

## MERCHFONDO, FI

Nº Registro CNMV: 62

Informe Semestral del Primer Semestre 2024

**Gestora:** ANDBANK WEALTH MANAGEMENT, SGIIC, S.A.U.      **Depositario:** BANCO INVERSIS, S.A.      **Auditor:** DELOITTE, S.L.

**Grupo Gestora:** ANDBANK      **Grupo Depositario:** BANCA MARCH      **Rating Depositario:** ND

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en <http://www.andbank.es/wealthmanagement>.

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

### Dirección

CL. Serrano, 37  
28001 - Madrid

### Correo Electrónico

[info.spain@andbank.com](mailto:info.spain@andbank.com)

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 de 1 a 7

#### Descripción general

Política de inversión: Se invierte un 0%-100% de la exposición total en renta variable, mayoritariamente en compañías de alta capitalización, de cualquier

sector o en activos de renta fija pública y/o privada (incluyendo hasta un 10% en depósitos), sin predeterminación en cuanto a la

duración media de la cartera (podrá invertirse en renta fija a cualquier plazo) y sin exigencia de calidad crediticia determinada por lo

que toda la cartera de renta fija podrá ser de baja calidad. La inversión en renta fija de baja calidad crediticia o en renta variable de

baja capitalización puede influir negativamente en la liquidez del Fondo.

#### 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	2024	2023
Índice de rotación de la cartera	1,51	1,13	1,51	2,10
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,15	0,16	0,15	0,34

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	1.117.717,77	1.254.872,33
Nº de Partícipes	3.085	3.585
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	104,18	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	136.742	122,3403
2023	167.308	133,3267
2022	157.052	121,5221
2021	177.819	156,1504

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	0,00	0,67	0,67	0,00	0,67	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-8,24	-5,58	-2,82	13,53	-11,51	9,71			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-3,39	12-04-2024	-4,20	13-02-2024		
Rentabilidad máxima (%)	3,30	13-05-2024	3,30	13-05-2024		

(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 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	21,88	21,46	22,40	27,98	18,59	23,75			
Ibex-35	13,19	14,40	11,83	12,11	12,15	13,96			
Letra Tesoro 1 año	0,48	0,42	0,54	0,43	0,65	0,88			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	18,81	18,81	19,50	19,21	19,55	19,21			

(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.

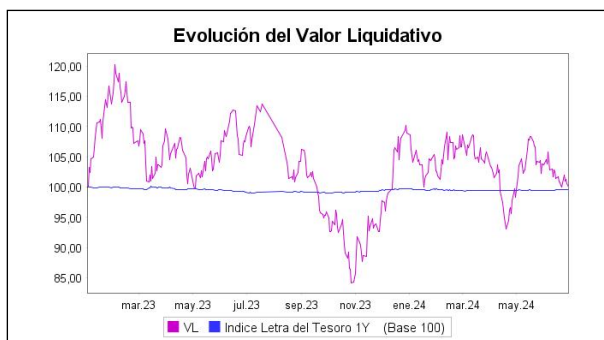
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Ratio total de gastos (iv)	0,72	0,36	0,36	0,37	0,37	1,45	1,45	1,44	1,46

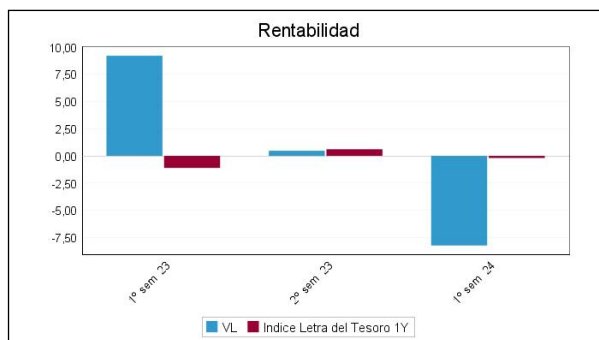
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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



N/D "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

## 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**
Renta Fija Euro	570.980	5.121	1,23
Renta Fija Internacional	14.402	412	1,88
Renta Fija Mixta Euro	18.507	165	4,62
Renta Fija Mixta Internacional	66.954	1.070	2,52
Renta Variable Mixta Euro	4.699	113	3,01
Renta Variable Mixta Internacional	224.312	7.735	5,05
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	551.224	28.762	6,40
IIC de Gestión Pasiva	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	4.950	173	4,17
Global	719.538	13.228	2,24
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	8.334	214	1,61
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
<b>Total fondos</b>	<b>2.183.900</b>	<b>56.993</b>	<b>3,34</b>

\*Medias.

\*\*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	134.131	98,09	155.675	93,05

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera interior	2.941	2,15	2.557	1,53
* Cartera exterior	131.190	95,94	153.118	91,52
* 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)	1.290	0,94	10.207	6,10
(+/-) RESTO	1.320	0,97	1.425	0,85
TOTAL PATRIMONIO	136.742	100,00 %	167.308	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)	167.308	179.150	167.308	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-11,66	-6,90	-11,66	56,74
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-8,70	-0,42	-8,70	1.836,86
(+) Rendimientos de gestión	-7,87	0,41	-7,87	-1.861,12
+ Intereses	0,01	0,00	0,01	268,15
+ Dividendos	0,78	0,69	0,78	4,31
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	7,21	-0,44	7,21	-1.629,53
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-15,96	0,17	-15,96	-8.925,35
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,10	-0,01	0,10	-1.223,53
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,83	-0,83	-0,83	-7,02
- Comisión de gestión	-0,67	-0,68	-0,67	-8,52
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	-8,52
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	-16,70
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	2,80
- Otros gastos repercutidos	-0,11	-0,10	-0,11	5,21
(+) 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)	136.742	167.308	136.742	

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

### 3. Inversiones financieras

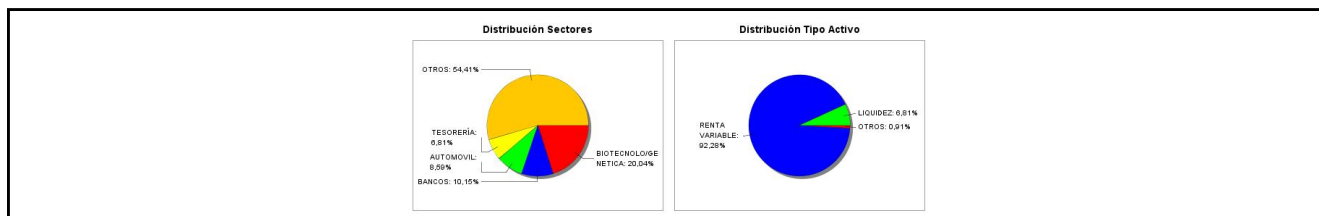
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	2.927	2,14	2.544	1,52
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	2.927	2,14	2.544	1,52
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	2.927	2,14	2.544	1,52
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	123.255	90,16	139.375	83,33
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	123.255	90,16	139.375	83,33
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	123.255	90,16	139.375	83,33
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	126.183	92,30	141.918	84,85

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
Accs. JD.com Inc-ADR	C/ Opc. CALL Opción Call s/JD.com 25 09/24	2.334	Inversión
Accs. Baidu Inc	C/ Opc. CALL Opción Call s/Baidu 80 9/24	3.737	Inversión
Accs. JD.com Inc-ADR	C/ Opc. CALL Opción Call s/JD.com 27 08/24	10.100	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Accs. Sage Therapeutics Inc	C/ Opc. CALL Opción Call s/Sage Therap 7,5 07/24	2.804	Inversión
Accs. Inmode LTD/Israel	C/ Opc. CALL Opción Call s/Inmode 16 07/24	3.292	Inversión
Accs. Enphase Energy	C/ Opc. CALL Opción Call s/Enphase Energy 100 07/24	5.603	Inversión
Accs. QuantumScape Corp	C/ Opc. CALL Opción Call s/QuantumScape 4 08/24	372	Inversión
Accs. Arcus Biosciences Inc	C/ Opc. CALL Opción Call s/Arcus 12,5 07/24	2.444	Inversión
Accs. Albemarle Corp	C/ Opc. CALL Opción Call s/Albemarle 90 08/24	5.878	Inversión
Accs.Nio Inc	C/ Opc. CALL Opción Call s/Nio 3 08/24	1.962	Inversión
Accs.Teladoc Health Inc.	C/ Opc. CALL Opción Call s/Teladoc 7.5 07/24	1.397	Inversión
Accs. DocuSign Inc	C/ Opc. CALL Opción Call s/DocuSign 45 07/24	2.500	Inversión
Accs. Alibaba Group Hldng - ADR	C/ Opc. CALL Opción Call s/Alibaba 70 07/24	9.157	Inversión
Accs. Baidu Inc	C/ Opc. CALL Opción Call s/Baidu 90 7/24	4.165	Inversión
Opción Call s/Victorias Secr 18 07/24	C/ Opc. CALL Opción Call s/Victorias Secret 18072024	4.176	Inversión
Accs. Sage Therapeutics Inc	C/ Opc. CALL Opción Call s/Sage Therap 10 07/24	2.182	Inversión
Accs. Biogen Idec Inc	C/ Opc. CALL Opción Call s/Biogen 210 07/24	5.814	Inversión
Accs.Nio Inc	C/ Opc. CALL Opción Call s/Nio 4 07/24	2.948	Inversión



Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Accs.Nio Inc	C/ Opc. CALL Opción Call s/Nio 3 07/24	555	Inversión
Accs. QuantumScape Corp	C/ Opc. CALL Opción Call s/QuantumScape 5 08/24	923	Inversión
Total subyacente renta variable		72343	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		72343	
Euro	C/ Futuro Dolar Euro FX CME 09/24	73.037	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		73037	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		73037	

#### 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

--

F) Durante el periodo se han realizado operaciones de compraventa de divisa con el depositario.

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del STR -1%, suponiendo en el periodo 4.640,82 euros por saldos acreedores y deudores .

2.- El importe de los gastos de la operativa EMIR realizada con el depositario durante el periodo de referencia es de 217,80 euros

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC y artículo 145 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva. De este modo se han adoptado procedimientos, para evitar conflictos de interés y poder asegurar que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado. La Gestora cuenta con un procedimiento de autorización simplificado de otras operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia como pudiera ser las realizadas con el depositario (remuneración de la cuenta corriente, comisiones de liquidación) entre otras.

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

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### 1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

La primera mitad del año ha sido positiva para la mayoría de los mercados financieros. Con carácter general, el buen tono de las variables macroeconómicas no ha sido eclipsado por los riesgos geopolíticos que a lo largo de estos seis meses se han venido presentando. Ni los procesos electorales varios, ni los conflictos bélicos abiertos han supuesto amenazas duraderas para el apetito por el riesgo. Sin embargo, la interacción entre política y economía a través de la política económica, y muy particularmente de la política fiscal, sí que está siendo relevante.

El semestre se iniciaba con unos mercados confiados en el rápido inicio del ciclo de bajadas de tipos por parte del FOMC, BoE y del BCE descontándose que a lo largo de 2024 deberían de producirse entre 5 y 6 bajadas de tipos. Los mensajes en diferentes foros y una expectativa de convergencia de los niveles de inflación hacia los objetivos de todos ellos mandaban en el mercado. Sin embargo, muy pronto y de la mano de unos datos económicos que sugerían que el último tramo de esa convergencia entre precios reales y objetivos sería correoso, las tornas cambiaron. Los discursos de los banqueros centrales se volvieron más duros (hawkish) y el aforismo de “tipos más altos por más tiempo” volvió a calar en los mercados, haciendo que las bajadas esperadas no sólo se redujesen en cuantía (de 1 a 2), si no que se alejaban en el tiempo (cuarto trimestre). El movimiento descrito vino seguido de la publicación de unos datos en la segunda mitad del semestre que volvían a traer el optimismo sobre a inflación y, de nuevo, mayores expectativas de tipos.

Tenemos claro que, con excepción de Japón, los grandes bancos centrales están en el inicio de un ciclo de bajadas de tipos (normalización). De hecho, Canadá, Suecia o Suiza, de entre los bancos centrales más relevantes junto al BCE ya han comenzado los recortes. En el caso del BCE se trató de una bajada más que anunciada y que se ha podido llevar a cabo porque los datos de inflación han mejorado (el IPC subyacente de la eurozona se sitúa en el 2,9%). En el caso americano, quizá, el primer movimiento se produzca al inicio del 4Q. Por su parte Japón, se encuentra en un ciclo contrario y el mercado espera que en los próximos doce meses suba hasta 40 p.b. los tipos. Pero, sabiendo esto, debemos señalar que lo relevante a futuro es cuáles serán los puntos de llegada del ciclo de bajadas del que hemos hablado.

Los tramos más largos de la curva, donde no sólo la inflación sino el crecimiento juegan un papel significativo han reflejado la resistencia del crecimiento en este ciclo. Especialmente en EE.UU, donde sólo de forma muy reciente, ciertos signos de normalización en el mercado de trabajo, las ventas reales al por menor y el comportamiento de las encuestas empresariales, parecen apuntar a una ligera pérdida de dinamismo. En el otro extremo encontramos a la Zona Euro donde los países del sur encabezados por España e Italia brillan con luz propia. Pero, también Alemania donde empieza a ofrecer ciertos brotes verdes dentro de una pintura de notable debilidad que persistía muchos trimestres ya. No es de extrañar con esta descripción que los bonos con vencimientos más largos se hayan comportado de forma volátil y resistiéndose a la bajada en TIR.

En adelante esperamos que las expectativas salariales se moderen tanto en EE.UU. como en la Zona Euro. Y, además, que al otro lado del Atlántico el componente de rentas inmobiliarias imputadas también se modere. Ambos elementos permitirían caminar hacia los objetivos de los bancos centrales en términos de precios y, por tato, que veamos de nuevo expectativas de bajadas adicionales.

El otro gran protagonista de los mercados ha sido la política fiscal. Expansiva durante mucho tiempo por necesidad (COVID, Ucrania, cadenas de aprovisionamiento), ha seguido en un modo parecido de la mano de los procesos electorales que se están viviendo alrededor del planeta. En todo caso, los déficits han ayudado a sostener el crecimiento. Y aunque el tamaño de la deuda pública sigue siendo una amenaza potencial para la estabilidad financiera a futuro, su peso sobre el PIB ha venido bajando. Recientemente, el proceso electoral francés ha sido una muestra perfecta de la sensibilidad del mercado a los programas populistas castigando el riesgo de gobiernos sin una clara disciplina fiscal. Pero, los mecanismos de control de la propia Europa (procedimiento de déficit excesivo, herramientas antifracturación del BCE,...) hacen que los discursos y las promesas se vean significativamente matizados. Los ejemplos de Liz Truss, Meloni o más alejados en el tiempo de Tsipras o Salvini, actúan como barreras frente a los riesgos más severos de indisciplina fiscal.

Durante el semestre, los beneficios empresariales han seguido resistiendo y con ellos las valoraciones de las bolsas. El desempeño de la renta variable mirando a los índices en su conjunto sólo cabe ser calificado como muy bueno. Desempeños más modestos en los índices europeos: IBEX 35 +8,3%, EuroStoxx 50 +8,2% o Stoxx 600 +6,4%. Más robustos en EE.UU. con el S&P 500 avanzando un +14,5% o el Nasdaq un +17,0%. Brillantes en el caso del Nikkei 225 +18,3% en moneda local (en EUR "tan solo" un +7,0%). Pero, la nota destacable en Europa y EE.UU. ha sido la de retornar a una situación de escasa amplitud en la participación de las subidas del mercado. Las 7 Magníficas y las Granolas representan en capitalización más de una cuarta parte de sus mercados en capitalización y han sido quienes han impulsado los mercados de forma acelerada. Las 7 Magníficas, +37%, al calor de la narrativa de la IA; las Granolas, +12%, al calor de sus márgenes y calidad diferencial. Mientras las pequeñas compañías, o por estilos las defensivas, han seguido con una notable atonía.

Han sido valores destacados en positivo en Europa, UNICREDIT (+48%), ASML (+42%) o SAP (+38%), mientras que por el lado de los perdedores Bayern, Pernod Ricard o Deutsche Post presentaban caídas superiores al doble dígito. En EE.UU., ni Constellation Energy (+72%), ni Micron (+54%) ocultan el asombroso +150% de Nvidia, que rivaliza con Microsoft por ser la mayor compañía del mundo por capitalización. En España Rovi y los bancos domésticos lideran las subidas, mientras que las bajadas se corresponden con los valores más vinculados a las energías renovables (Solaria, Acciona ER), a Naturgy y Grifols que ha venido a perder la mitad de su valor en este semestre.

Entre los índices de renta fija, los de bonos gubernamentales de EE.UU. han sido los peores de entre los grandes (caídas superiores al 4,6%), mientras que los índices de high yield (grado especulativo) han podido obtener retornos superiores al 3%.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Merchfondo se mantiene plenamente invertido en empresas, de acuerdo con el objetivo de inversión a largo plazo. El fondo tiende a estar invertido permanentemente en empresas, históricamente se ha demostrado que esta es la mejor estrategia para obtener buenas rentabilidades, ignorando la volatilidad de los mercados en el corto plazo.

c) Índice de referencia.

No tiene índice de referencia. La rentabilidad acumulada en el semestre de la letra del Tesoro a 1 año es del -0,2% frente al -8,24% de rentabilidad de la IIC.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos del Fondo.

En el semestre el patrimonio ha bajado un -18,27% y el número de participes ha caído un -13,95%. Durante el semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad negativa del -8,24% y ha soportado unos gastos de 0,72% sobre el patrimonio medio (no se han generado gastos indirectos).

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 2,24%.

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En el primer semestre 2024, el fondo se ha mantenido invertido fundamentalmente en acciones. Durante el semestre, la inversión en acciones se ha incrementado desde el 84,82% a finales de 2023 hasta el 92,28% a finales del semestre. El objetivo de esta inversión es capturar la revalorización de las acciones de los negocios en que invierte. Durante el periodo, la rentabilidad de la renta variable sobre el patrimonio medio ha sido +7,21%

Merchfondo invierte en una cartera global de empresas que ofrecen productos y servicios únicos, diferenciados por sus cualidades para sus clientes, con un futuro prometedor e importantes barreras de entrada, bien gestionadas y a ser posible poco endeudadas. Estas compañías se seleccionan y se ajustan de manera continua, aunque las inversiones tienen una vocación de permanencia a largo plazo, por lo que es una cartera muy estable y algunas de estas inversiones llevan muchos años. El equipo gestor del fondo selecciona y ajusta la cartera de forma permanente, para mantener una diversificación adecuada.

En el primer semestre 2024, Merchfondo ha incorporado a la cartera acciones de: Tesla Motors y de 3M, y opciones calls de: Sage Therapeutics, Nio, Albemarle, Biogen, Baidu y Docusign, por ejemplo; y ha incrementado la inversión, principalmente, en acciones de Nio, Quantum Scape, Sage Therapeutics, Enphase, Nestle, Inmode, Arcus Biosciences y Albemarle; pues son empresas con un futuro prometedor, dadas sus buenas perspectivas de crecimiento a largo plazo, algunas se encuentran infravaloradas o cotizan a precios razonables.

Por otra parte, en este periodo se han liquidado la inversión en acciones de: Cummins, Micron Technologies, Zscaler, Workday, y opciones call de: Arcus, Teladoc, Taiwan Semiconductor, JD.com, Alibaba y Sage; y se ha reducido la inversión en acciones de: Qualcomm, ASML Holding, Airbnb, Alphabet, Corning, Citigroup, Morgan Stanley Dean Witter y Bank of America, por ejemplo, ya que, debido a su revalorización, estas empresas ya no cotizan a precios tan atractivos y existen alternativas de inversión más favorables en cuanto a retorno y riesgo.

En este primer semestre 2024, las empresas que han tenido un mayor impacto negativo en la rentabilidad de la cartera han sido: opciones call Nio (-1,89%), acciones Nio (-1,25%), Victoria Secret &CO (-1,17%) Mientras que las inversiones que han tenido un mayor impacto positivo ha sido: Qualcomm (+1,87%), Taiwan Semiconductor (+1,44%), Alnylam Pharmaceuticals (+1,01%).

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC aplica la metodología del compromiso para calcular la exposición total al riesgo de mercado. Dentro de este cálculo no se consideran las operaciones a plazo que correspondan a la operativa habitual de contado del mercado en el que se realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutas de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional. Las operativas anteriormente descritas pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida.

Durante el semestre de referencia, la IIC ha operado con instrumentos derivados. El fondo, durante el periodo, ha realizado compras y ventas de opciones de empresas con el objetivo de inversión. Por ejemplo, durante el primer semestre 2024 se han comprado opciones de compra sobre acciones de Tesla Motors, y Nio. También se ha invertido en la compra de futuros de divisas EUR/USD, con el único objetivo de cubrir el riesgo de una devaluación del dólar. El resultado en derivados en el semestre ha sido de un -15,96% sobre el patrimonio medio.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 45,11%.

d) Otra información sobre inversiones.

En el apartado de inversión en otras IIC, se utiliza criterios de selección tanto cuantitativos como cualitativos, centrándose en fondos con suficiente historia para poder analizar su comportamiento en diferentes situaciones de mercado. Las políticas de gestión de los fondos comprados deben ser coherentes con la estrategia de cada una de las instituciones.

Al final del semestre el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 0%.

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 0,15%.

En la IIC no hay activos en situación morosa, dudosa o en litigio.

No existen activos que pertenezcan al artículo 48.1 j) del RD 1082/2012.

### 3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

### 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La volatilidad del fondo en el periodo ha sido del 21,88% (anualizada), mientras que la del Ibex 35 ha sido del 13,19% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 0,48%, debido a que ha mantenido activos de mayor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 18,81%.

### 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En línea con nuestra adhesión a los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI), Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. ejerce el derecho de voto basándose en la evaluación del rendimiento a medio y largo plazo de la sociedad en la que invierte, teniendo en cuenta cuestiones medioambientales (cambio climático y la mitigación del mismo, uso eficiente y sostenible de los recursos, biodiversidad, reciclaje y economía circular), sociales (desarrollo del capital humano, igualdad de género, salud y seguridad laboral, responsabilidad y seguridad del producto y protección del consumidor), y de gobernanza (estructura accionarial, independencia y experiencia del Consejo, auditoria, política de remuneraciones, transparencia). Un mayor grado de detalle puede encontrarse en nuestra Política de Voto ([https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2024/07/AWM-POL-Proxy-Voting-v1.3\\_dic-2023.pdf](https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2024/07/AWM-POL-Proxy-Voting-v1.3_dic-2023.pdf))

Nuestras decisiones de voto durante el ejercicio 2024 se han tomado teniendo en cuenta el análisis y los informes de voto

de Glas Lewis, empresa especializada en gobierno corporativo y asesoramiento al voto en juntas de accionistas. Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. utiliza este proveedor con el objetivo de aumentar nuestra capacidad de análisis sobre los aspectos concretos que se votan en las juntas de accionistas en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ESG). En todo momento, es nuestro Comité de Inversión Responsable quien tiene la capacidad de tomar las decisiones de voto y lo hace en función de los principios generales y criterios definidos en nuestra Política de Voto.

Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U., ejerce los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, en las que sus IIC bajo gestión tienen con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1% del capital social.

#### 6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

#### 7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

No aplicable

#### 8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

No aplicable

#### 9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

#### 10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

La política de inversión del fondo continuará basándose en la evaluación fundamental de cada activo que forma parte de la cartera del fondo, principalmente empresas. La política de gestión es activa y flexible, al margen de los índices, y con una vocación de permanencia y una visión a largo plazo. Se busca además una adecuada diversificación para mitigar el nivel de riesgo asumido.

### 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
ES0105546008 - ACCIONES Linea Directa Asegur	EUR	1.665	1,22	1.225	0,73
ES0109067019 - ACCIONES Amadeus	EUR	1.263	0,92	1.318	0,79
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		2.927	2,14	2.544	1,52
<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>		2.927	2,14	2.544	1,52
<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>		2.927	2,14	2.544	1,52
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

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
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
US9264001028 - ACCIONES Victoria's Secret&Co	USD	3.464	2,53	5.289	3,16
US78667J1088 - ACCIONES Sage Therapeutics In	USD	1.886	1,38	2.261	1,35
US29355A1079 - ACCIONES Enphase Energy	USD	1.722	1,26	1.436	0,86
US74767V1098 - ACCIONES QuantumScape Corp	USD	459	0,34	272	0,16
US0090661010 - ACCIONES Airbnb Inc	USD	1.274	0,93	2.190	1,31
US69608A1088 - ACCIONES Palantir Technologie	USD	1.620	1,18	1.431	0,86
US03969F1093 - ACCIONES Arcus Biosciences In	USD	3.270	2,39	2.682	1,60
US87918A1051 - ACCIONES Teladoc Health Inc.	USD	913	0,67	1.952	1,17
US2561631068 - ACCIONES DocuSign Inc	USD	1.898	1,39	2.327	1,39
US02043Q1076 - ACCIONES Alnylam Pharmaceutic	USD	6.238	4,56	5.531	3,31
US62914V1061 - ACCIONES Nio Inc	USD	5.339	3,90	2.682	1,60
IL0011595993 - ACCIONES Inmode LTD/Israel	USD	2.554	1,87	2.015	1,20
JP3854600008 - ACCIONES Honda Motor Com. Ltd	JPY	342	0,25	320	0,19
JP3621000003 - ACCIONES Toray Industries Inc	JPY	418	0,31	441	0,26
US98138H1014 - ACCIONES Descom Inc	USD	0	0,00	1.200	0,72
US98980G1022 - ACCIONES Zscaler Inc	USD	0	0,00	1.555	0,93
US90138F1021 - ACCIONES Twilio Inc	USD	566	0,41	733	0,44
VGG1890L1076 - ACCIONES Capri Holdings Ltd	USD	309	0,23	0	0,00
US8760301072 - ACCIONES ARCS BIOPHARM INC	USD	4.234	3,10	4.835	2,89
NL0012969182 - ACCIONES Adyen NV	EUR	1.670	1,22	1.750	1,05
US47215P1066 - ACCIONES JD.com Inc-ADR	USD	1.274	0,93	1.382	0,83
GB0007323586 - ACCIONES Renishaw PLC	GBP	1.964	1,44	2.294	1,37
US45337C1027 - ACCIONES IncytCor	USD	3.735	2,73	3.754	2,24
US8740391003 - ACCIONES Taiwan Semiconductor	USD	3.975	2,91	3.166	1,89
FR0013176526 - ACCIONES Valeo SA	EUR	1.093	0,80	1.145	0,68
US02079K1079 - ACCIONES Alphabet	USD	2.483	1,82	3.192	1,91
SE0007100581 - ACCIONES Assa Abloy AB	SEK	488	0,36	483	0,29
US01609W1027 - ACCIONES Alibaba Group Hldng	USD	4.637	3,39	4.213	2,52
NL0010273215 - ACCIONES ASML Holding Nv	EUR	1.008	0,74	2.045	1,22
CH0210483332 - ACCIONES CIE Financiere Riche	CHF	1.457	1,07	1.247	0,75
US88160R1014 - ACCIONES Tesla Motors Inc	USD	2.863	2,09	0	0,00
US1924221039 - ACCIONES Cognex Corp	USD	3.981	2,91	3.448	2,06
US1729674242 - ACCIONES Citigroup Inc.	USD	2.103	1,54	2.796	1,67
US46120E6023 - ACCIONES Intuitive Surgical	USD	4.215	3,08	3.521	2,10
US3755581036 - ACCIONES Gilead Sciences Inc	USD	6.404	4,68	6.605	3,95
CH0038863350 - ACCIONES Nestlé Reg.	CHF	476	0,35	347	0,21
JP3242800005 - ACCIONES CANON INC	JPY	960	0,70	875	0,52
US0126531013 - ACCIONES ALBEMARLE CORP	USD	606	0,44	628	0,38
JP3802400006 - ACCIONES FANUC LTD	JPY	2.537	1,86	2.616	1,56
US46625H1005 - ACCIONES JP Morgan Chase & CO	USD	2.162	1,58	2.219	1,33
CH0114405324 - ACCIONES Garmin	USD	1.848	1,35	1.668	1,00
JP3633400001 - ACCIONES Toyota Motor Corp	JPY	634	0,46	547	0,33
US09062X1037 - ACCIONES Biogen Idec Inc	USD	5.870	4,29	6.235	3,73
US88579Y1010 - ACCIONES 3M Co.	USD	572	0,42	0	0,00
IL0010824113 - ACCIONES Check Point Software	USD	1.994	1,46	1.792	1,07
US2193501051 - ACCIONES Corning Inc	USD	2.629	1,92	3.400	2,03
US2310211063 - ACCIONES CUMMINS INC	USD	0	0,00	3.613	2,16
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE HOLDING	CHF	3.239	2,37	2.896	1,73
US7475251036 - ACCIONES Qualcomm Inc.	USD	4.880	3,57	10.927	6,53
IE00BYTBXV33 - ACCIONES Ryanair Holdings PLC	EUR	1.633	1,19	2.711	1,62
US0605051046 - ACCIONES Bank of America	USD	6.571	4,81	7.793	4,66
US8085131055 - ACCIONES Charles Schwab Corp.	USD	860	0,63	779	0,47
US2546871060 - ACCIONES Walt Disney Company	USD	514	0,38	454	0,27
US1101221083 - ACCIONES Bristol - Myers Squ	USD	522	0,38	626	0,37
FR0000120578 - ACCIONES Sanofi - Synthelabo	EUR	1.484	1,09	1.481	0,89
US6174464486 - ACCIONES Morgan Stanley	USD	2.177	1,59	3.124	1,87
US5951121038 - ACCIONES Micron Tech. Inc.	USD	0	0,00	3.054	1,83
FR0000120321 - ACCIONES L'oreal	EUR	212	0,16	233	0,14
DE0005190003 - ACCIONES BMW	EUR	1.021	0,75	1.165	0,70
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		123.255	90,16	139.375	83,33
<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>		123.255	90,16	139.375	83,33
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		123.255	90,16	139.375	83,33

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		126.183	92,30	141.918	84,85

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.

## 11. Información sobre la política de remuneración

No aplica en este informe
---------------------------

## 12. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)

No existe información sobre operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total