos Netos:	730
(+ ) Rendimientos de Gestión:	957
+ Intereses y Dividendos	925
+/- Resultados en R.Fija (realizadas o no)	45
+/- Resultados en R.Vble (realizadas o no)	
+/- Resultados en Depósitos (realizadas o no)	
+/- Resultados en Derivados (realizadas o no)	3
+/- Otros Resultados	-16
+/- Otros Rendimientos	
(-) Gastos Repercutidos:	-227
- Comisión de Sociedad Gestora	-187
- Comisión de Depositario	-22
- Gastos por Servicios Exteriores	-6
- Gastos de Inversiones Financieras	-12
- Otros Gastos Repercutidos	
(+ ) Ingresos:	0
+ Otros Ingresos	
PATRIMONIO FIN PERÍODO ACTUAL (Miles Eur):	47.082

### 3. INVERSIONES FINANCIERAS <sup>(1)</sup>

#### 3.1. INVERSIONES FINANCIERAS DE CONTADO

DESCRIPCIÓN DE LA INVERSIÓN	DIVISA	VALOR MERCADO (Miles Euros)	%
RENDA FIJA   ABANCA   4.45   2036-12-11	EUR	204	0,43%
RENDA FIJA   BBVA   6.04   2049-10-15	EUR	202	0,43%
RENDA FIJA   BANKINTER, S.A.   3.53   2033-02-04	EUR	400	0,85%
RENDA FIJA   BANKINTER, S.A.   5.00   2034-06-25	EUR	314	0,67%
RENDA FIJA   CAIXABANK SA   7.57   2049-01-16	EUR	439	0,93%
RENDA FIJA   UNICAJA BANCO SA   3.57   2031-06-30	EUR	199	0,42%
<b>Total Renta Fija Cotizada</b>		<b>1.758</b>	<b>3,73%</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>1.758</b>	<b>3,73%</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>1.758</b>	<b>3,73%</b>
RENDA FIJA   2I RETE GAS S.P.A.   4.24   2033-06-06	EUR	209	0,44%
RENDA FIJA   ACS   3.88   2030-06-11	EUR	597	1,27%
RENDA FIJA   ADECCO INTERNATIONAL   3.63   2032-10-08	EUR	197	0,42%
RENDA FIJA   AKZO NOBEL N.V.   3.99   2035-03-31	EUR	201	0,43%
RENDA FIJA   ARCELORMITTAL   3.67   2031-12-13	EUR	199	0,42%
RENDA FIJA   ARION BANKI HF.   4.65   2028-11-21	EUR	209	0,44%
RENDA FIJA   ASN BANK N.V.   3.46   2031-10-21	EUR	303	0,64%
RENDA FIJA   BANCA COMERC. ROMANA   7.38   2027-05-19	EUR	208	0,44%
RENDA FIJA   BANCA IFIS S.P.A.   5.48   2029-02-27	EUR	213	0,45%
RENDA FIJA   BANCA TRANSILVANIA SA   7.44   2027-04-27	EUR	208	0,44%
RENDA FIJA   BBVA   4.11   2036-08-29	EUR	204	0,43%
RENDA FIJA   BANCO SANTANDER, S.A.   3.53   2035-02-17	EUR	295	0,63%
RENDA FIJA   BANCO SANTANDER, S.A.   7.03   2049-05-20	EUR	424	0,90%
RENDA FIJA   BANK GOSPODARSTWA   4.41   2039-03-13	EUR	497	1,06%
RENDA FIJA   BANK OF IRELAND GROUP   6.49   2049-09-10	EUR	664	1,41%
RENDA FIJA   BANK POLSKA KASA OPIEKI   4.09   2030-09-24	EUR	303	0,64%
RENDA FIJA   BANKINTER, S.A.   7.12   2049-11-15	EUR	215	0,46%
RENDA FIJA   BANQUE CREDIT MUTUEL   4.05   2035-03-07	EUR	495	1,05%
RENDA FIJA   BARCLAYS PLC   3.22   2029-05-14	EUR	403	0,85%
RENDA FIJA   BARCLAYS PLC   4.46   2033-01-31	EUR	263	0,56%
RENDA FIJA   BARCLAYS PLC   4.60   2037-03-26	EUR	255	0,54%
RENDA FIJA   BAWAG GROUP AG   7.08   2049-09-18	EUR	208	0,44%
RENDA FIJA   BEL   4.33   2029-04-11	EUR	308	0,65%
RENDA FIJA   BNP PARIBAS   3.96   2034-02-13	EUR	207	0,44%
RENDA FIJA   BOOKING HOLDINGS INC.   4.17   2045-03-21	EUR	372	0,79%
RENDA FIJA   BPCE   4.26   2035-01-11	EUR	206	0,44%
RENDA FIJA   BRENNTAG FINANCE B.V.   4.02   2032-04-24	EUR	202	0,43%
RENDA FIJA   BULGARIAN ENERGY   4.43   2030-06-19	EUR	298	0,63%
RENDA FIJA   GROUPAMA   4.48   2035-05-26	EUR	298	0,63%
RENDA FIJA   GROUPAMA   6.65   2049-07-16	EUR	103	0,22%
RENDA FIJA   CAIXA MONTEPIO GERAL   3.47   2029-06-25	EUR	200	0,43%
RENDA FIJA   CAIXABANK SA   3.80   2033-11-29	EUR	108	0,23%
RENDA FIJA   CAIXABANK SA   4.06   2034-07-19	EUR	443	0,94%
RENDA FIJA   CAIXABANK SA   4.44   2036-08-08	EUR	409	0,87%
RENDA FIJA   CEPESA FINANCE SA   4.29   2031-04-11	EUR	305	0,65%
RENDA FIJA   CESKA SPORITELNA, A.S.   4.48   2030-01-15	EUR	210	0,45%
RENDA FIJA   CESKE DRAHY, A.S.   3.68   2030-07-28	EUR	203	0,43%
RENDA FIJA   CEZ, A.S.   4.12   2033-04-30	EUR	606	1,29%
RENDA FIJA   CITIGROUP INC.   3.22   2029-04-29	EUR	403	0,86%
RENDA FIJA   CITIGROUP INC.   4.08   2036-04-29	EUR	816	1,73%
RENDA FIJA   CREDIT MUTUEL ARKEA   4.08   2032-12-01	EUR	106	0,22%
RENDA FIJA   DANSKE BANK A/S   3.98   2032-01-09	EUR	205	0,44%
RENDA FIJA   DEUTSCHE BANK   4.06   2035-07-12	EUR	312	0,66%
RENDA FIJA   DEUTSCHE BANK   8.95   2049-04-30	EUR	669	1,42%
RENDA FIJA   E.ON SE   4.01   2044-03-25	EUR	278	0,59%
RENDA FIJA   EDP, S.A.   4.81   2054-05-29	EUR	205	0,43%
RENDA FIJA   ENGIE   4.14   2042-09-06	EUR	205	0,43%
RENDA FIJA   ENI S.P.A.   3.87   2034-01-15	EUR	102	0,22%
RENDA FIJA   ERSTE GROUP BANK AG   0.94   2049-10-15	EUR	224	0,48%
RENDA FIJA   ERSTE GROUP BANK AG   7.13   2049-10-15	EUR	211	0,45%
RENDA FIJA   ERSTE&STEIERMARK BANK   4.67   2029-01-31	EUR	312	0,66%

RENTA FIJA   EXOR N.V.   3.92   2033-02-14	EUR	100	0,21%
RENTA FIJA   FCC AQUALIA SA   3.87   2032-06-11	EUR	248	0,53%
RENTA FIJA   FCC SERVICIOS   3.88   2031-10-08	EUR	201	0,43%
RENTA FIJA   GOVERNMENT OF SHARJAH   4.61   2031-01-17	EUR	402	0,85%
RENTA FIJA   FISERV   4.17   2036-06-15	EUR	199	0,42%
RENTA FIJA   FORD MOTOR CREDIT CO.   4.22   2028-11-21	EUR	203	0,43%
RENTA FIJA   GENERAL MILLS, INC.   3.61   2032-04-17	EUR	100	0,21%
RENTA FIJA   GLENCORE   4.21   2031-04-29	EUR	412	0,87%
RENTA FIJA   HAMBURG COMMERC. BANK   3.55   2030-01-31	EUR	201	0,43%
RENTA FIJA   HERA S.P.A.   4.34   2033-04-20	EUR	104	0,22%
RENTA FIJA   HONEYWELL   4.22   2034-11-02	EUR	104	0,22%
RENTA FIJA   HSBC HOLDINGS PLC   4.89   2033-05-23	EUR	216	0,46%
RENTA FIJA   IBERDROLA FINANZAS   4.22   2050-08-28	EUR	203	0,43%
RENTA FIJA   INFORMA PLC   3.74   2034-10-23	EUR	197	0,42%
RENTA FIJA   ING GROEP N.V.   3.89   2035-09-03	EUR	301	0,64%
RENTA FIJA   INTESA SANPAOLO SPA   4.01   2033-03-08	EUR	512	1,09%
RENTA FIJA   INTESA SANPAOLO SPA   4.20   2036-11-14	EUR	605	1,28%
RENTA FIJA   INTESA SANPAOLO SPA   7.55   2049-01-11	EUR	210	0,45%
RENTA FIJA   ISLANDSBANKI HF.   3.88   2030-09-20	EUR	407	0,86%
RENTA FIJA   ITALGAS S.P.A.   4.45   2032-06-08	EUR	155	0,33%
RENTA FIJA   JOHNSON & JOHNSON   3.84   2055-02-26	EUR	474	1,01%
RENTA FIJA   JPMORGAN CHASE & CO.   3.67   2036-01-23	EUR	695	1,47%
RENTA FIJA   JT INTERNATIONAL   3.85   2034-04-11	EUR	197	0,42%
RENTA FIJA   KBC GROEP   8.14   2049-09-05	EUR	221	0,47%
RENTA FIJA   KERING   3.70   2034-11-21	EUR	193	0,41%
RENTA FIJA   KINGDOM OF MOROCCO   4.87   2035-04-02	EUR	500	1,06%
RENTA FIJA   KION GROUP AG   3.89   2029-11-20	EUR	202	0,43%
RENTA FIJA   KOMMUNALKREDIT AUST.   4.18   2031-04-01	EUR	405	0,86%
RENTA FIJA   KOMMUNALKREDIT AUST.   5.47   2035-09-24	EUR	200	0,43%
RENTA FIJA   LANDSBANKINN HF.   3.54   2030-06-24	EUR	399	0,85%
RENTA FIJA   REPUBLICA DE LITUANIA   3.65   2034-02-13	EUR	303	0,64%
RENTA FIJA   LLOYDS BANKING GROUP   3.76   2036-03-04	EUR	197	0,42%
RENTA FIJA   LUMINOR BANK AS   3.54   2029-06-12	EUR	200	0,42%
RENTA FIJA   LUMINOR BANK AS   3.98   2028-09-10	EUR	304	0,65%
RENTA FIJA   MAGYARORSZAG   4.80   2033-09-12	EUR	539	1,14%
RENTA FIJA   MANCHESTER AIRPORT   3.96   2035-03-19	EUR	405	0,86%
RENTA FIJA   MBANK SPOLKA AKCYJNA   4.69   2035-09-25	EUR	201	0,43%
RENTA FIJA   MERCK KGAA   3.89   2054-08-27	EUR	201	0,43%
RENTA FIJA   METSO OYJ   3.69   2032-05-28	EUR	100	0,21%
RENTA FIJA   MFB MAGYAR F. BANK   4.26   2030-06-27	EUR	404	0,86%
RENTA FIJA   REPUBLICA DE ESLOVENIA   4.03   2043-02-23	EUR	196	0,42%
RENTA FIJA   REPUBLICA DE POLONIA   4.17   2043-02-14	EUR	300	0,64%
RENTA FIJA   REPUBLICA DE RUMANIA   5.86   2037-05-30	EUR	187	0,40%
RENTA FIJA   REPUBLIC OF BULGARIA   4.32   2044-09-05	EUR	202	0,43%
RENTA FIJA   MIZUHO FINANCIAL GROUP   3.94   2034-05-21	EUR	103	0,22%
RENTA FIJA   MONDI FINANCE PLC   3.80   2033-05-18	EUR	251	0,53%
RENTA FIJA   MORGAN STANLEY   4.02   2036-05-22	EUR	1.021	2,17%
RENTA FIJA   MSD NETHERLANDS CAP.   3.97   2054-05-30	EUR	136	0,29%
RENTA FIJA   NAT. BANK OF GREECE   5.73   2035-06-28	EUR	319	0,68%
RENTA FIJA   NAT. GRID NORTH AMERICA   4.15   2036-09-03	EUR	402	0,85%
RENTA FIJA   NATURGY FINANCE   3.37   2031-05-21	EUR	300	0,64%
RENTA FIJA   NATWEST GROUP PLC   4.03   2036-05-13	EUR	506	1,07%
RENTA FIJA   NE PROPERTY B.V.   2.23   2030-01-20	EUR	93	0,20%
RENTA FIJA   NEINOR HOMES SA   5.32   2030-02-15	EUR	208	0,44%
RENTA FIJA   NOVA KREDITNA BANKA   4.72   2028-04-03	EUR	205	0,43%
RENTA FIJA   NOVA LJUBLJANSKA BANKA   4.58   2030-05-29	EUR	308	0,65%
RENTA FIJA   ORLEN SPOLKA AKCYJNA   4.92   2030-07-13	EUR	212	0,45%
RENTA FIJA   OTP BANK NYRT.   4.30   2030-10-16	EUR	508	1,08%
RENTA FIJA   OTP BANKA D.D.   3.52   2028-05-20	EUR	200	0,43%
RENTA FIJA   PIRAEUS BANK S.A.   6.37   2029-12-05	EUR	111	0,24%
RENTA FIJA   PORSCHE   4.22   2032-09-27	EUR	203	0,43%
RENTA FIJA   RAIFFEISEN BANK AG   4.53   2029-08-21	EUR	104	0,22%
RENTA FIJA   RAIFFEISEN BANK AG   7.61   2049-11-15	EUR	207	0,44%
RENTA FIJA   RAIFFEISEN BANK SA   7.00   2027-10-12	EUR	105	0,22%
RENTA FIJA   RAIFFEISEN BANK Z.M.R. AG   5.13   2030-05-23	EUR	210	0,45%
RENTA FIJA   RAIFFEISENBANK A.S.   4.94   2030-06-05	EUR	310	0,66%

RENDA FIJA   RAIFFEISENBANK AUSTRIA   3.76   2029-05-21	EUR	300	0,64%
RENDA FIJA   RAIFFEISENLANDESBANK   5.25   2036-04-02	EUR	505	1,07%
RENDA FIJA   RCI BANQUE   4.79   2037-03-24	EUR	302	0,64%
RENDA FIJA   REPUBBLICA ITALIANA   4.15   2043-09-01	EUR	212	0,45%
RENDA FIJA   REPUBLIC OF CHILE   3.85   2032-01-14	EUR	381	0,81%
RENDA FIJA   REPUBLIC OF INDONESIA   3.78   2032-09-10	EUR	201	0,43%
RENDA FIJA   SAIPEM FINANCE INTERN.   4.90   2030-05-30	EUR	316	0,67%
RENDA FIJA   SCANDINAVIAN TOBACCO   4.66   2029-09-12	EUR	207	0,44%
RENDA FIJA   SCHAEFFLER AG   4.61   2030-03-28	EUR	199	0,42%
RENDA FIJA   SCOR SE   6.01   2049-12-20	EUR	202	0,43%
RENDA FIJA   SLOVENSKA SPORITELNA   4.72   2028-10-04	EUR	104	0,22%
RENDA FIJA   ROMGAZ SA   4.65   2029-10-07	EUR	453	0,96%
RENDA FIJA   SOCIETE GENERALE   4.23   2036-05-14	EUR	403	0,86%
RENDA FIJA   SPIE SA   3.75   2030-05-28	EUR	404	0,86%
RENDA FIJA   STELLANTIS N.V.   4.04   2031-06-06	EUR	399	0,85%
RENDA FIJA   SYENSQO   3.88   2035-05-28	EUR	202	0,43%
RENDA FIJA   TATRA BANKA, A.S.   4.88   2030-04-29	EUR	208	0,44%
RENDA FIJA   TEREKA   3.97   2034-09-17	EUR	403	0,86%
RENDA FIJA   THE COCA-COLA COMPANY   3.82   2053-08-15	EUR	187	0,40%
RENDA FIJA   GOLDMAN SACHS GROUP   3.51   2033-01-23	EUR	402	0,85%
RENDA FIJA   KINGDOM OF SAUDI ARABIA   4.34   2039-07-09	EUR	226	0,48%
RENDA FIJA   THE TIMKEN COMPANY   4.38   2034-05-23	EUR	148	0,32%
RENDA FIJA   TOTALENERGIES   3.86   2045-03-03	EUR	189	0,40%
RENDA FIJA   UBS GROUP AG   3.13   2029-05-12	EUR	201	0,43%
RENDA FIJA   UBS GROUP AG   4.17   2033-06-09	EUR	208	0,44%
RENDA FIJA   UNICREDIT   3.85   2034-03-05	EUR	205	0,44%
RENDA FIJA   UNITED MEXICAN STATES   4.89   2039-04-08	EUR	151	0,32%
RENDA FIJA   VALEO   4.74   2030-04-11	EUR	397	0,84%
RENDA FIJA   VOLKSBANK WIEN AG   5.50   2035-12-04	EUR	306	0,65%
RENDA FIJA   VOLKSWAGEN FINANCIAL   3.93   2031-11-19	EUR	201	0,43%
RENDA FIJA   VOLVO CAR AB   4.66   2030-05-08	EUR	307	0,65%
<b>Total Renta Fija Cotizada</b>		<b>42.152</b>	<b>89,53%</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>42.152</b>	<b>89,53%</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>42.152</b>	<b>89,53%</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>43.910</b>	<b>93,26%</b>

(1) Las inversiones subyacentes a este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la UE para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

### 3.2. OPERATIVA EN DERIVADOS

Resumen de las posiciones abiertas a cierre del período (importes en miles de Euros):

Al cierre del período no existen posiciones abiertas en derivados o el importe comprometido de cada una de estas posiciones ha sido inferior a 1.000 Euros.

## 4. CONFLICTOS DE INTERÉS Y OPERACIONES VINCULADAS

De Acuerdo con el artículo 85 ter del Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento de planes y fondos de pensiones, Merchbank EGFP ha establecido un procedimiento de gestión y aprobación de las operaciones que en el seno de la empresa pudieran realizarse con la participación de personas vinculadas a la Gestora, o a su Grupo, potencialmente sometidas a algún conflicto de interés.

Igualmente Merchbank EGFP vigila los conflictos de interés que pudieran surgir derivados de sus vinculaciones económicas o de otro tipo, con entidades de su grupo o con otras entidades, y con los consejeros y directivos de cualquiera de ellas.

A estos efectos, Merchbank EGFP ha creado un órgano interno de seguimiento de operaciones vinculadas al que se le confía la función de comprobar que las operaciones que tengan la consideración de vinculadas se realizan en condiciones iguales o mejores que las de mercado y sin causar perjuicio a los clientes. Dicho órgano interno deberá informar al Consejo de Administración, al menos trimestralmente, sobre las operaciones vinculadas realizadas y autorizadas.

Durante el periodo al cual se refiere este informe, dicho órgano ha autorizado una operación considerada vinculada por un importe total de 106 miles de euros, a saber: una compra de un instrumento de renta fija emitido por una entidad perteneciente al mismo grupo financiero que el depositario del fondo. Dicha operación fue autorizada porque dicho instrumento tenía una rentabilidad, un rating y un vencimiento que se consideró apropiado para la cartera del fondo.

Así mismo, durante el periodo al cual se refiere este informe, el fondo ha realizado operaciones de compraventa de instrumentos de renta fija mediante subasta con empresas pertenecientes al grupo del depositario, consideradas todas ellas vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado.

## 5. TIPO DE RELACIÓN QUE VINCULA A MERCHBANC EGFP CON EL DEPOSITARIO

Merchbanc EGFP y el depositario del fondo pertenecen a grupos financieros distintos, por lo que no existe ninguna vinculación económica entre ellos.

## 6. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

El primer semestre de 2025 se ha caracterizado por una dinámica macroeconómica mixta, en la que los signos de estabilización y resiliencia en algunas de las principales economías del mundo han convivido con tensiones geopolíticas, incertidumbres monetarias y divergencias regionales en el crecimiento. El foco de los mercados se mantuvo en la evolución de la inflación, las decisiones de los principales bancos centrales, y los riesgos asociados a una desaceleración cíclica que aún no se ha materializado plenamente, pero cuya sombra continúa influyendo en la valoración de activos y expectativas. Dentro de todos estos elementos, las actuaciones de la administración Trump han sido las de mayor impacto.

Tras un 2024 marcado por el camino hacia la desinflación en los países desarrollados y un tono monetario más acomodaticio hacia el final del año, el inicio de 2025 trajo consigo interrogantes sobre la sostenibilidad de ese proceso, la fortaleza del crecimiento y el calendario de los recortes de tipos de interés por parte de los bancos centrales, siendo el principal catalizador de la situación la batalla arancelaria iniciada por la administración republicana.

El PIB del primer trimestre en EE.UU. fue negativo (-0,5% trimestral anualizado), si bien su composición permitió lecturas no excesivamente pesimistas: inventarios y el anticipo de importaciones ante la inminencia de los aranceles quedaban compensados con unas dinámicas de la demanda interna sólidas. El consumo privado, apoyado a su vez por un mercado laboral robusto, y la inversión empresarial, particularmente en sectores vinculados a la tecnología y la transición energética, han sido los principales motores del crecimiento.

El mercado laboral ha mantenido una buena salud, con una tasa de desempleo que cerró mayo en el 4,2%, un leve repunte frente al cierre de 2024 (4,1%), pero aún en niveles históricamente bajos. La creación de empleo no agrícola en este período ha arrojado una media mensual cercana a los 125.000 nuevos puestos de trabajo y los salarios por hora crecían un 3,9%.

En materia de precios, la inflación ha mostrado señales de estabilización antes del impacto de los aranceles en su camino hacia el 2%. El índice de precios PCE subyacente, referencia clave para la Fed, que a lo largo de 2024 promedió lecturas de 2,8%, sitúa su última lectura en el 2,7% (mayo), aún por encima del objetivo del 2%. Este comportamiento ha llevado a la Fed a adoptar una postura más cauta respecto a próximas bajadas de tipos. Los distintos gobernadores de la Reserva Federal han venido mostrando su preocupación por el impacto de los aranceles en las lecturas de precios. Y, aunque la mayoría se decanta por un impacto no duradero, tampoco obvian el hecho de que sería normal ver repuntes en los precios incluso con los resultados más benignos de la guerra arancelaria. Con este panorama, el mercado espera que se sigan produciendo recortes por parte de la Fed, hasta 4 en los próximos doce meses, si bien el discurso dominante es el de esperar y ver.

Esta posición de la Reserva Federal, órgano colegiado, no ha impedido críticas feroces y ataques a la independencia del organismo por parte del presidente americano que se han centrado en la posibilidad de reemplazar a Powell y en solicitar bajadas de tipos de interés inopinadas.

En cuanto a la negociación arancelaria, el resultado más probable apunta a un arancel final promedio del 10%, situaciones específicas para algunos bienes o sectores industriales y un trato más duro para China. El resultado final, equivalente a un impuesto pagado por el consumidor americano, ayudará a compensar los desequilibrios fiscales de corto y medio plazo americanos.

Precisamente, la situación fiscal americana ha sido objeto de mucha atención en este semestre. El impulso fiscal (¡déficit fiscal estimado de hasta el 7%!) tiene una contrapartida doble: el elevado peso de los intereses en relación con los ingresos totales y la preocupante trayectoria de la deuda. La Oficina Presupuestaria del Congreso sugiere trayectorias que han puesto en duda la sostenibilidad a largo plazo de los equilibrios financieros. Esta situación se ha visto reforzada por el plan fiscal que previsiblemente se aprobará, haciendo permanentes recortes fiscales que tienen su origen en 2017.

La conjunción de la política fiscal y arancelaria propuesta, más el interés deliberado de debilitamiento del dólar, condujeron a momentos de inestabilidad donde los Treasury Bonds vigilantes pusieron límites al discurso de los políticos, "castigando" el comportamiento del de 10 años americano, que llegó a cerrar en niveles del 4,60%.

Zona Euro: crecimiento que repunta y tipos en la zona de neutralidad.

La economía de la Eurozona ha mostrado signos de recuperación tras el estancamiento de finales de 2024. El PIB de la región creció un 0,6% trimestral en el primer trimestre y se espera que en 2026 la economía supere el 1% de crecimiento. El despertar europeo (informes Draghi y Letta) se ha visto impulsado por la postura de EE.UU. en relación con el gasto en defensa y su compromiso con la OTAN.

Alemania crecía un 0,4% trimestral en el primer trimestre del año, que es la lectura más alta desde el 3Q22. El nuevo gobierno, el acuerdo para la reforma constitucional poniendo fin a ciertos límites de gasto público, el compromiso de gasto en defensa e infraestructuras (800.000 M de €) y la mejora de la confianza, tanto empresarial (IFO, ZEW o PMI) como de hogares, permite pensar en un escenario de recuperación sostenida. El hecho de que la tasa de ahorro en Alemania se sitúe muy por encima de su ya elevada tasa promedio permite apoyar con más fuerza este escenario. Dentro de Europa, si Francia representa el país con peores métricas, España o Italia están en el lado opuesto.

La inflación ha seguido descendiendo en la región, situándose en el 2,0% interanual en junio (2,3% en su componente subyacente), ya en línea con los objetivos del BCE, lo que ha permitido bajar los tipos de referencia hasta cuatro veces, llevando la facilidad de depósito al 2,0%. Desde este punto, más bajadas son posibles, si bien no se pueden dar por seguras. El precio de la energía, la fortaleza del euro y la confianza de empresas y consumidores acabarán siendo relevantes en la elaboración de los cuadros macroeconómicos que sirvan para marcar el rumbo de la autoridad monetaria.

China: estímulo fiscal y señales de estabilización

El gigante asiático sigue tratando de gestionar políticamente los desequilibrios que provocó la burbuja inmobiliaria. El PIB creció un 1,2% trimestral en el primer trimestre y el gobierno ha intensificado las medidas de estímulo fiscal y monetario, incluyendo la reducción del coeficiente de reservas bancarias, subsidios al consumo y apoyo directo a sectores clave como el inmobiliario y el manufacturero.

El sector inmobiliario continúa siendo el principal foco de debilidad, con precios de vivienda aún en descenso y un exceso de oferta en muchas ciudades. Sin embargo, la actividad manufacturera y exportadora ha repuntado, especialmente en bienes tecnológicos, en parte debido al repunte de la demanda global.

En el frente monetario, el Banco Popular de China ha mantenido una política laxa, con tipos de interés oficiales estables, pero con intervenciones puntuales para sostener la liquidez del sistema. El yuan se ha mantenido relativamente estable frente al dólar, gracias a las intervenciones del banco central y al control de flujos de capital.

En este periodo la renta fija en euros ha ofrecido retornos positivos moderados (Euro Aggregate +0,8%, Pan-European High Yield +2,3%). Los índices americanos han subido mucho más (US Aggregate +4,0%), si bien el cruce EUR/USD en el período se ha llevado toda la rentabilidad por delante, ya que la divisa común se ha revalorizado más de un 13,8% en este tiempo. En Europa la clave ha sido el impacto de la puesta en marcha del programa fiscal alemán que impulsó las TIR de los activos soberanos en el plazo de los diez años desde la zona del 2,4% a la zona del 2,9%, si bien de forma más reciente ha moderado parte de esta pérdida.

Los diferenciales de crédito siguen cerca de mínimos anuales como reflejo de la confianza de los mercados en la marcha de la economía. Así, en Europa, el diferencial en grado de inversión se mueve ya muy cerca de los 50 p.b. cuando, con la volatilidad del día de la liberación, llegó a tocar los 85 p.b. Por su parte el grado especulativo replica este mismo comportamiento: en la actualidad se sitúa claramente por debajo de los 300 p.b., aunque llegó a superar los 430 p.b.

En renta variable los índices americanos tienen retornos positivos en moneda local, habiendo sido el segundo trimestre el impulsor de estos. El S&P 500, que en el primer trimestre perdía un 5,4%, en el segundo ganó más de un 11,3%. El Nasdaq 100, por su parte, hizo un -8,3% y un +17,6% en esos mismos periodos. Es muy destacable cómo S&P 500 o Nasdaq 100 se encuentran en máximos históricos, pese a las incertidumbres del mercado.

En este periodo han sido valores destacados Palantir (+77%), Netflix (+49%) o Micron Technology (+44%). Pesaron en el lado negativo dos de las siete magníficas, Tesla (-24%) y Apple (-18%).

Por su parte, en Europa, el Eurostoxx tuvo un mejor comportamiento en el primer trimestre (+7,2%), mientras que en el segundo se quedó algo más rezagado (+1,1%). Y ahí fueron protagonistas en positivo el DAX (+11,3% y +7,9%) y el IBEX 35 (+13,3% y 6,5%), en el primer caso aupado por el cambio de orientación fiscal de su política y, en el segundo caso, como resultado de la especial composición del índice selectivo de España que, en términos relativos, presenta una menor exposición a los sectores más afectados por la guerra arancelaria.

En cuanto a valores, los bancos han llevado la voz cantante con revalorizaciones extraordinarias ante el final de las bajadas de tipos, el empinamiento de la pendiente de la curva de tipos y las mejores expectativas para financiar el desarrollo de la actividad, con especial mención a la industria de defensa. Santander (+63%), Unicredit (+52%), BBVA (+45%) y BNP (+38%) coparon las primeras cuatro plazas de rendimiento dentro de EuroStoxx 50 en el primer semestre. En el otro extremo de la lista, el lujo, consumo discrecional y los automóviles: LVMH (-28%), Stellantis (-26%), Kering (-22%) y Pernod Ricard (-22%).

En el ámbito de las materias primas, hay que mencionar el comportamiento de dos de ellas: oro y petróleo. El primero subía un 26% en USD, reflejando la menor apetencia por activos americanos (¿fin del excepcionalismo?). Por su parte, el crudo, en su referencia Brent, pierde en el año más de un 7,7% en USD, si bien se ha movido en un amplio rango: 59 USD/bbl – 83 USD/bbl como resultado de la conjunción de factores encontrados. El mayor repunte se vivió de la mano del enfrentamiento Irán – Israel, si bien, cerrando el trimestre, el crudo parece haberse estabilizado en el rango 65-70 USD/bbl. El gas natural, tan relevante para Europa, ha tenido una caída aún más acusada, quedándose por debajo de los 35 €/MWh, lo que supone una caída en el año de casi el 28%.

El valor liquidativo del fondo ha subido un 1,57% en este primer semestre del 2025, mientras que el patrimonio ha aumentado de manera relativamente importante.