

## MERCHFONDO, FI

Nº Registro CNMV: 62

Informe Semestral del Segundo Semestre 2016

**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	2016	2015
Índice de rotación de la cartera	1,08	1,21	2,28	1,63
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,10	-0,05	-0,07	-0,01

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	1.025.135,14	1.090.741,42
Nº de Partícipes	1.183	1.191
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	73.266	71,4701
2015	65.861	57,7836
2014	90.601	63,7335
2013	62.115	51,6046

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	0,68	1,13	1,81	1,35	1,22	2,57	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,10	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	2014	2013	2011
<b>Rentabilidad IIC</b>	23,69	21,19	21,76	-2,78	-13,78	-9,34	23,50	40,00	-21,28

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-2,42	02-11-2016	-6,37	24-06-2016	-4,96	24-08-2015
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	7,72	09-11-2016	7,72	09-11-2016	5,98	28-10-2015

(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 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	2014	2013	2011
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	30,37	25,94	21,90	34,63	36,56	25,71	15,94	14,94	27,09
<b>Ibex-35</b>	25,79	14,25	17,93	35,15	30,59	21,71	18,45	18,84	27,99
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,44	0,68	0,24	0,45	0,22	0,28	0,38	1,06	1,96
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	12,25	12,25	12,06	13,24	12,98	11,78	10,56	11,87	14,93

(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.

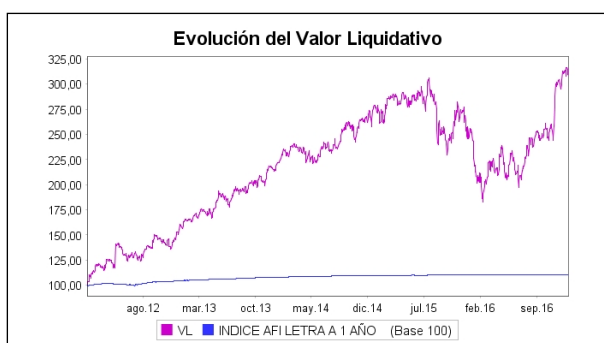
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	2014	2013	2011
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	1,49	0,37	0,37	0,37	0,38	1,48	1,49	1,50	1,52

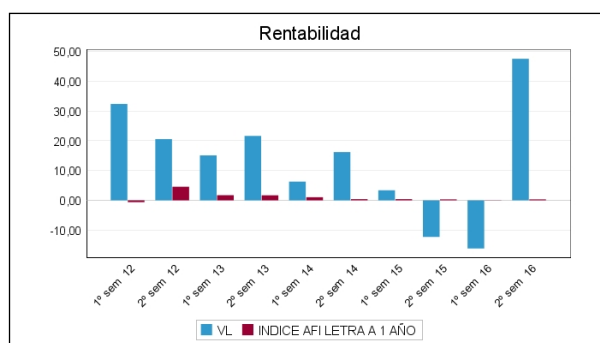
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	7.998	267	-0,25
Renta Fija Internacional	14.166	293	-0,38
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	34.971	500	4,68
Renta Variable Mixta Euro	4.334	127	13,66
Renta Variable Mixta Internacional	34.160	876	7,91
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	68.703	1.424	44,88
Total fondos	164.331	3.487	21,72

\*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	71.202	97,18	51.668	97,80
* Cartera interior	4.952	6,76	3.441	6,51
* Cartera exterior	66.249	90,42	48.227	91,29
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.210	1,65	788	1,49

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+/-) RESTO	855	1,17	375	0,71
TOTAL PATRIMONIO	73.266	100,00 %	52.831	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)	52.831	65.861	65.861	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-6,22	-4,33	-10,68	65,72
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	38,38	-19,29	23,16	-329,14
(+) Rendimientos de gestión	40,42	-18,46	26,12	-352,20
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	371,43
+ Dividendos	0,53	0,59	1,12	3,36
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	18,21	-7,37	12,65	-384,76
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	21,40	-11,62	12,12	-312,26
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,28	-0,08	0,23	-523,75
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	1.189,49
(-) Gastos repercutidos	-2,05	-0,83	-2,96	184,19
- Comisión de gestión	-1,81	-0,67	-2,57	210,60
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	16,02
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,04	-8,20
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	116,32
- Otros gastos repercutidos	-0,16	-0,08	-0,25	123,26
(+) 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)	73.266	52.831	73.266	

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

### 3. Inversiones financieras

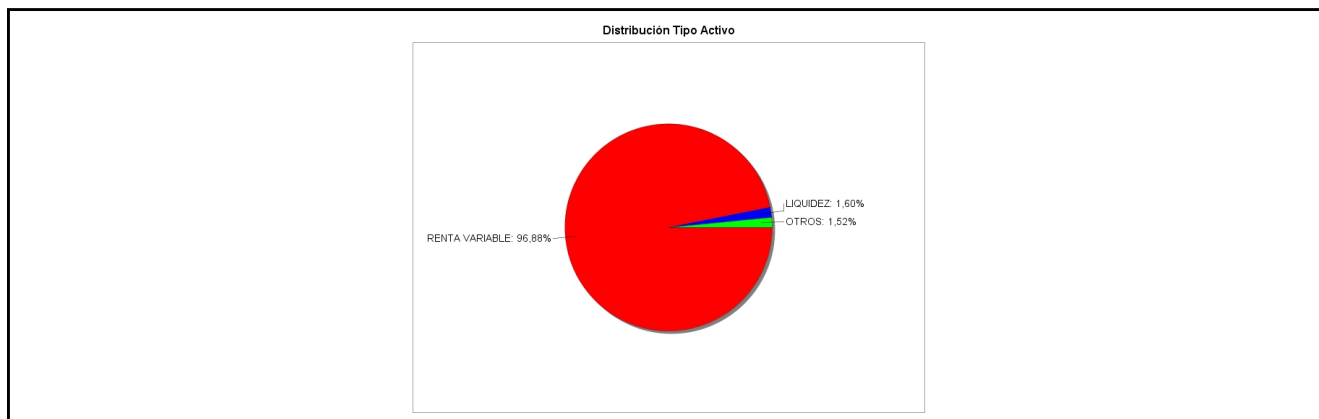
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	4.952	6,76	3.441	6,51
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	4.952	6,76	3.441	6,51
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	4.952	6,76	3.441	6,51
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	66.029	90,10	47.210	89,40
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	66.029	90,10	47.210	89,40
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	66.029	90,10	47.210	89,40
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	70.981	96,86	50.651	95,91

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
EURO	C/ Fut. EUR FX FUT GLBX 03-17	43.750	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		43750	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>43750</b>	

#### 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

Con fecha 2 de diciembre de 2016 se registraron modificaciones en elementos esenciales del folleto al objeto de, entre otros, establecer un preaviso de hasta 10 días para reembolsos superiores a 500.000,00 euros.

#### 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

En el último semestre de 2016 los mercados han empezado a descontar ya que en 2017 la Reserva Federal va a continuar normalizando la política monetaria a través de sucesivas subidas de tipos de interés (los mercados descuentan entre dos y tres subidas del 0.25% en 2017).

El crecimiento de la economía norteamericana sigue mostrando señales de aceleración (se estima un crecimiento anualizado del 2.2% en el cuarto trimestre): el consumo de los hogares sigue creciendo (se estima que un 2.5% en el cuarto trimestre), al tiempo que la confianza del consumidor se encuentra a máximos de los últimos años (en diciembre se situó en 101.9) y la actividad del sector construcción y el volumen de créditos concedidos a las familias y empresas siguen creciendo de forma sostenible. Por otro lado, los índices PMI que miden la actividad del sector servicios (57.2 en diciembre, siendo que por encima de 50 indican expansión) y manufacturera (54.7) indican que continúa la expansión económica. En cuanto al mercado laboral, destacar que la tasa de paro en diciembre era sólo del 4.7% y que la evolución de los salarios (+2.9% en diciembre) todavía no está creando fuertes presiones inflacionistas, aunque el PCE subyacente (la media de inflación que la Reserva Federal sigue más de cerca) se sitúa ya en el 1.6%.

Por otro lado, en Europa empieza a extenderse la creencia de que cada vez queda menos recorrido a la actual política monetaria expansionista del Banco Central Europeo, a pesar de que, recientemente, éste ha reafirmado su compromiso de mantener el estímulo monetario hasta que lo considere necesario. El índice Markit que mide la actividad del sector manufacturero en la zona euro se situó en diciembre en 54.9 (expansivo), mientras que el índice Markit que mide la actividad del sector de servicios se situó en 53.7. En diciembre, la inflación anual de la zona euro se aceleró hasta el 1.1% desde el 0.6% en noviembre, mientras que la oferta monetaria (M3) creció al 4.8% en noviembre y se estima que crezca al 4.9% en diciembre.

En el transcurso del semestre las rentabilidades de los bonos gubernamentales se han ido recuperando en casi todos los plazos. Por ejemplo, la rentabilidad del Bund alemán a 10 años acabó 2016 en +0.204% (en el segundo trimestre llegó a tocar el -0.2% y hace un año se encontraba por encima del 1%). Mientras que la rentabilidad del bono del tesoro norteamericano a 10 años cerró el año al 2.445% (1.595% a finales del tercer trimestre).

Las bolsas han mostrado un comportamiento muy favorable en el segundo semestre, destacando las revalorizaciones del índice Nasdaq 100 norteamericano (10.09%), el índice Hang Seng de Hong Kong (7,66%) y el índice Bovespa brasileño (16.89%). El índice alemán Dax, por su parte, con una revalorización del 18.6% ha sido uno de los índices europeos que mejor se ha portado.

Durante el segundo semestre, el euro se ha apreciado un 5.2% respecto al dólar y un 2.19% respecto a libra y se ha depreciado un 7.53% .respecto al yen.

Las inversiones que el fondo efectúa en su cartera no obedecen a criterios que tengan que ver con ponderaciones sectoriales, áreas geográficas, tipos de activos, ni divisas. El equipo gestor selecciona las empresas que conforman el fondo en base al análisis fundamental y atractivo de la cotización y, por lo general, suelen ser empresas que ofrecen productos y servicios muy exclusivos y altamente demandados, o que tienen fuertes ventajas competitivas debido a la calidad de sus activos y/o economías de escala. El equipo gestor, que invierte en compañías con el objetivo de que se revaloricen sus acciones a largo plazo, mantiene un seguimiento periódico de las empresas que forman parte del fondo.

El valor liquidativo del fondo se ha revalorizado un 47.56% en el segundo semestre de 2016 y ha acabado el año con una rentabilidad total del 23.69%, lo que ha provocado que el patrimonio del fondo haya experimentado un fuerte incremento. Como referencia, el Tesoro ha colocado letras a 1 año al -0.221% en diciembre, lo que supone una ligera caída respecto a la subasta anterior. En relación con el riesgo asumido, la volatilidad del fondo en el año se ha situado en el 30.37%, mientras que la del Ibex-35 fue del 25.79% y la de las letras del Tesoro a 1 año del 0.44%. El VaR histórico del fondo fue del 12.25%.

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.

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

Durante el segundo semestre se han liquidado las posiciones en Sequenom y ARM, que han sido objeto de OPAs, mientras que han vuelto a entrar las empresas de chocolate Lindt y Nestle, la biotecnológica Kite Pharma, la tecnológica Apple y la empresa de aparatos médicos mínimo invasivos Boston Scientific.

Los cambios más relevantes de la cartera durante el segundo semestre han consistido en el reforzamiento de las inversiones en las biotecnológicas Gilead, Incyte y Portola, en la tecnológicas Mellanox, Splunk y Akamai, la constructora Toll Brothers, en la aseguradora Axa, en los bancos Banco Popular y BBVA, en la cadena de bolsos, zapatos y complementos de gama alta Coach y en la cadena de ropa deportiva Lululemon Athletica, pues son empresas que, dadas sus buenas perspectivas de crecimiento a largo plazo, se encuentran infravaloradas o cotizan a precios razonables.

En este semestre, además, Merchfondo ha reducido la inversión en Corning, Applied Materials, Qualcomm, Twitter, la minera Freeport-McMoran y Acerinox, pues sus cotizaciones ya no son tan atractivas.

De acuerdo con la política de inversión que establece el folleto y ante las perspectivas de aceleración del crecimiento económico mundial, durante el segundo semestre el fondo se ha mantenido invertido fundamentalmente en acciones; además, pensamos que 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 pueda empezar a elevar los tipos de interés de referencia. En este sentido, al cierre del segundo semestre el fondo estaba invertido en un 96.88% en renta variable con el objetivo de capturar la revalorización de las acciones en las que invierte.

El grado de apalancamiento medio del fondo durante el semestre ha sido del 82.93%.

En el segundo semestre, la operativa en derivados ha consistido, por una parte, 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.

Por otro lado, también ha comprado futuros sobre divisas con el único objetivo de cubrir el riesgo de cambio. Una parte importante del patrimonio del fondo está invertida en valores norteamericanos cotizados en dólares. El fondo ha realizado una cobertura parcial del riesgo de cambio mediante futuros sobre el Euro/Dólar y, como consecuencia de esta medida, la parte del fondo realmente expuesta al riesgo de cambio se sitúa aproximadamente, a finales del segundo semestre, en el 25%.

Los gastos totales soportados por el fondo en el período ascienden a un 2.71% del patrimonio, de los cuales un 1.22% son debidos a la comisión de gestión sobre resultados.

En relación con el ejercicio de los derechos políticos inherentes a las acciones del fondo, la política de la sociedad gestora al respecto establece que en ningún caso se ejercerá el derecho a voto excepto en aquellos casos en los que sea obligatorio ejercerlo en base a los requisitos de permanencia y volumen previstos en el artículo 115.1.i) del RIIC, esto es, siempre que se cumplan las siguientes tres condiciones: (1) que el emisor en cuestión sea una sociedad española; (2) que la participación conjunta de los fondos y/o sociedades gestionados por la SGIC en dicho emisor tenga una antigüedad superior a doce meses; y (3) que dicha participación represente, al menos, el 1 por ciento del capital de la sociedad participada.

Además, se asistirá a todas las Juntas de Accionistas que se celebren en Barcelona, pero sin ejercer el derecho de voto. Cuando las Juntas se celebren en otras plazas, sólo se asistirá o se delegará el voto cuando se paguen derechos de asistencia.

Siguiendo la política en relación al ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores de la cartera establecida en la sociedad gestora, durante el semestre de referencia el fondo no ha ejercido el derecho de voto en ninguna ocasión por no verse obligado a ello.

La gestión de Merxfondo 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 un 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.

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

Información sobre la políticas de remuneración, conforme al artículo 46 bis.1 de la Ley 35/2003 de Instituciones de Inversión Colectiva: El importe total devengado en 2016 a los empleados de la sociedad gestora ha ascendido a 1.632 miles de euros, de los cuales 213 miles de euros han correspondido a la remuneración variable. El número total de perceptores ha sido de 17 empleados, de los cuales 3 son los perceptores de remuneración variable. La Gestora no satisface en ningún caso remuneración variable ligada a la comisión de gestión variable de las IICs gestionadas. Hay 4 altos cargos que, en su conjunto, han percibido 770 miles de euros de remuneración fija y 203 miles de euros de remuneración variable. Estos altos cargos son los que tienen una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC gestionadas. El modelo retributivo consiste en una remuneración fija y, en su caso, una remuneración variable, respondiendo, con carácter general, a las siguientes consideraciones: (1) Una remuneración fija determinada por la relación laboral de cada empleado con la Sociedad; (2) Una remuneración variable, los objetivos de la cual están basados tanto en criterios cualitativos como cuantitativos, y que se pueden sintetizar en: (a) Objetivos de desempeño individuales; (b) Objetivos de desempeño de departamento; (c) Objetivos de empresa en base a beneficios. En todo caso, señalar que la remuneración variable no incurrirá en conflictos respecto al trabajo específico que cada empleado deba realizar, tendrá carácter flexible y nunca deberá poner en riesgo la solvencia de la entidad, de forma que puede quedar suspendida en el caso de que la Sociedad viese comprometidos sus recursos propios.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<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
ES0632105955 - DERECHOS ACERINOX	EUR	0	0,00	68	0,13
ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX	EUR	1.513	2,06	1.490	2,82
ES0113211835 - ACCIONES BBVA	EUR	1.604	2,19	1.020	1,93
ES0113790226 - ACCIONES B.POPULAR	EUR	1.836	2,51	863	1,63
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		4.952	6,76	3.441	6,51
<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>		4.952	6,76	3.441	6,51
<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>		4.952	6,76	3.441	6,51
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
FR0000121667 - ACCIONES ESSILOR	EUR	215	0,29	0	0,00
US49803L1098 - ACCIONES KITE PHARMA	USD	255	0,35	0	0,00
US2310211063 - ACCIONES CUMMINS	USD	519	0,71	406	0,77
JP3802400006 - ACCIONES FANUC	JPY	322	0,44	289	0,55
CH0010570767 - ACCIONES LINDT	CHF	295	0,40	0	0,00
US0404131064 - ACCIONES ARISTA	USD	735	1,00	465	0,88
FR0000120073 - ACCIONES AIR LIQUIDE	EUR	528	0,72	376	0,71
US87336U1051 - ACCIONES TABLEAU SOFTWARE	USD	800	1,09	883	1,67
US8486371045 - ACCIONES SPUNK	USD	4.104	5,60	2.200	4,17
CH0210483332 - ACCIONES C.F.RICHEMONT	CHF	755	1,03	628	1,19
US90184L1026 - ACCIONES TWITTER	USD	2.941	4,01	3.815	7,22
US7370101088 - ACCIONES PORTOLA	USD	7.670	10,47	4.090	7,74
US9668371068 - ACCIONES WHOLE FOODS	USD	730	1,00	722	1,37
IL0011017329 - ACCIONES MELLANOX	USD	2.330	3,18	1.472	2,79
US45337C1027 - ACCIONES INCYTE	USD	5.712	7,80	2.887	5,47
US35671D8570 - ACCIONES FREEPORT	USD	1.127	1,54	1.810	3,43
US8173374054 - ACCIONES SEQUENOM	USD	0	0,00	1.485	2,81
US5500211090 - ACCIONES LULULEMON	USD	4.937	6,74	1.267	2,40
US46120E6023 - ACCIONES INTUITIVE S.	USD	903	1,23	895	1,69
US3755581036 - ACCIONES GILEAD SCIENCES	USD	3.400	4,64	2.786	5,27
US8894781033 - ACCIONES TOLL BROTHERS	USD	1.678	2,29	1.093	2,07
GB0000595859 - ACCIONES ARM	GBP	0	0,00	676	1,28
CH0114405324 - ACCIONES GARMIN	USD	1.243	1,70	1.034	1,96
US1897541041 - ACCIONES COACH	USD	1.829	2,50	1.287	2,44
JP3242800005 - ACCIONES CANON	JPY	1.071	1,46	1.018	1,93
IL0010824113 - ACCIONES CHECK POINT	USD	1.203	1,64	935	1,77
US00971T1016 - ACCIONES AKAMAI	USD	1.899	2,59	1.161	2,20
US2193501051 - ACCIONES CORNING	USD	1.844	2,52	1.664	3,15
FR0000120628 - ACCIONES AXA	EUR	720	0,98	89	0,17
US64110D1046 - ACCIONES NETAPP	USD	1.340	1,83	888	1,68
US6174464486 - ACCIONES MORGAN ST.	USD	1.203	1,64	703	1,33
US1101221083 - ACCIONES BRISTOL MYERS	USD	971	1,33	906	1,72
US1729674242 - ACCIONES CITIGROUP	USD	2.257	3,08	1.530	2,90
US46625H1005 - ACCIONES JP MORGAN CHASE & CO	USD	1.639	2,24	1.122	2,12
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE	CHF	434	0,59	472	0,89
CH0038863350 - ACCIONES NESTLE (Registradas)	CHF	341	0,46	0	0,00
JP3633400001 - ACCIONES TOYOTA MOTOR	JPY	391	0,53	309	0,59
JP3854600008 - ACCIONES HONDA MOTOR	JPY	333	0,45	270	0,51
US58933Y1055 - ACCIONES MERCK	USD	838	1,14	780	1,48
US0382221051 - ACCIONES APPLIED MATERIALS	USD	2.758	3,76	2.380	4,50
US0378331005 - ACCIONES APPLE	USD	770	1,05	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US7475251036 - ACCIONES QUALCOMM	USD	2.476	3,38	2.417	4,58
US1011371077 - ACCIONES BOSTON SCIENTIFIC	USD	513	0,70	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		66.029	90,10	47.210	89,40
<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>		66.029	90,10	47.210	89,40
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		66.029	90,10	47.210	89,40
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		70.981	96,86	50.651	95,91

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.