

MERCH-OPORTUNIDADES, FI

Nº Registro CNMV: 2855

Informe Semestral del Primer Semestre 2017

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

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

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

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

Dirección

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

Correo Electrónico

informacion@merchbanc.es

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 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	2,24	1,25	2,24	2,70
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,27	-0,27	-0,27	-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	724.363,27	572.787,24
Nº de Partícipes	337	286
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	6.174	8,5228
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	0,62	0,00	0,62	0,62	0,00	0,62	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
Rentabilidad IIC	-16,31	-18,78	3,04	8,41	3,20	37,39	-18,59	3,09	-5,43

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-9,00	07-06-2017	-9,00	07-06-2017	-5,16	24-06-2016
Rentabilidad máxima (%)	2,42	19-05-2017	2,42	19-05-2017	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
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	18,20	23,34	10,31	12,71	14,26	21,93	19,92	8,25	4,51
Ibex-35	12,55	13,54	11,40	14,25	17,93	25,79	21,71	18,45	27,88
Letra Tesoro 1 año	0,13	0,11	0,15	0,68	0,24	0,44	0,28	0,38	2,27
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	10,63	10,63	9,25	9,25	9,18	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.

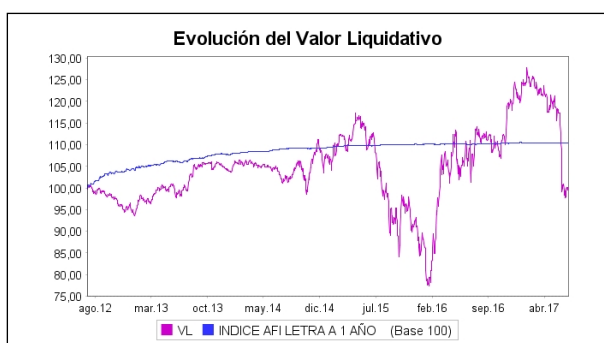
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
Ratio total de gastos (iv)	0,81	0,42	0,39	0,39	0,40	1,61	1,56	1,49	1,43

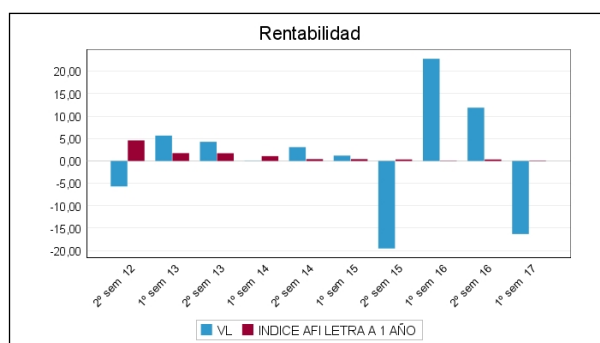
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	6.624	249	-0,26
Renta Fija Internacional	13.689	287	-0,45
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	39.569	538	1,46
Renta Variable Mixta Euro	4.650	126	-4,47
Renta Variable Mixta Internacional	36.547	915	6,16
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	0	0	0,00
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	88.674	1.664	12,00
Total fondos	189.753	3.779	6,95

*Medias.

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

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

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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	5.843	94,64	5.274	90,42
* Cartera interior	148	2,40	706	12,10
* Cartera exterior	5.695	92,24	4.568	78,31
* 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)	284	4,60	377	6,46

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+/-) RESTO	46	0,75	182	3,12
TOTAL PATRIMONIO	6.174	100,00 %	5.833	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)	5.833	4.725	5.833	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	23,30	10,29	23,30	207,34
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-18,43	11,24	-18,43	-322,50
(+) Rendimientos de gestión	-17,53	12,98	-17,53	-283,30
+ Intereses	-0,01	-0,01	-0,01	32,54
+ Dividendos	0,88	0,49	0,88	144,01
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-22,40	15,75	-22,40	-293,03
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	4,42	-3,24	4,42	-284,75
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,40	0,00	-0,40	-12.543,52
± Otros rendimientos	-0,01	-0,01	-0,01	64,37
(-) Gastos repercutidos	-0,90	-1,74	-0,90	-29,43
- Comisión de gestión	-0,62	-1,40	-0,62	-39,91
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	33,94
- Gastos por servicios exteriores	-0,15	-0,12	-0,15	64,00
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	0,01
- Otros gastos repercutidos	-0,08	-0,16	-0,08	-30,03
(+) 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)	6.174	5.833	6.174	

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

3. Inversiones financieras

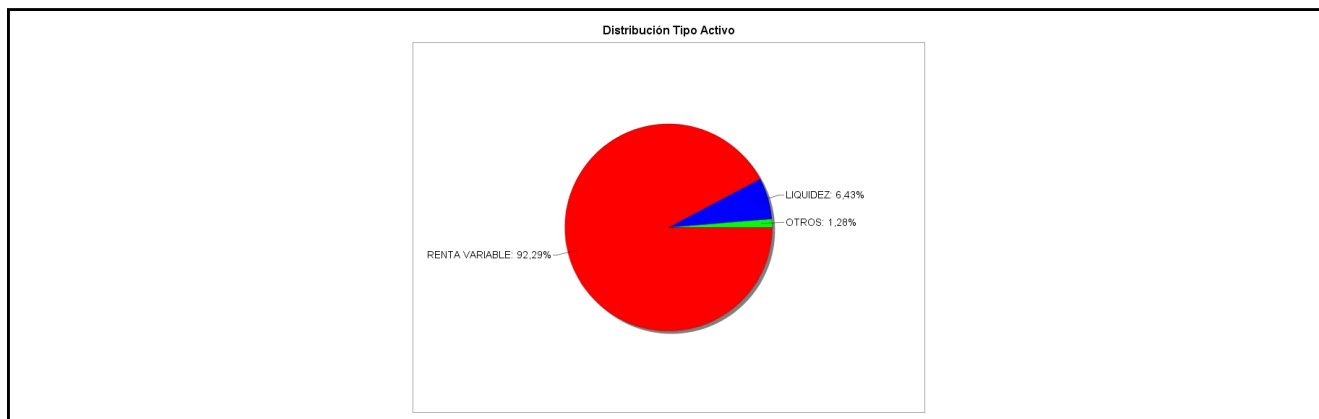
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	148	2,40	339	5,81
TOTAL RENTA FIJA	148	2,40	339	5,81
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	367	6,30
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	367	6,30
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	148	2,40	706	12,11
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	5.697	92,28	4.550	78,00
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	5.697	92,28	4.550	78,00
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 EXTERIOR	5.697	92,28	4.550	78,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	5.845	94,68	5.257	90,11

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/CHF FUT 09-17	625	Inversión
EURO	C/ Fut. EUR FX FUT GLBX 09-17	4.125	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		4750	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
TOTAL OBLIGACIONES		4750	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Durante el primer semestre de 2017 los mercados han seguido descontando que la Reserva Federal iba a continuar normalizando la política monetaria a través de sucesivas subidas de tipos de interés (en las reuniones de marzo y junio la

FED subió el tipo oficial del dinero un 0.25% en cada ocasión y los mercados descuentan, como mínimo, una subida más en lo que queda de año), y de la contracción del balance de la Reserva Federal, que actualmente se sitúa en torno a los 4.5 billones de dólares, a través de la reducción del ritmo mensual de compra de bonos.

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

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

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

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

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

En China, la economía sigue manteniendo tasas de crecimiento fuertes y sin tensiones inflacionistas. Tanto en el primer

trimestre como en el segundo, la economía china creció al 6.9% y en junio la producción industrial aumentó un 6.9% (6.7% en mayo), el índice PMI manufacturero alcanzó el 51.7 (51.2 en mayo), el índice PMI de servicios se situó en 54.9 (54.5 en mayo), mientras que las ventas minoristas aumentaron a un ritmo anual del 10.4% (10.3% en mayo).

Por otro lado, en junio la masa monetaria M2 creció a un ritmo interanual del 9.4% (9.6% en mayo), mientras que el IPC creció a una tasa interanual del 1.5% (1.5% en mayo) y el índice de precios industriales al 5.5% (5.5% en mayo).

Durante el primer semestre los precios de las materias primas han mostrado comportamientos dispares; así, por ejemplo, el precio del zinc ha subido un 7.06% y el del cobre un 7.49%, mientras que el precio del níquel ha caído un 7.1% y el del barril de petróleo tipo Brent un 17.11%.

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

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

El valor liquidativo del fondo se ha depreciado un 16.31% en el primer semestre de 2017 y el patrimonio del fondo ha aumentado ligeramente. Como referencia, el Tesoro ha colocado letras a 1 año al -0.372% en junio, lo que supone una ligera caída respecto a la subasta anterior. En relación con el riesgo asumido, la volatilidad del fondo en el año se ha situado en el 18.20%, mientras que la del Ibex 35 fue del 12.55% y la de las letras del Tesoro a 1 año del 0.13%. El VaR histórico del fondo fue del 10.63%.

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

En el primer semestre 2017, Merch-Oportunidades ha incrementado su inversión en renta variable respecto al periodo anterior desde un 88.50% a un 92.28%.

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

economías de escala. El equipo gestor invierte en empresas con el objetivo de la revalorización de las acciones a largo y plazo y mantiene un seguimiento periódico de las empresas forman parte del fondo.

Merch-Oportunidades invierte en compañías con buenas expectativas de crecimiento a largo plazo en todo el mundo que se encuentran a precios atractivos por alguna razón especial.

De acuerdo con la política de inversión que establece el folleto, el fondo se ha mantenido invertido totalmente en renta variable, ante la alternativa de invertir en activos de renta fija que cotizan a precios muy altos y donde el riesgo de caída de las cotizaciones es elevado, especialmente ante la posibilidad de que la Reserva Federal pueda empezar a elevar los tipos de interés de referencia. Además, la fuerte corrección en determinados sectores bursátiles ha permitido identificar buenas oportunidades de inversión.

En una decisión sin precedentes, el pasado 7 de junio las acciones de Banco Popular que mantenía el fondo fueron amortizadas por el FROB a instancias de la JUR (Junta Única de Resolución) del Banco Central Europeo. A pesar de ser una entidad perfectamente solvente, como no se había cansado de repetir el presidente del Banco de España, Luis María Linde, el Banco Central Europeo decidió su resolución y su adjudicación a Banco Santander en una subasta por 1 euro, estimando que la entidad había entrado en una fase irreversible. Banco Popular era la entidad financiera con mayor cuota de mercado de pymes en España y se encontraba en fase de saneamiento tras dos ampliaciones de capital y la lenta recuperación del mercado inmobiliario. Cotizaba muy por debajo de su valor fundamental, motivo por el que esperábamos una recuperación del valor de sus acciones. A la fecha de la amortización de las acciones, Banco Popular representaba un 8.58% del patrimonio del fondo.

En cuanto a los principales movimientos realizados en el transcurso del primer semestre 2017, Merch-Oportunidades ha liquidado su posición en la empresa de tarjetas de crédito American Express, la empresa de hospitales Tenet Healthcare y la empresa proveedora de interiores para aviones Zodiac y ha reducido su inversión en la tecnológica Mellanox, la gestora de fondos de inversión Aberdeen Asset Management, los bancos Royal Bank of Scotland y Lloyds Banking Group y la empresa de relojes de lujo Swatch Group, pues debido a su revalorización bursátil estas empresas ya no cotizan a precios tan atractivos y existen alternativas de inversión más favorables en cuanto al retorno potencial y riesgo que hay que asumir.

Por otra parte, durante el semestre Merch-Oportunidades ha incorporado a su cartera la cadena de venta minorista para el hogar Bed Bath & Beyond, las mineras Rio Tinto y Glencore, las tecnológicas Akamai e Infosys y ha incrementado su posición en las mineras Arch Coal, Barrick Gold y Freeport-McMoran, en las empresas de fertilizantes Mosaic y Potash Corp, en la empresa de servicios para petroleras Schlumberger, en el banco Credit Suisse y en la cadena de bolsos Michael Kors, ya que consideramos que son empresas que, dadas sus buenas perspectivas de crecimiento a largo plazo, se encuentran infravaloradas o cotizan a precios razonables.

Como consecuencia de los movimientos en los mercados, las inversiones en Freeport-McMoran, Michael Kors y Potash

Corp exceden el 10% del patrimonio del fondo cada una de ellas, excesos que serán corregidos dentro del plazo legal previsto para estas situaciones.

Como consecuencia de los movimientos en los mercados, la suma de inversiones en emisoras en las que se supera el 5% del patrimonio, excede el límite conjunto máximo del 40% del patrimonio del fondo, exceso que será corregido dentro del plazo legal previsto para estas situaciones.

El grado de apalancamiento medio durante el semestre es del 63.76%.

La operativa en derivados ha consistido en la compra de futuros sobre divisas con el único objetivo de cubrir el riesgo de cambio.

Los gastos totales soportados por el fondo en el período ascienden a un 0.81% del patrimonio.

La gestión de Merch-Oportunidades no se basa tanto en nuestras previsiones sobre los mercados, sino en analizar la rentabilidad de determinadas inversiones en activos de renta fija y variable. La baja rentabilidad de los activos de renta fija va a seguir condicionando la selección de activos del fondo en el futuro previsible, que va a seguir centrada en la selección de buenas empresas con sólidos fundamentales que hayan sufrido un castigo inmerecido. Pensamos que 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 podría 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.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES00000128B8 - REPO UNICAJA -0,38 2017-01-02	EUR	0	0,00	339	5,81
ES00000123X3 - REPO UNICAJA -0,38 2017-07-03	EUR	148	2,40	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		148	2,40	339	5,81
TOTAL RENTA FIJA		148	2,40	339	5,81
ES0113790226 - ACCIONES B.POPULAR	EUR	0	0,00	367	6,30
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	367	6,30
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	367	6,30
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		148	2,40	706	12,11
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
GB0000031285 - ACCIONES ABERDEEN	GBP	146	2,37	271	4,64
FR0000125684 - ACCIONES ZODIAC AEROSPACE	EUR	0	0,00	153	2,62
US61945C1036 - ACCIONES MOSAIC	USD	338	5,47	278	4,77
JE00B4T3BW64 - ACCIONES GLENORE	GBP	131	2,12	0	0,00
GB0007188757 - ACCIONES RIO TINTO	GBP	185	2,99	0	0,00
CH0012255151 - ACCIONES SWATCH	CHF	129	2,08	221	3,80
YGG607541015 - ACCIONES MICHAEL KORS	USD	698	11,31	408	7,00
IL0011017329 - ACCIONES MELLANOX	USD	284	4,61	466	7,99
US35671D8570 - ACCIONES FREEPORT	USD	731	11,84	551	9,45
CA73755L1076 - ACCIONES POTASH	USD	716	11,60	515	8,83
US3755581036 - ACCIONES GLEAD SCIENCES	USD	353	5,72	272	4,66
US0393804077 - ACCIONES ARCH COAL	USD	60	0,97	37	0,64
GB00B777214 - ACCIONES ROYAL BANK	GBP	254	4,11	263	4,50
GB0008706128 - ACCIONES LLOYDS	GBP	245	3,97	252	4,32
CA0679011084 - ACCIONES BARRICK G.	USD	298	4,83	91	1,56
US0258161092 - ACCIONES AMERICAN EXPRESS	USD	0	0,00	176	3,01
CH0012138530 - ACCIONES CREDIT SUISSE	CHF	310	5,02	272	4,67
US4567881085 - ACCIONES INFOSYS ADR	USD	66	1,07	0	0,00
US00971T1016 - ACCIONES AKAMAI	USD	336	5,44	0	0,00
US1101221083 - ACCIONES BRISTOL MYERS	USD	0	0,00	147	2,52
AN8068571086 - ACCIONES SCHLUMBERGER	USD	311	5,04	92	1,57
US88033G4073 - ACCIONES TENET HEALTHCARE	USD	0	0,00	85	1,45
US0758961009 - ACCIONES BED BATH & BEYOND	USD	106	1,72	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		5.697	92,28	4.550	78,00
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		5.697	92,28	4.550	78,00
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 EXTERIOR		5.697	92,28	4.550	78,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		5.845	94,68	5.257	90,11

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.