

## MERCH-OPORTUNIDADES, FI

Nº Registro CNMV: 2855

Informe Semestral del Segundo Semestre 2017

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

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

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

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

### Dirección

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

### Correo Electrónico

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

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

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 10/10/2003

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

#### Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 5, en una escala del 1 al 7

#### Descripción general

Política de inversión: MERCH-OPORTUNIDADES es un Fondo Global. Invierte en Renta Fija y Renta Variable 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, si bien, por su propia definición, el fondo podrá tener un elevado porcentaje de liquidez.

La política de inversiones busca, de manera activa, el crecimiento del valor de la participación a medio plazo a través de la inversión en empresas que, por diferentes motivos y de forma transitoria, coticen, a juicio de la Sociedad Gestora, a precios especialmente atractivos, así como en diferentes instrumentos financieros. El Fondo podrá intentar disminuir la incidencia de la divisa en la valoración de las empresas en las que invierte y el patrimonio del mismo tenderá a estar invertido en un número no muy amplio de empresas. El Fondo sólo invertirá en empresas si entiende que éstas constituyen buenas oportunidades de inversión, de lo contrario se posicionará en liquidez. El inversor en este Fondo debe, por tanto, plantear su inversión a medio plazo y asumir el riesgo que comporta la política de inversiones establecida.

#### Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación** EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2017	2016
Índice de rotación de la cartera	1,69	2,24	3,95	2,70
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,18	-0,27	-0,23	-0,20

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	729.950,54	724.363,27
Nº de Partícipes	325	337
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	7.391	10,1248
2016	5.833	10,1838
2015	3.656	7,4122
2014	5.336	9,1052

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	0,63	0,00	0,63	1,25	0,00	1,25	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 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
<b>Rentabilidad IIC</b>	-0,58	9,02	8,97	-18,78	3,04	37,39	-18,59	3,09	-5,43

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-1,02	02-11-2017	-9,00	07-06-2017	-5,16	24-06-2016
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	2,91	06-11-2017	2,91	06-11-2017	5,56	27-08-2015

(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 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	15,59	11,70	12,90	23,34	10,31	21,93	19,92	8,25	4,51
<b>Ibex-35</b>	12,76	13,98	11,95	13,54	11,40	25,79	21,71	18,45	27,88
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,15	0,17	0,17	0,11	0,15	0,44	0,28	0,38	2,27
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	10,58	10,58	10,66	10,63	9,25	9,25	6,96	3,76	11,05

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

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

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	1,62	0,42	0,39	0,42	0,39	1,61	1,56	1,49	1,43

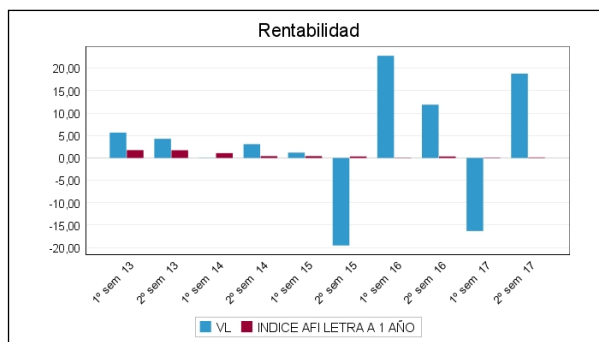
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	5.839	235	-0,33
Renta Fija Internacional	11.075	259	-0,88
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	39.602	536	1,30
Renta Variable Mixta Euro	4.263	123	3,50
Renta Variable Mixta Internacional	39.987	969	4,15
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	94.686	1.693	12,60
Total fondos	195.451	3.815	7,23

\*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	6.937	93,86	5.843	94,64
* Cartera interior	0	0,00	148	2,40
* Cartera exterior	6.937	93,86	5.695	92,24
* 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)	377	5,10	284	4,60

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+/-) RESTO	77	1,04	46	0,75
TOTAL PATRIMONIO	7.391	100,00 %	6.174	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)	6.174	5.833	5.833	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	1,37	23,30	25,47	-94,53
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	17,36	-18,43	-2,37	-187,59
(+) Rendimientos de gestión	18,24	-17,53	-0,58	-196,78
+ Intereses	0,00	-0,01	-0,01	-117,16
+ Dividendos	0,61	0,88	1,50	-36,14
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	15,77	-22,40	-8,01	-165,48
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	2,08	4,42	6,58	-56,11
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,22	-0,40	-0,63	-50,25
± Otros rendimientos	-0,01	-0,01	-0,02	-38,04
(-) Gastos repercutidos	-0,88	-0,90	-1,79	-8,99
- Comisión de gestión	-0,63	-0,62	-1,25	-5,49
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	-5,49
- Gastos por servicios exteriores	-0,13	-0,15	-0,27	-18,88
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,02	61,15
- Otros gastos repercutidos	-0,06	-0,08	-0,14	-26,50
(+) 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)	7.391	6.174	7.391	

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

### 3. Inversiones financieras

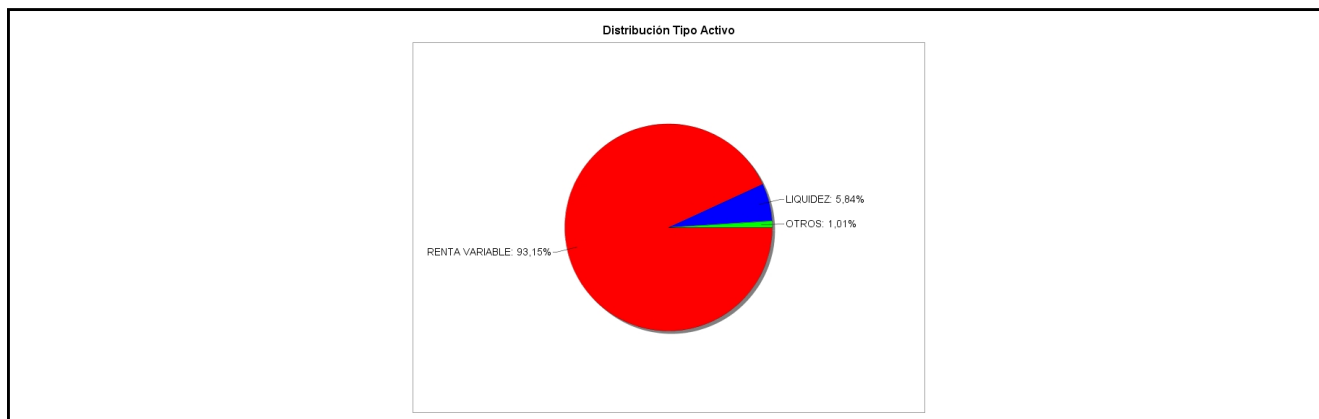
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	148	2,40
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	148	2,40
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	148	2,40
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	6.884	93,14	5.697	92,28
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	6.884	93,14	5.697	92,28
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	6.884	93,14	5.697	92,28
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	6.884	93,14	5.845	94,68

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
APPLIED MA.	C/ Opc. CALL APPLIED MATERIALS 1-55	7.327	Inversión
Total subyacente renta variable		7327	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		<b>7327</b>	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
EURO	C/ Fut. EUR FX FUT GLBX 03-18	4.875	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		4875	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		4875	

#### 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 segundo semestre 2017 los mercados han seguido descontando que la Reserva Federal continuará normalizando la política monetaria con sucesivas subidas de tipos de interés a un ritmo moderado (2-3 subidas de 25 puntos básicos en 2018) y que seguirá reduciendo el importe de las compras mensuales de deuda gubernamental e hipotecaria.

Respecto a la evolución de la economía norteamericana, ésta ha seguido mostrando un ritmo de crecimiento sólido en el segundo semestre 2017 (+3.2% y +2.6% en el tercer y cuarto trimestre, respectivamente), por lo que la FED estima que el crecimiento real de la economía en 2017 habrá alcanzado el 2.5%. En el último trimestre, entre las partidas que conforman el Producto Interior Bruto destaca el crecimiento del gasto del consumidor, + 3.8% (+2.2% en el tercer trimestre) y el incremento en las inversiones en capital del 6.8%.

El FMI estima que la economía norteamericana crecerá un 2.7% en 2018.

Varios indicadores macroeconómicos que miden la confianza en la economía norteamericana han seguido confirmando durante el segundo semestre la continuidad de la robustez del crecimiento económico. Así, por ejemplo, en diciembre el índice que mide la confianza que tienen las PYMES en la economía norteamericana alcanzó un nivel de 104.9 (cerca de máximos de los últimos 10 años), el índice que mide el optimismo de los gestores de compras de las empresas se situó en el 67.6 (cerca de los máximos de 2011) y el índice de la Reserva Federal de Filadelfia, que mide el optimismo en la economía, alcanzó el 26.2. Por otro lado, el índice que mide la confianza de los constructores se situó en diciembre en el 104.9 (cerca de máximos histórico) y el índice de Michigan, que mide la confianza del consumidor, alcanzó los 113.8 (también cerca de máximos históricos).

Por otra parte, en diciembre el índice ISM que mide la actividad manufacturera alcanzó el 59.7 y el ISM de servicios se situó en 55.9, ambos cerca de máximos históricos, mientras que la producción industrial siguió creciendo a un ritmo fuerte, al elevarse un 0.9% respecto a noviembre y mantenerse el uso de capacidad ligeramente por encima del 77%.

En cuanto a la evolución de la inflación, en el cuarto trimestre el deflactor del Producto Interior Bruto se aceleró hasta el 2.4% desde el 2.1% en el tercer trimestre y el subyacente hasta el 1.9% desde el 1.3%.

Respecto al mercado laboral norteamericano, en diciembre la tasa de paro se mantuvo en el 4.1% y el coste laboral por hora trabajada se incrementó un 2.5% respecto al año pasado, por lo que se puede afirmar que de momento la baja tasa de paro no está provocando todavía fuertes subidas salariales que puedan avivar el crecimiento de precios.

Respecto a la evolución de la economía europea durante el segundo semestre, los indicadores macroeconómicos indican que el crecimiento del cuarto trimestre sería igual o superior al 2.6% alcanzado en el tercer trimestre. Durante el segundo semestre, varios indicadores que miden el sentimiento de confianza en la economía de la zona euro continuaron mejorando cada mes y en diciembre se situaron cerca de máximos históricos de los últimos 10 años, como, por ejemplo, el índice que mide el nivel de confianza de las empresas, que alcanzó el 1.66 (1.49 en noviembre), el índice de confianza industrial, que se situó en el 9.1 (8.2 en noviembre), el índice que mide la confianza en el sector servicios, que llegó al 18.4 (16.3 en noviembre) y el índice que mide la confianza de los consumidores, que se plantó en los 103.2 (103.6 en noviembre).

En cuanto a los últimos indicadores de actividad industrial publicados, en noviembre la producción industrial de la zona euro siguió creciendo a ritmos superiores al 3% con respecto al año pasado (+3.2%), mientras que en diciembre el índice Markit que mide la actividad del sector manufacturero de la zona euro siguió manteniéndose por encima del 60 (60.1 Vs 60.6 en noviembre) y el índice Markit que mide la actividad del sector servicios se mantuvo en el 56.2.

Respecto a los últimos datos publicados sobre la evolución del consumo, en noviembre las ventas minoristas aumentaron un 2.8% respecto al año pasado (0.2% en octubre), mientras que las matriculaciones de vehículos en diciembre cayeron

un 4.9% respecto al año pasado (5.9% en noviembre).

En Europa, por otro lado, durante el segundo semestre se continuó creando empleo y la tasa de paro terminó el año alrededor del 8.7%.

En cuanto al posible repunte de la inflación en la zona euro, éste no se ha producido, de momento, ya que el IPC terminó el año en el 1.4% y la tasa de crecimiento de la M3 se situó en el 4.6% en diciembre (4.9% en noviembre).

El FMI estima que Europa crecerá un 2.2% en 2018.

La economía japonesa siguió mostrando solidez en su recuperación económica. Por ejemplo, en el cuarto trimestre el índice Tankan, que mide la confianza de las empresas en la economía, se situó a máximos de la última década al alcanzar el nivel 25, el índice PMI del sector manufacturero alcanzó el 54 (53.6 en noviembre) y el índice PMI del sector servicios se situó en el 51.1 (igual que en noviembre).

Por el lado del consumo, en diciembre las matriculaciones de vehículos cayeron un 1% respecto al año pasado (-5.4% en noviembre), pero en cambio las ventas minoristas siguieron creciendo por encima del 2% en los últimos meses del año.

Respecto a las posibles tensiones inflacionistas en Japón, éstas, al igual que en Europa, no han aparecido de momento, ya que en diciembre el IPC se situó en el 1% (0.6% en noviembre) y el índice de precios industriales alcanzó el 3.1% (3.6% en noviembre), mientras que la masa monetaria M3 fue 3.1% (3.4% en noviembre)

Durante el segundo semestre, 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 de tipos de interés con el objetivo de mantener el tipo a 10 años cerca del 0%.

El FMI estima que la economía japonesa crecerá un 1.2% en 2018.

En China, en el tercer y cuarto trimestre la economía creció al 6.8%, un crecimiento robusto con un IPC en diciembre del 1.8% y un índice de precios industriales del 5.9% (5.8% en noviembre). Por el lado de la actividad, el PMI del sector manufacturero cerró el año en el 51.6 y el de servicios en el 55, mientras que en diciembre las ventas minoristas crecieron al 10.2% (10.3% en noviembre).

El ritmo de circulación del dinero en la economía china se mantuvo firme, a pesar de que se desaceleró ligeramente en diciembre (la M2 creció al 8.2% Vs. El 9.1% de noviembre).

El FMI estima que la economía china crecerá un 6.8% en 2018.

Las bolsas han seguido mostrando un comportamiento muy favorable durante el segundo semestre; por ejemplo, el índice Nasdaq 100 se ha revalorizado un 13.27%, el Nikkei 225 japonés un 13.63%, el DAX alemán un 4.81% y el Shanghai Comp chino un 3.59%.

Durante el segundo semestre el euro se ha apreciado un 5.16% respecto al dólar, un 1.26% respecto a la libra esterlina, un 6.91% respecto al franco suizo y un 5.23% respecto al yen.

En el transcurso del segundo semestre los precios de las materias primas han mostrado fuertes subidas; así, por ejemplo, el precio del zinc se ha revalorizado un 19.93%, el del cobre un 21.71%, el del níquel un 34.86%, el del barril de Brent un 32% y el oro un 4.93%.

La inversión que se efectúa en cada empresa no obedece a criterios que tengan que ver con ponderaciones sectoriales,

por divisas, áreas geográficas o tipos de activos. El equipo gestor selecciona las empresas que conforman el fondo en base al análisis fundamental y atractivo de la cotización y, por lo general, son 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 invierte en empresas con el objetivo de la revalorización de las acciones a largo y plazo y mantiene un seguimiento periódico de las empresas forman parte del fondo.

El valor liquidativo del fondo se ha revalorizado un 18.80% en el segundo semestre de 2017 y el patrimonio del fondo ha aumentado ligeramente, a pesar de que el número de partícipes haya disminuido ligeramente durante el período. Como referencia, el Tesoro ha colocado letras a 1 año al -0.368% 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 15.59%, mientras que la del Ibex-35 fue del 12.76% y la de las letras del Tesoro a 1 año del 0.15%. El VaR histórico del fondo fue del 10.58%.

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.

En el segundo semestre 2017, Merch-Oportunidades ha incrementado su inversión en renta variable respecto al periodo anterior desde un 92.28% hasta un 93.14%.

Merch-Oportunidades invierte en compañías con buenas expectativas de crecimiento a largo plazo en todo el mundo que se encuentran temporalmente valoradas a precios muy atractivos por alguna razón especial. Merch-Oportunidades no se gestiona por criterios sectoriales ni tampoco por áreas geográficas.

Durante el segundo semestre, y 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, puesto 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 siga elevando los tipos de interés de referencia y reduciendo el importe de compras mensuales de activos de renta fija. Además, es muy posible que el BCE anuncie pronto su plan de ajuste de su política monetaria expansiva.

En cuanto a los principales movimientos realizados en el transcurso del segundo semestre 2017, Merch-Oportunidades ha liquidado su posición en la biotecnológica Gilead Sciences, en las mineras Glencore, Rio Tinto y Arch Coals, en la empresa de servicios y consultoría IT Infosys y en la tecnológica Akamai. Y ha reducido su inversión en la tecnológica Mellanox, en Credit Suisse Group, en Royal Bank of Scotland y en la cadena de bolsos de lujo Michael Kors, debido a que su revalorización ha provocado que ya no sean tan atractivas y a que existen alternativas de inversión más favorables en cuanto a retorno y riesgo.

Por otro lado, durante el segundo semestre Merch-Oportunidades ha incorporado a la cartera las biotecnológicas Incyte y Portola Pharmaceuticals, la empresa de servicios para petroleras Baker Hughes, la petrolera BP PLC, la operadora de infraestructuras de satélites SES SA, el fabricante de materiales compuestos SGL Carbon SE, las cadenas de equipamientos para el hogar Bed Bath & Beyond y Williams-Sonoma y en el Barclays; y ha incrementado su posición en la minera Barrick Gold Corp, en la empresa de fertilizantes Mosaic, en la empresa de servicios para petroleras Schlumberger, en Lloyds Banking Group y en el fabricante de relojes de lujo Swatch, porque consideramos que son empresas que, dadas sus buenas perspectivas de crecimiento a largo plazo, se encuentran infravaloradas o cotizan a precios razonables.

El grado de apalancamiento medio durante el semestre ha sido del 79.64%.

En el segundo semestre, 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 1.62% 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 8.58% 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 Merch-Oportunidades no se basa en nuestras previsiones sobre los mercados, sino en nuestras previsiones sobre la rentabilidad de determinadas inversiones en activos de renta fija y variable. Pensamos que la baja rentabilidad de los activos de renta fija y la mejora de los resultados empresariales va a seguir impulsando las cotizaciones de las acciones del fondo, especialmente después de las correcciones de los últimos meses. Sin embargo, el equipo de gestión evalúa constantemente las mejores alternativas de activos para la cartera del fondo y, en el futuro, la composición de la cartera puede cambiar. Por ejemplo, es previsible que los tipos de interés de mercado empiecen a recuperarse, lo que hará mucho más atractivos los activos de renta fija.

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.

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 SGIIC 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 con el ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores de la cartera establecida en la sociedad gestora, durante el año de referencia el fondo no ha ejercido el derecho de voto en ninguna ocasión por no verse obligado a ello.

Información sobre las políticas de remuneración, conforme al artículo 46 bis.1 de la Ley 35/2003 de Instituciones de

Inversión Colectiva: El importe total devengado en 2017 a los empleados de la sociedad gestora ha ascendido a 1.677 miles de euros, de los cuales 368 miles de euros han correspondido a la remuneración variable. El número total de perceptores ha sido de 16 empleados, de los cuales 4 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 3 altos cargos que, en su conjunto, han percibido 571 miles de euros de remuneración fija y 27 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, hay que 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
ES00000123X3 - REPO UNICAJA -0,38 2017-07-03	EUR	0	0,00	148	2,40
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	148	2,40
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	148	2,40
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<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>		0	0,00	0	0,00
<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>		0	0,00	148	2,40
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
DE0007235301 - ACCIONES SGL CARBON	EUR	262	3,54	0	0,00
US25470F3029 - ACCIONES DISCOVERY	USD	53	0,72	0	0,00
GB00BVF07Q58 - ACCIONES STANDARD LIFE	GBP	158	2,14	0	0,00
US05722G1004 - ACCIONES BAKER HUGHES	USD	361	4,88	0	0,00
GB0000031285 - ACCIONES ABERDEEN	GBP	0	0,00	146	2,37
US61945C1036 - ACCIONES MOSAIC	USD	459	6,22	338	5,47
JE00B4T3BW64 - ACCIONES GLENCORE	GBP	0	0,00	131	2,12
GB0007188757 - ACCIONES RIO TINTO	GBP	0	0,00	185	2,99
LU0088087324 - ACCIONES SES GLOBAL	EUR	39	0,53	0	0,00
CH0012255151 - ACCIONES SWATCH	CHF	170	2,30	129	2,08
US9699041011 - ACCIONES W-SONOMA	USD	22	0,29	0	0,00
US1567001060 - ACCIONES CENTURYLINK	USD	42	0,56	0	0,00
YGG607541015 - ACCIONES MICHAEL KORS	USD	472	6,38	698	11,31
US7370101088 - ACCIONES PORTOLA	USD	263	3,56	0	0,00
IL0011017329 - ACCIONES MELLANOX	USD	269	3,64	284	4,61
US45337C1027 - ACCIONES JNCYTE	USD	315	4,27	0	0,00
US35671D8570 - ACCIONES FREEPORT	USD	663	8,97	731	11,84
CA73755L1076 - ACCIONES POTASH	USD	593	8,03	716	11,60
US3755581036 - ACCIONES GLEAD SCIENCES	USD	0	0,00	353	5,72
US0393804077 - ACCIONES ARCH COAL	USD	0	0,00	60	0,97
GB0007980591 - ACCIONES BP	GBP	147	1,99	0	0,00
GB00B777214 - ACCIONES ROYAL BANK	GBP	156	2,12	254	4,11
GB0008706128 - ACCIONES LLOYDS	GBP	264	3,58	245	3,97
GB0031348658 - ACCIONES BARCLAYS	GBP	343	4,64	0	0,00
CA0679011084 - ACCIONES BARRICK G.	USD	357	4,83	298	4,83
CH0012138530 - ACCIONES CREDIT SUISSE	CHF	282	3,82	310	5,02
US3696041033 - ACCIONES G.ELECTRIC	USD	44	0,59	0	0,00
US4567881085 - ACCIONES INFOSYS ADR	USD	0	0,00	66	1,07
US00971T1016 - ACCIONES AKAMAI	USD	0	0,00	336	5,44
US16941M1099 - ACCIONES CHINA ADR	USD	63	0,85	0	0,00
AN8068571086 - ACCIONES SCHLUMBERGER	USD	353	4,78	311	5,04
US0758961009 - ACCIONES BED BATH & BEYOND	USD	732	9,91	106	1,72
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		6.884	93,14	5.697	92,28
<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>		6.884	93,14	5.697	92,28
<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>		6.884	93,14	5.697	92,28
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		6.884	93,14	5.845	94,68

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.