

## MERCHFONDO, FI

Nº Registro CNMV: 62

Informe Semestral del Primer Semestre 2017

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

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

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

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

### Dirección

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

### Correo Electrónico

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

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

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 16/06/1987

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

#### Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 6, en una escala del 1 al 7

#### Descripción general

Política de inversión: MERCHFONDO es un Fondo Global. Invierte en Renta Variable y Renta Fija de cualquier mercado mundial, mayoritariamente de la OCDE, y por tanto, en cualquier divisa. El porcentaje de inversión en Renta Variable y Renta Fija, así como en divisas, no está limitado.

La política de inversiones busca, de manera activa y agresiva, el crecimiento del valor de la participación a largo plazo a través de la inversión en los diferentes instrumentos financieros y mercados mundiales, en la proporción y plazo que se consideran más adecuados en cada momento.

El inversor en este Fondo debe, por tanto, plantear su inversión a largo 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	1,11	1,08	1,11	2,28
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,11	-0,10	-0,11	-0,07

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	1.060.189,67	1.025.135,14
Nº de Partícipes	1.380	1.183
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	86.703	81,7803
2016	73.266	71,4701
2015	65.861	57,7836
2014	90.601	63,7335

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	0,67	1,17	1,84	0,67	1,17	1,84	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
<b>Rentabilidad IIC</b>	14,43	1,75	12,46	21,19	21,76	23,69	-9,34	23,50	59,57

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-3,05	07-06-2017	-3,05	07-06-2017	-6,37	24-06-2016
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	4,81	23-06-2017	4,81	23-06-2017	7,72	09-11-2016

(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
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	16,16	18,77	13,02	25,94	21,90	30,37	25,71	15,94	25,83
<b>Ibex-35</b>	12,55	13,54	11,40	14,25	17,93	25,79	21,71	18,45	27,88
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,13	0,11	0,15	0,68	0,24	0,44	0,28	0,38	2,27
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	11,48	11,48	12,08	12,25	12,06	12,25	11,78	10,56	15,55

(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
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	0,73	0,37	0,36	0,37	0,37	1,49	1,48	1,49	1,52

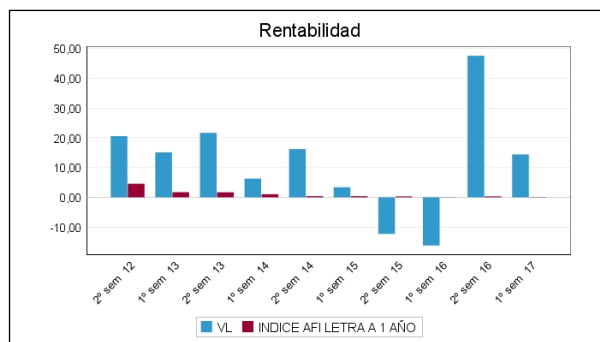
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



## B) Comparativa

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

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

\*Medias.

(1): incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

\*\*Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

### 2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	81.555	94,06	71.202	97,18
* Cartera interior	3.288	3,79	4.952	6,76
* Cartera exterior	78.262	90,26	66.249	90,42
* Intereses de la cartera de inversión	5	0,01	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	3.945	4,55	1.210	1,65

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+/-) RESTO	1.203	1,39	855	1,17
TOTAL PATRIMONIO	86.703	100,00 %	73.266	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

## 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	73.266	52.831	73.266	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	3,38	-6,22	3,38	-169,82
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	13,07	38,38	13,07	-56,23
(+) Rendimientos de gestión	15,07	40,42	15,07	-52,08
+ Intereses	0,01	0,00	0,01	668.100,00
+ Dividendos	0,54	0,53	0,54	30,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,12	0,00	-0,12	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	6,89	18,21	6,89	-51,38
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	8,03	21,40	8,03	-51,78
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,27	0,28	-0,27	-226,21
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	290,90
(-) Gastos repercutidos	-2,00	-2,05	-2,00	25,76
- Comisión de gestión	-1,84	-1,81	-1,84	30,20
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	26,95
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,02	-0,01	9,98
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-31,86
- Otros gastos repercutidos	-0,10	-0,16	-0,10	-21,48
(+) 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)	86.703	73.266	86.703	

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

### 3. Inversiones financieras

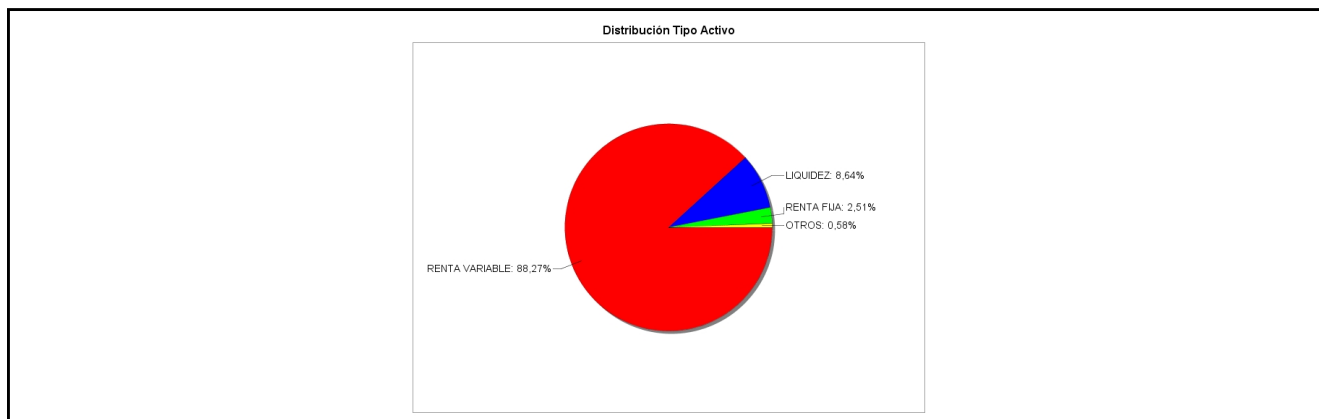
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	3.288	3,79	4.952	6,76
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	3.288	3,79	4.952	6,76
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 INTERIOR	3.288	3,79	4.952	6,76
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.180	2,51	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	2.180	2,51	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	73.236	84,48	66.029	90,10
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	73.236	84,48	66.029	90,10
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	75.415	86,99	66.029	90,10
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	78.703	90,78	70.981	96,86

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
LULULEMON ATHLETICA	C/ Opc. CALL LULULEMON 8- 55	9.631	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
QUALCOMM	C/ Opc. CALL QUALCOMM 8- 57½	75.515	Inversión
QUALCOMM	C/ Opc. CALL QUALCOMM 7- 57½	25.172	Inversión
Total subyacente renta variable		110318	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		110318	
EURO	C/ Fut. EUR FX FUT GLBX 09-17	31.250	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		31250	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		31250	

#### 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

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

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

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

Durante el primer semestre de 2017 los mercados han seguido descontando que la Reserva Federal iba a continuar normalizando la política monetaria a través de sucesivas subidas de tipos de interés (en las reuniones de marzo y junio la FED subió el tipo oficial del dinero un 0.25% en cada ocasión y los mercados descuentan, como mínimo, una subida más en lo que queda de año), y de la contracción del balance de la Reserva Federal, que actualmente se sitúa en torno a los 4.5 billones de dólares, a través de la reducción del ritmo mensual de compra de bonos.

En cuanto a la evolución de la economía norteamericana, ésta sigue mostrando fortaleza como así lo confirman ciertos indicadores macroeconómicos, entre otros: el índice que mide la confianza que tienen las PYMES en la economía norteamericana (103.6 en junio, cerca de máximos de los últimos 10 años); el índice que mide el optimismo de los gestores de compras de las empresas (65.7 en junio); el índice ISM que mide la actividad manufacturera (57.8 en junio); y el índice Markit PMI que mide la actividad del sector servicios (57.4 en junio). Mientras que, al mismo tiempo, la actividad del sector construcción y el volumen de créditos concedidos a las familias y empresas siguen creciendo de forma sostenida. Por otra parte, se estima que el consumo de los hogares siga mejorando respecto al final del año 2016 (en el primer trimestre 2017 creció un 1.1% versus un 0.6% en el cuarto trimestre 2016). Y, además, a finales del primer semestre el indicador que mide la confianza del consumidor se situó en 113.2, por lo que sigue manteniéndose cerca de máximos de los últimos años.

En cuanto a la evolución de los índices de precios en Estados Unidos, a finales de junio el IPC se situó en el 1.6% y la inflación subyacente en el 1.7%. Por otro lado, las expectativas de inflación a un año se situaron en el 2.6% y las de inflación a 5-10 años también en el 2.6%. Respecto al mercado laboral norteamericano, a finales del primer semestre 2017 la tasa de paro se situó en el 4.4%, mientras que los salarios por hora crecieron a un ritmo anual del 2.5%. Se puede afirmar, por lo tanto, que la evolución salarial todavía no está creando fuertes presiones inflacionistas.

En cuanto a la evolución de la economía europea, ésta siguió fortaleciéndose durante el primer semestre del 2017. Se espera que en el segundo trimestre la economía haya seguido creciendo a tasas parecidas a las mostradas durante el primer trimestre, en las que creció a un ritmo anual del 1.9%. En junio, el índice Markit que mide la actividad del sector manufacturero en la zona euro siguió expandiéndose (57.4 vs 57 en mayo), aunque el índice Markit que mide la actividad del sector de servicios retrocedió ligeramente (55.4 vs 56.3 en mayo). Por otro lado, el indicador que mide la confianza en la economía de la zona euro se situó en junio en 111.1 (109.2 en mayo), cerca de los máximos de los últimos años, a pesar de que las matriculaciones de vehículos sólo crecieron un 2.1% en junio (7.6% en mayo). Finalmente, la inversión en el sector construcción aumentó un 2.6% anual (2.3% en mayo).

Se puede afirmar que todavía no existen fuertes tensiones inflacionistas en la zona euro, pues el IPC de junio se situó en el 1.3% y la inflación subyacente en el 1.1%. Por otro lado, en junio, la masa monetaria M3 creció a un ritmo del 5%.



En Europa, al igual que en el trimestre pasado, cada vez queda más patente que se acerca el final para la actual política monetaria expansionista del Banco Central Europeo, por lo que los mercados estarían ya descontando que el BCE pudiera anunciar en septiembre la reducción del ritmo de compra de activos financieros.

La economía japonesa, por su parte, siguió mostrando signos de mejora en el segundo trimestre. Así, por ejemplo, en junio las matriculaciones de vehículos aumentaron un 9.7%, los costes laborales aumentaron un 0.7%, los precios industriales crecieron un 2.1% (a pesar de que el IPC en Tokio se mantuvo plano con respecto al año pasado) y el índice de confianza sobre la economía de las PYMES fue del 49.2 (48.9 en mayo), mientras que en mayo las ventas minoristas aumentaron un 2% y la producción industrial un 6.8%.

En el transcurso del primer semestre de 2017, las rentabilidades de los bonos gubernamentales en casi todos los plazos han mostrado una elevada volatilidad. Así, por ejemplo, la rentabilidad del bono del tesoro norteamericano a 10 años comenzó el primer trimestre en el 2.434%, repuntó hasta el 2.626% a mitades de marzo y a mitades de junio marcó un mínimo del 2.126%, mientras que la rentabilidad del Bund alemán a 10 años comenzó el año en el 0.182% (recordemos que en el segundo trimestre 2016 llegó a tocar el -0.2%), repuntó hasta el 0.479% a finales de enero, cerró el primer trimestre en el 0.323% y a 30 de junio alcanzó el 0.54%.

Las bolsas, por su parte, han mostrado un comportamiento muy favorable en el primer semestre del año, destacando las revalorizaciones del índice Nasdaq 100 (16.11%), del Ibex 35 (11.68%), del índice Hang Seng de Hong Kong (9.60%), del Dax alemán (7.35%), del Nikkei 225 (4.81%), del Bovespa brasileño, (4.44%) y del Shanghai Composite (2.86%).

En cuanto al comportamiento de las divisas, durante el primer semestre el euro se ha apreciado un 8.45% respecto al dólar, un 2.763% respecto a la libra esterlina, un 2.174% respecto al franco suizo y un 4.416% con respecto al yen.

El valor liquidativo del fondo se ha revalorizado un 14.43% en el primer semestre de 2017 y el patrimonio del fondo ha experimentado un fuerte incremento. Como referencia, el Tesoro ha colocado letras a 1 año al -0.372% en junio, 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 16.16%, mientras que la del Ibex 35 fue del 12.55% y la de las letras del Tesoro a 1 año del 0.13%. El VaR histórico del fondo ha sido del 11.48%.

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

A finales del primer semestre, la inversión en contado de renta variable (a través de acciones) se situaba en el 88.26% vs

96.88% a finales de año. Merchfondo invierte en compañías con buenas expectativas de crecimiento a largo plazo en todo el mundo que se encuentran a precios razonables, o en empresas infravaloradas con buenas perspectivas de recuperación.

La inversión que se efectúa en cada empresa no obedece a criterios que tengan que ver con ponderaciones sectoriales, divisas, áreas geográficas o tipos de activos. El equipo gestor selecciona las empresas que conforman la cartera del fondo en base al análisis fundamental y al atractivo de la cotización y que, en general, son empresas que ofrecen productos y servicios únicos y altamente demandados o que tienen fuertes ventajas competitivas debido a la calidad de sus activos y/o economías de escala. El equipo gestor invierte en empresas con el objetivo de la revalorización de las acciones a largo y plazo y mantiene un seguimiento periódico de las empresas forman parte del fondo.

En el primer semestre, de acuerdo con la política de inversión que establece el folleto y las perspectivas sobre la aceleración del crecimiento económico mundial, el fondo se ha mantenido invertido fundamentalmente en acciones, pues los activos de renta fija cotizan a niveles muy altos y el riesgo de caídas de sus cotizaciones es elevado, especialmente ante la posibilidad de que la Reserva Federal siga elevando los tipos de interés de referencia e inicie la reducción del importe de compra mensual de activos de renta fija.

En el primer semestre, Merchfondo ha incorporado a su cartera a Bank of America, la empresa de fertilizantes Potash y la empresa de química especializada Toray; ha incrementado su participación en las biotecnológicas Gilead Science y Kite Pharma, la farmacéutica Bristol-Myers Squibb, la red social Twitter, la minera Freeport McMoran, las tecnológicas Akamai y Garmin y la empresa de ropa deportiva Lululemon Athletica, ya que consideramos que son empresas que, dadas sus buenas perspectivas de crecimiento a largo plazo, se encuentran infravaloradas o cotizan a precios razonables.

En este periodo de tiempo ha salido de la cartera la tecnológica Arista. Además, Merchfondo ha reducido su inversión en las biotecnológicas Portola Pharmaceuticals e Incyte, en Apple, las tecnológicas Mellanox, Applied Materials y Splunk, la empresa de aparatos médicos poco invasivos Boston Scientific y el fabricante de motores diésel para camiones Cummins, pues debido a su revalorización bursátil estas empresas ya no cotizan a precios tan atractivos y existen alternativas de inversión más favorables en cuanto al retorno potencial y riesgo que hay que asumir.

En una decisión sin precedentes, el pasado 7 de junio las acciones de Banco Popular que mantenía el fondo fueron amortizadas por el FROB a instancias de la JUR (Junta Única de Resolución) del Banco Central Europeo. A pesar de ser una entidad perfectamente solvente, como no se había cansado de repetir el presidente del Banco de España, Luis María Linde, el Banco Central Europeo decidió su resolución y su adjudicación a Banco Santander en una subasta por 1 euro, estimando que la entidad había entrado en una fase irreversible. Banco Popular era la entidad financiera con mayor cuota de mercado de pymes en España y se encontraba en fase de saneamiento tras dos ampliaciones de capital y la lenta recuperación del mercado inmobiliario. Cotizaba muy por debajo de su valor fundamental, motivo por el que esperábamos una recuperación del valor de sus acciones. A la fecha de la amortización de las acciones, Banco Popular representaba un 2.86% del patrimonio del fondo.

Como consecuencia de los movimientos en los mercados, la inversión en Portola Pharmaceuticals excede el 10% del patrimonio del fondo, exceso que será corregido dentro del plazo legal previsto para estas situaciones.

El grado de apalancamiento medio durante el semestre es del 81.46%.

Durante el segundo semestre la operativa en derivados ha consistido principalmente en la compra de opciones de compra (Calls) sobre determinadas compañías, con el objetivo de invertir en las mismas en momentos muy concretos, limitando el riesgo de pérdida al importe de las primas pagadas. También se ha invertido en la compra de futuros sobre divisas con el único objetivo de cubrir el riesgo de cambio.

Los gastos totales soportados por el fondo en el período ascienden a un 1.90% del patrimonio.

La gestión de Merchfondo no se basa en nuestras previsiones sobre los mercados, sino en nuestras previsiones sobre la rentabilidad de las empresas en las que invertimos a medio plazo. Pensamos que la mejora de los resultados empresariales y la posibilidad de nuevas operaciones corporativas van a seguir impulsando las cotizaciones de las acciones del fondo. En cambio, 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 buenas empresas a precios razonables. Sin embargo, el equipo de gestión evalúa constantemente las mejores alternativas de activos para la cartera del fondo.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX	EUR	1.438	1,66	1.513	2,06
ES0113211835 - ACCIONES BBVA	EUR	1.850	2,13	1.604	2,19
ES0113790226 - ACCIONES B.POPULAR	EUR	0	0,00	1.836	2,51
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		3.288	3,79	4.952	6,76
<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>		3.288	3,79	4.952	6,76
<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 INTERIOR</b>		3.288	3,79	4.952	6,76
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
US912796LT40 - RENTA FIJA RESERVA FEDERAL USA 0,87 2017-09-07	USD	2.180	2,51	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		2.180	2,51	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>		2.180	2,51	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>		2.180	2,51	0	0,00
JP3621000003 - ACCIONES TORAY	JPY	219	0,25	0	0,00
FR0000121667 - ACCIONES ESSILOR	EUR	223	0,26	215	0,29
US49803L1098 - ACCIONES KITE PHARMA	USD	363	0,42	255	0,35
US2310211063 - ACCIONES CUMMINS	USD	426	0,49	519	0,71
JP3802400006 - ACCIONES FANUC	JPY	337	0,39	322	0,44
CH0010570767 - ACCIONES LINDT	CHF	305	0,35	295	0,40
US0404131064 - ACCIONES ARISTA	USD	0	0,00	735	1,00
FR0000120073 - ACCIONES AIR LIQUIDE	EUR	541	0,62	528	0,72
US87336U1051 - ACCIONES TABLEAU SOFTWARE	USD	1.073	1,24	800	1,09
US8486371045 - ACCIONES SPLUNK	USD	3.736	4,31	4.104	5,60
CH0210483332 - ACCIONES C.F.RICHEMONT	CHF	866	1,00	755	1,03
US90184L1026 - ACCIONES TWITTER	USD	3.911	4,51	2.941	4,01
US7370101088 - ACCIONES PORTOLA	USD	11.311	13,05	7.670	10,47
US9668371068 - ACCIONES WOLE FOODS	USD	922	1,06	730	1,00
IL0011017329 - ACCIONES MELLANOX	USD	1.896	2,19	2.330	3,18
US45337C1027 - ACCIONES INCYTE	USD	4.410	5,09	5.712	7,80
US35671D8570 - ACCIONES FREEPORT	USD	2.629	3,03	1.127	1,54
US5500211090 - ACCIONES LULULEMON	USD	5.224	6,03	4.937	6,74
US46120E6023 - ACCIONES INTUITIVE S.	USD	1.228	1,42	903	1,23
CA73755L1076 - ACCIONES POTASH	USD	1.427	1,65	0	0,00
US3755581036 - ACCIONES GILEAD SCIENCES	USD	3.718	4,29	3.400	4,64
US8894781033 - ACCIONES TOLL BROTHERS	USD	1.972	2,27	1.678	2,29
CH0114405324 - ACCIONES GARMIN	USD	1.564	1,80	1.243	1,70
US1897541041 - ACCIONES COACH	USD	2.280	2,63	1.829	2,50
JP3242800005 - ACCIONES CANON	JPY	1.187	1,37	1.071	1,46
IL0010824113 - ACCIONES CHECK POINT	USD	1.433	1,65	1.203	1,64
US00971T1016 - ACCIONES AKAMAI	USD	4.361	5,03	1.899	2,59
US2193501051 - ACCIONES CORNING	USD	2.105	2,43	1.844	2,52
FR0000120628 - ACCIONES AXA	EUR	1.437	1,66	720	0,98
US64110D1046 - ACCIONES NETAPP	USD	1.403	1,62	1.340	1,83
US6174464486 - ACCIONES MORGAN ST.	USD	1.170	1,35	1.203	1,64
US1101221083 - ACCIONES BRISTOL MYERS	USD	976	1,13	971	1,33
US0605051046 - ACCIONES BANK OF AMERICA	USD	850	0,98	0	0,00
US1729674242 - ACCIONES CITIGROUP	USD	2.342	2,70	2.257	3,08
US46625H1005 - ACCIONES JP MORGAN CHASE & CO	USD	1.520	1,75	1.639	2,24
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE	CHF	446	0,51	434	0,59
CH0038863350 - ACCIONES NESTLE (Registradas)	CHF	381	0,44	341	0,46
JP3633400001 - ACCIONES TOYOTA MOTOR	JPY	321	0,37	391	0,53
JP3854600008 - ACCIONES HONDA MOTOR	JPY	286	0,33	333	0,45
US58933Y1055 - ACCIONES MERCK	USD	842	0,97	838	1,14
US0382221051 - ACCIONES APPLIED MATERIALS	USD	723	0,83	2.758	3,76

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US0378331005 - ACCIONES APPLE	USD	630	0,73	770	1,05
US7475251036 - ACCIONES QUALCOMM	USD	0	0,00	2.476	3,38
US1011371077 - ACCIONES BOSTON SCIENTIFIC	USD	243	0,28	513	0,70
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>73.236</b>	<b>84,48</b>	<b>66.029</b>	<b>90,10</b>
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>73.236</b>	<b>84,48</b>	<b>66.029</b>	<b>90,10</b>
<b>TOTAL IIC</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>75.415</b>	<b>86,99</b>	<b>66.029</b>	<b>90,10</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>78.703</b>	<b>90,78</b>	<b>70.981</b>	<b>96,86</b>

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.