

MERCHFONDO, FI

Nº Registro CNMV: 62

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2018

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

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

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.merchbanc.es.

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

Dirección

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

Correo Electrónico

informacion@merchbanc.es

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 16/06/1987

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: 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	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	0,91	0,72	0,91	2,33
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,10	0,01	-0,10	-0,05

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	1.057.247,28	1.015.654,16
Nº de Partícipes	1.549	1.408
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	87.303	82,5760
2017	93.145	91,7094
2016	73.266	71,4701
2015	65.861	57,7836

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	0,33	0,00	0,33	0,33	0,00	0,33	mixta	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 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Rentabilidad IIC	-9,96	-9,96	18,38	-5,27	1,75	28,32	23,69	-9,34	40,00

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-5,38	05-02-2018	-5,38	05-02-2018	-6,37	24-06-2016
Rentabilidad máxima (%)	3,80	26-02-2018	3,80	26-02-2018	10,50	03-11-2017

(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 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	28,34	28,34	24,46	16,33	18,77	18,66	30,37	25,71	14,94
Ibex-35	14,33	14,33	13,98	11,95	13,54	12,76	25,79	21,71	18,84
Letra Tesoro 1 año	0,16	0,16	0,17	0,17	0,11	0,15	0,44	0,28	1,06
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	13,03	13,03	12,00	11,65	11,48	12,00	12,25	11,78	11,87

(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.

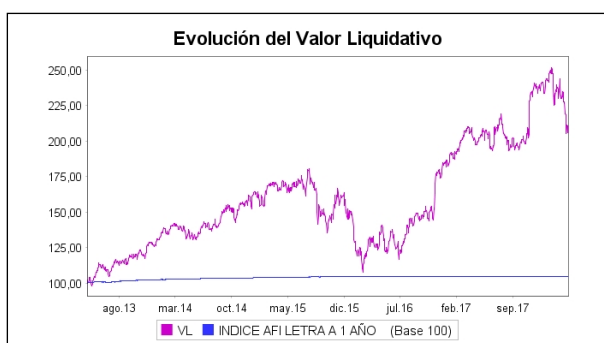
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Ratio total de gastos (iv)	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	1,47	1,49	1,48	1,50

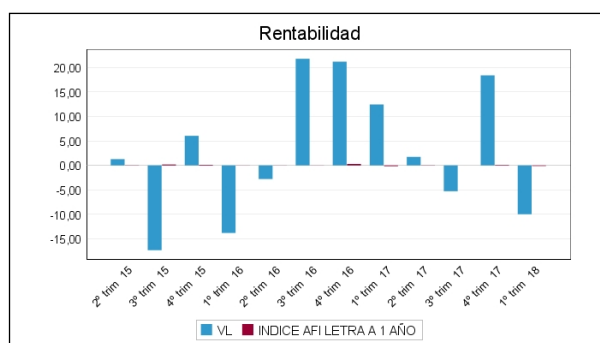
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	5.665	213	-0,15
Renta Fija Internacional	7.603	237	-0,58
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	41.102	543	-3,40
Renta Variable Mixta Euro	3.781	116	-3,38
Renta Variable Mixta Internacional	45.123	1.064	-3,82
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	104.139	1.818	-9,55
Total fondos	207.412	3.991	-6,39

*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 período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	83.822	96,01	87.376	93,81
* Cartera interior	3.290	3,77	3.563	3,83
* Cartera exterior	80.532	92,24	83.807	89,97
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	6	0,01
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	4.457	5,11	6.856	7,36

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+/-) RESTO	-975	-1,12	-1.087	-1,17
TOTAL PATRIMONIO	87.303	100,00 %	93.145	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)	93.145	83.033	93.145	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	4,21	-5,34	4,21	-183,15
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-10,27	16,38	-10,27	-166,04
(+) Rendimientos de gestión	-9,85	18,38	-9,85	-156,46
+ Intereses	0,02	0,01	0,02	74,69
+ Dividendos	0,27	0,22	0,27	28,33
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,14	-0,08	-0,14	94,35
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-4,73	6,39	-4,73	-178,04
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-5,23	12,07	-5,23	-145,61
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,03	-0,24	-0,03	-88,57
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	27,18
(-) Gastos repercutidos	-0,42	-2,00	-0,42	-77,95
- Comisión de gestión	-0,33	-1,81	-0,33	-80,61
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	3,29
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	21,65
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-22,36
- Otros gastos repercutidos	-0,05	-0,16	-0,05	-64,96
(+) 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)	87.303	93.145	87.303	

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

3. Inversiones financieras

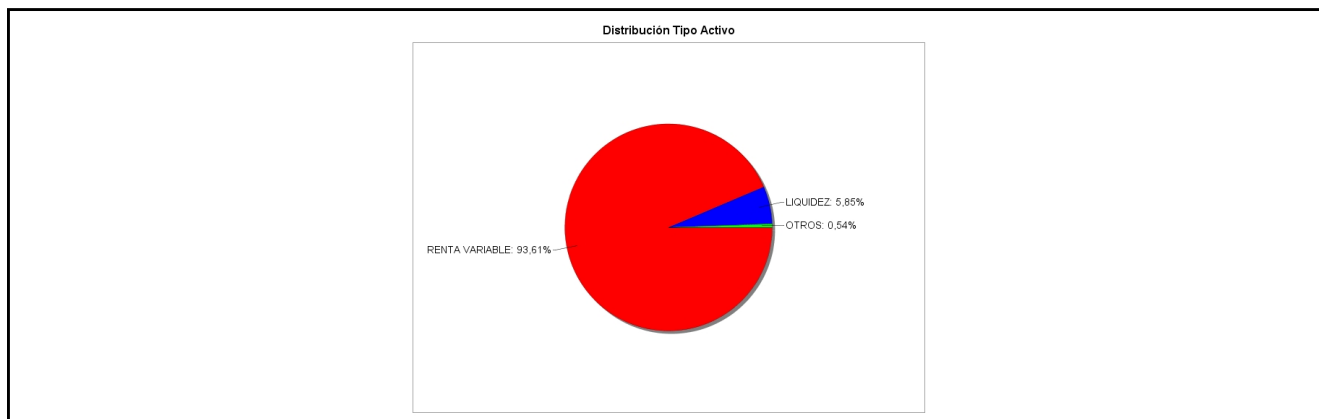
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	3.290	3,77	3.563	3,83
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	3.290	3,77	3.563	3,83
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	3.290	3,77	3.563	3,83
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	3.738	4,01
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	3.738	4,01
TOTAL RV COTIZADA	78.437	89,87	77.458	83,16
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	78.437	89,87	77.458	83,16
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	78.437	89,87	81.195	87,17
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	81.727	93,64	84.758	91,00

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
UNIVERSAL DISPLAY	C/ Opc. CALL UNIVERSAL DISPLAY 4-90	1.463	Inversión
QUALCOMM	C/ Opc. CALL QUALCOMM 4-55	35.758	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
QUALCOMM	C/ Opc. CALL QUALCOMM 4-60	73.141	Inversión
Total subyacente renta variable		110362	
TOTAL DERECHOS		110362	
EURO	C/ Fut. EUR FX FUT GLBX 06-18	31.250	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		31250	
TOTAL OBLIGACIONES		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 trimestre del 2018, los mercados han mostrado un comportamiento muy volátil ante la posibilidad de que la FED siga normalizando la política monetaria con subidas de tipos de interés a un ritmo que no sea gradual si se produce un fuerte repunte de la inflación. También preocupa a los mercados el posible aplanamiento de la curva de tipos en USA y la de inversión de ésta, como indicador de recesiones futuras. También ha contribuido a esta volatilidad el anuncio de nuevas medidas por parte de la administración norteamericana que tienen como objetivo revisar las relaciones comerciales con el resto de países, principalmente con China, lo que ha alimentado el miedo a que se entre en una dinámica de guerra comercial.

Respecto a la evolución de la economía norteamericana, ésta sigue creciendo de forma sólida y sostenible, aunque se estima una desaceleración en el crecimiento en este primer trimestre del 2018 (+2% vs 2.9% en el trimestre anterior), en gran parte debido a la desaceleración en el gasto de los hogares (+1.1% vs +4.0% en el trimestre anterior).

En cuanto al nivel de confianza en la economía norteamericana, ésta se mantuvo muy elevada. Por ejemplo, en marzo, el índice que mide la confianza que tienen las PYMES en su economía se situó en 104.7, niveles muy elevados según la serie histórica, aunque retrocedió secuencialmente desde el 107.6 alcanzado en febrero; mientras que el índice de los gestores de compras de las empresas fue 57.4, el índice de la FED de Michigan que mide la confianza de los consumidores se situó en 121.2 y el índice que mide la confianza de los constructores fue 70; en general, todos cerca de máximos históricos.

Respecto a los indicadores que miden la actividad económica en el sector industrial, en marzo, el índice Markit que mide la actividad del sector manufacturero se situó en 55.6, la producción industrial se incrementó en un 0.5% respecto a febrero y el uso de capacidad alcanzó el 78%, niveles muy elevados según la serie histórica; mientras que la actividad económica en el sector servicios se situó en 54, también muy elevada.

En cuanto a la evolución de la inflación, se observa una cierta aceleración, pues en marzo el IPC alcanzó el 2.4% vs 2.2% en febrero, la inflación subyacente el 2.1% vs 1.8% en febrero y el índice de precios industriales el 3% vs 2.8% en febrero (sin tener en cuenta la alimentación y la energía: 2.7% vs 2.5% en febrero).

Respecto al mercado laboral norteamericano, en marzo la tasa de paro se mantuvo en el 4.1% y el coste laboral por hora trabajada se incrementó en un 2.7% (2.6% en febrero). Existe cierta preocupación en los mercados sobre la posibilidad de que la baja tasa de paro pueda provocar incrementos salariales que se traduzcan finalmente en un repunte de la inflación que sobrepase el objetivo de la FED del 2%, lo que finalmente podría obligar a la FED a acelerar el ritmo de subida de tipos de interés.

En cuanto a la evolución de la economía europea, durante el primer trimestre del 2018, los indicadores macroeconómicos sugieren que el crecimiento en el trimestre sería igual o ligeramente inferior al 2.5% alcanzado en el cuarto trimestre del 2017.

En relación con el nivel de confianza en la economía de la zona euro, varios índices se mantuvieron cerca de máximos históricos, por ejemplo: el índice ZEW que mide la confianza de los alemanes fue 90.7, el índice que mide el clima empresarial en Francia fue 109 y el índice que mide la confianza de los consumidores italianos fue 117.5.

Respecto a los indicadores de actividad económica, en marzo el índice Markit que mide la actividad del sector manufacturero fue 56.6 y el de servicios 55, ambos cerca de máximos históricos.

Respecto a los últimos datos publicados sobre la evolución del consumo, en marzo las matriculaciones de vehículos en la zona euro cayeron un 5.75% respecto al año pasado y las ventas minoristas en la zona euro, aumentaron en febrero (último dato disponible) un 1.8% respecto al año pasado.

En cuanto al mercado laboral de la zona euro, se espera que la tasa de paro se mantenga cerca del nivel alcanzado en febrero: 8.5%.

Sobre la evolución de la inflación en la zona euro, en marzo el IPC fue 1.4 vs 1.1 en febrero, mientras que la masa monetaria M3 creció en febrero un 4.2% respecto al año pasado.

Durante el primer trimestre del 2018, el BCE ha continuado comprando activos de renta fija y se espera que a finales de año anuncie que elimina el uso de herramientas de política monetaria no convencionales como los tipos de interés negativos y la recompra de activos de renta fija.

Según varios indicadores que miden la confianza en la economía japonesa, ésta siguió mostrando señales de que la recuperación económica sigue consolidándose. Por ejemplo, en el primer trimestre el índice Tankan, que mide la confianza de las empresas en la economía, alcanzó el nivel 24, cerca de máximos de la última década; mientras que, en marzo, el índice PMI que mide la actividad del sector manufacturero fue 53, el PMI que mide la actividad del sector servicios se situó en 50.9 y el índice que mide la confianza de los consumidores fue 44.3; todos cerca de máximos históricos.

Por el lado del consumo, en marzo las matriculaciones de vehículos cayeron un 4.9% y se estima que las ventas minoristas habrían crecido un 1.5% respecto al año pasado.

Respecto a la evolución de la inflación, en marzo se produjo cierta desaceleración, pues el IPC aumentó un 1.1% respecto al año anterior (1.5% en febrero) y la inflación subyacente un 0.9% (1% en febrero), mientras que el índice de precios industriales creció un 2.1% respecto al año pasado (2.6% en febrero). La masa monetaria M3 en marzo se incrementó un 2.8% respecto al año anterior.

Durante el primer trimestre del 2018, el Banco Central de Japón mantuvo su política monetaria expansiva que consistió en intervenir en los mercados de renta fija en todos los plazos de la curva oficial de tipos de interés con el objetivo de mantener la rentabilidad del bono gubernamental a 10 años cerca del 0%.

Respecto a la economía china, ésta creció al 6.8% en el primer trimestre del 2018. En cuanto a la evolución de la inflación, en marzo el IPC creció al 3.1% (3.7% en febrero) y la inflación subyacente se incrementó un 2.1% (2.9% en febrero). Por otro lado, en marzo el índice de producción industrial creció al 6% (6.2% en febrero), mientras que el índice PMI que mide la actividad del sector manufacturero fue 51.5 y el PMI que mide la actividad del sector servicios 54.2, indicando ambos índices expansión económica. Por otro lado, en marzo las ventas minoristas crecieron un 10.1% (9.4% en febrero), mientras que la masa monetaria M2 aumentó un 8.2% (8.8% en febrero).

En el transcurso del primer trimestre del 2018, las rentabilidades de los bonos del tesoro norteamericano en casi todos los plazos siguieron la senda alcista. Así, por ejemplo, el bono del tesoro norteamericano a 2 años, que a principios de año ofrecía una rentabilidad cercana al 1.9%, a finales del primer trimestre alcanzaba el 2.27%, mientras que el de a 10 años comenzaba el año en el 2.406% y terminaba el trimestre alrededor del 2.74%. Además, al mismo tiempo ha aumentado el diferencial de rentabilidad entre la deuda norteamericana y la europea, de modo que, por ejemplo, la rentabilidad del bono del tesoro norteamericano a 10 años pasó durante el trimestre del 2.406% al 2.74%, mientras que la rentabilidad del Bund alemán con mismo vencimiento pasó del 0.423% al 0.494%. La rentabilidad del bono del tesoro japonés a 10 años, por su parte, se ha mantenido intervenida alrededor del 0%.

En el primer trimestre del 2018, los mercados bursátiles han mostrado una elevada volatilidad y la mayoría han terminado

el trimestre con rentabilidades negativas. Por ejemplo, el índice Nasdaq 100 ha obtenido un +1.03%, el Nikkei 225 un -5.76%, el IBEX un -4.42%, el DAX un -6.36% y el Shanghai Comp un -4.18%.

Durante el primer trimestre del 2018, el euro se ha apreciado un 2.45% respecto al dólar y un 0.53% respecto al franco suizo y se ha depreciado un 1.31% respecto a la libra y un 3.14% respecto al yen.

En el transcurso del primer trimestre del 2018, los precios de las materias primas han mostrado un comportamiento dispar; así, por ejemplo, el precio del zinc ha caído un 1.28% y el del cobre un 7.07%, mientras que el níquel se ha revalorizado un 5.85%, el Brent un 6.1% y el cobalto un 24.17%.

El valor liquidativo del fondo se ha depreciado un 9.96% en el primer trimestre de 2018 y el patrimonio del fondo ha disminuido de forma notable, aunque el número de partícipes ha aumentado durante los 3 primeros meses del año. Como referencia, el Tesoro ha colocado letras a 1 año al -0.391% en marzo, lo que supone una caída respecto a la subasta anterior. En relación con el riesgo asumido, la volatilidad del fondo en el año se ha situado en el 28.34%, mientras que la del Ibex-35 fue del 14.33% y la de las letras del Tesoro a 1 año del 0.16%. El VaR histórico del fondo fue del 13.03%.

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

En el primer trimestre del 2018, 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 y reduciendo el importe de compra mensual de activos de renta fija. También se espera que el BCE termine las compras mensuales de activos de renta fija a finales de año. Así pues, a finales del primer trimestre la inversión en acciones se situaba en el 93.61% vs 86.98% a finales de 2017. El objetivo de esta inversión es capturar la revalorización de las acciones de los negocios en que se invierte.

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.

En el primer trimestre de 2018, Merchfondo ha incorporado a las posiciones de contado de la cartera: la biotecnológica Novamax, la empresa líder en propiedad intelectual celular y fabricante de chips Qualcomm, a Disney, la minera Barrick Gold, la empresa líder en la producción de litio Abermale, la empresa que posee gran parte de la propiedad intelectual sobre las pantallas OLED, Universal Display, la empresa que diseña sistemas de visión para procesos industriales Cognex y a Veeva Systems, empresa de software para procesos comerciales del sector salud.

Por otro lado, Merchfondo ha incrementado su participación en: las biotecnológicas Incyte Corp, Portola Pharmaceuticals y Ultragenyx, la minera de cobre Freeport-McMoran, la empresa de gases industriales Air Liquide, la empresa de motores diésel para camiones y procesos industriales Cummins, la aseguradora Axa, la empresa líder en productos médicos mínimamente invasivos Boston Scientific, la empresa de bolsos, calzado y complementos de lujo Tapestry, la cadena de ropa de deporte Lululemon y la cadena de ropa interior y ropa de baño Limited Brands, ya que consideramos que son empresas que, dadas sus buenas perspectivas de crecimiento a largo plazo, se encuentran infravaloradas o cotizan a precios razonables.

Merchfondo ha reducido su inversión en: la red social Twitter, las empresas tecnológicas Mellanox, Akamai Technologies, Splunk y Tableau, y en la empresa de robots para cirugía mínimo-invasiva Intuitive Surgical, 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.

El grado de apalancamiento medio durante el trimestre es del 80.26%.

En el primer trimestre, la operativa en derivados ha consistido 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 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 0.37% del patrimonio.

En una decisión sin precedentes, el pasado 7 de junio de 2017 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.

La Sociedad Gestora, en representación del fondo, contrató a un bufete de abogados para defender los intereses de todos sus partícipes en relación con los hechos arriba mencionados. Dicho bufete inició la presentación de varios recursos a distintas instancias judiciales. Seguimos a la espera de la evolución de estas actuaciones.

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
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
ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX	EUR	1.361	1,56	1.430	1,54
ES0113211835 - ACCIONES BBVA	EUR	1.929	2,21	2.134	2,29
TOTAL RV COTIZADA		3.290	3,77	3.563	3,83
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		3.290	3,77	3.563	3,83
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		3.290	3,77	3.563	3,83
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
US912796NP00 - RENTA FIJA RESERVA FEDERAL USA 1_20 2018-01-25	USD	0	0,00	3.738	4,01
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	3.738	4,01
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	3.738	4,01
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	3.738	4,01
US6700021040 - ACCIONES NOVAVAX	USD	512	0,59	0	0,00
CA67077M1086 - ACCIONES NUTRIEN	USD	1.844	2,11	0	0,00
US1924221039 - ACCIONES COGNEX	USD	634	0,73	0	0,00
US90400D1081 - ACCIONES ULTRAGENYX	USD	1.450	1,66	386	0,41
SE0007100581 - ACCIONES ASSA ABLOY	SEK	351	0,40	346	0,37
US0126531013 - ACCIONES ALBEMARLE	USD	904	1,04	0	0,00
US9224751084 - ACCIONES VEEVA	USD	297	0,34	0	0,00
US5017971046 - ACCIONES IL BRANDS	USD	1.475	1,69	501	0,54
US91347P1057 - ACCIONES UNIVERSAL DISPLAY	USD	2.052	2,35	0	0,00
JP3621000003 - ACCIONES TORAY	JPY	382	0,44	393	0,42
FR0000121667 - ACCIONES ESSILOR	EUR	548	0,63	575	0,62
US2310211063 - ACCIONES CUMMINS	USD	527	0,60	441	0,47
JP3802400006 - ACCIONES FANUC	JPY	406	0,46	400	0,43
CH0010570767 - ACCIONES LINDT	CHF	302	0,35	305	0,33
FR0000120073 - ACCIONES AIR LIQUIDE	EUR	1.492	1,71	1.129	1,21
US87336U1051 - ACCIONES TABLEAU SOFTWARE	USD	985	1,13	979	1,05
US8486371045 - ACCIONES SPLUNK	USD	600	0,69	4.138	4,44
CH0210483332 - ACCIONES C.F.RICHEMONT	CHF	875	1,00	905	0,97
US90184L1026 - ACCIONES TWITTER	USD	3.536	4,05	4.198	4,51
US7370101088 - ACCIONES PORTOLA	USD	8.493	9,73	9.322	10,01
IL0011017329 - ACCIONES MELLANOX	USD	296	0,34	2.424	2,60
US45337C1027 - ACCIONES INCYTE	USD	4.740	5,43	4.731	5,08
US35671D8570 - ACCIONES FREEPORT	USD	2.570	2,94	2.999	3,22
US5500211090 - ACCIONES LULULEMON	USD	1.449	1,66	2.617	2,81
US46120E6023 - ACCIONES INTUITIVE S.	USD	1.006	1,15	1.215	1,30
CA73755L1076 - ACCIONES POTASH	USD	0	0,00	2.063	2,22
US375581036 - ACCIONES GILEAD SCIENCES	USD	3.063	3,51	2.982	3,20
US8894781033 - ACCIONES TOLL BROTHERS	USD	1.757	2,01	1.999	2,15
CH0114405324 - ACCIONES GARMIN	USD	1.916	2,19	1.984	2,13
US8760301072 - ACCIONES TAPESTRY	USD	3.634	4,16	3.314	3,56
JP3242800005 - ACCIONES CANON	JPY	1.175	1,35	1.242	1,33
CA0679011084 - ACCIONES BARRICK G.	USD	304	0,35	0	0,00
IL0010824113 - ACCIONES CHECK POINT	USD	1.211	1,39	1.294	1,39
US00971T1016 - ACCIONES AKAMAI	USD	865	0,99	4.332	4,65
US2193501051 - ACCIONES CORNING	USD	1.813	2,08	2.131	2,29
FR0000120628 - ACCIONES AXA	EUR	2.160	2,47	1.484	1,59
US64110D1046 - ACCIONES NETAPP	USD	2.005	2,30	1.842	1,98
US6174464486 - ACCIONES MORGAN ST.	USD	1.316	1,51	1.311	1,41
US1101221083 - ACCIONES BRISTOL MYERS	USD	1.028	1,18	1.020	1,10
US0605051046 - ACCIONES BANK OF AMERICA	USD	2.681	3,07	3.441	3,69
US2546871060 - ACCIONES DISNEY	USD	408	0,47	0	0,00
US1729674242 - ACCIONES CITIGROUP	USD	1.646	1,89	2.478	2,66

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US46625H1005 - ACCIONES JP MORGAN CHASE & CO	USD	1.341	1,54	1.692	1,82
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE	CHF	931	1,07	1.053	1,13
CH0038863350 - ACCIONES NESTLE (Registradas)	CHF	643	0,74	358	0,38
JP3633400001 - ACCIONES TOYOTA MOTOR	JPY	365	0,42	373	0,40
JP3854600008 - ACCIONES HONDA MOTOR	JPY	333	0,38	343	0,37
US58933Y1055 - ACCIONES MERCK	USD	885	1,01	937	1,01
US2944291051 - ACCIONES EQUIFAX	USD	239	0,27	245	0,26
US0378331005 - ACCIONES APPLE	USD	682	0,78	705	0,76
US7475251036 - ACCIONES QUALCOMM	USD	6.755	7,74	0	0,00
US1011371077 - ACCIONES BOSTON SCIENTIFIC	USD	1.554	1,78	826	0,89
TOTAL RV COTIZADA		78.437	89,87	77.458	83,16
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		78.437	89,87	77.458	83,16
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		78.437	89,87	81.195	87,17
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		81.727	93,64	84.758	91,00

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.