

## MERCH-OPORTUNIDADES, FI

Nº Registro CNMV: 2855

Informe Semestral del Primer Semestre 2018

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

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

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.merchbanc.es](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: 6, 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	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	2,91	1,69	2,91	3,95
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,03	-0,18	-0,03	-0,23

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	772.323,81	729.950,54
Nº de Partícipes	334	325
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	7.323	9,4814
2017	7.391	10,1248
2016	5.833	10,1838
2015	3.656	7,4122

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 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
<b>Rentabilidad IIC</b>	-6,35	-2,07	-4,37	9,02	8,97	-0,58	37,39	-18,59	10,17

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-3,28	25-06-2018	-3,28	25-06-2018	-9,00	07-06-2017
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	2,78	04-05-2018	2,78	04-05-2018	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 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	19,59	18,36	20,86	11,70	12,90	15,59	21,93	19,92	5,82
<b>Ibex-35</b>	13,75	13,24	14,33	13,98	11,95	12,76	25,79	21,71	18,84
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,27	0,35	0,16	0,17	0,17	0,15	0,44	0,28	1,06
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	11,28	11,28	11,09	10,58	10,66	10,58	9,25	6,96	8,21

(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.

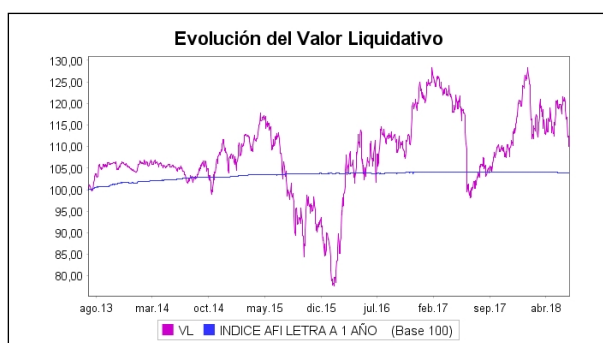
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	0,79	0,41	0,39	0,42	0,39	1,62	1,61	1,56	1,44

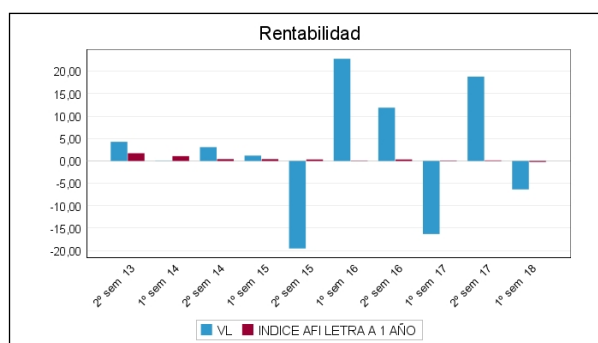
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	5.478	204	-0,31
Renta Fija Internacional	7.412	234	-0,78
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	40.703	544	-2,20
Renta Variable Mixta Euro	3.750	115	-0,39
Renta Variable Mixta Internacional	45.761	992	-1,49
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	100.853	1.838	-7,26
Total fondos	203.956	3.927	-4,41

\*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	6.686	91,30	6.937	93,86
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	6.686	91,30	6.937	93,86
* 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)	107	1,46	377	5,10

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+/-) RESTO	530	7,24	77	1,04
TOTAL PATRIMONIO	7.323	100,00 %	7.391	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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	7.391	6.174	7.391	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	5,40	1,37	5,40	365,87
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-6,29	17,36	-6,29	-142,81
(+) Rendimientos de gestión	-5,33	18,24	-5,33	-134,55
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	57,32
+ Dividendos	1,28	0,61	1,28	149,41
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-2,46	15,77	-2,46	-118,42
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-4,30	2,08	-4,30	-343,82
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,15	-0,22	0,15	-183,22
± Otros rendimientos	-0,01	-0,01	-0,01	27,32
(-) Gastos repercutidos	-0,95	-0,88	-0,95	27,76
- Comisión de gestión	-0,62	-0,63	-0,62	16,44
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	16,44
- Gastos por servicios exteriores	-0,11	-0,13	-0,11	5,68
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	0,32
- Otros gastos repercutidos	-0,16	-0,06	-0,16	198,81
(+) 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)	7.323	7.391	7.323	

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

### 3. Inversiones financieras

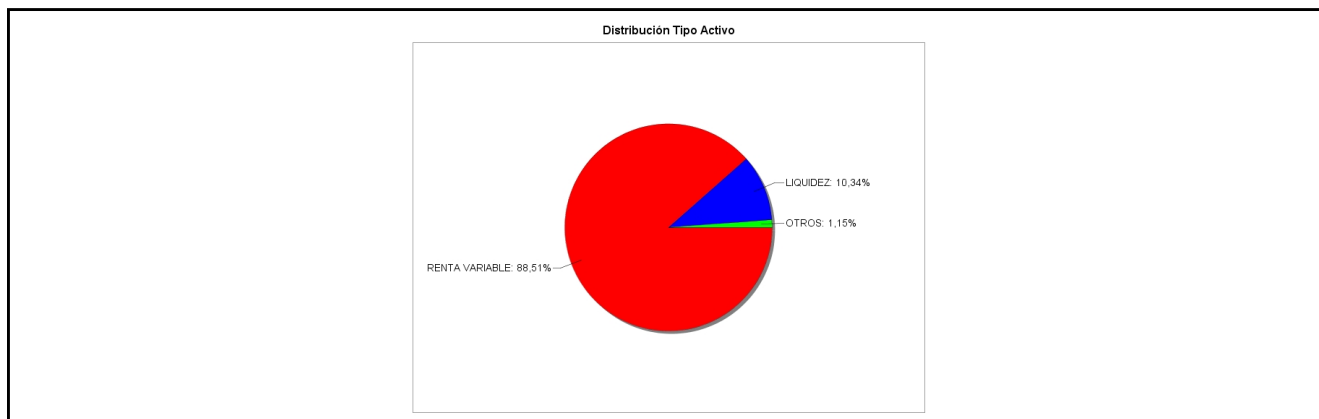
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	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	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
TOTAL RV COTIZADA	6.481	88,54	6.884	93,14
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	6.481	88,54	6.884	93,14
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	6.481	88,54	6.884	93,14
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	6.481	88,54	6.884	93,14

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 7- 42½	728	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
APPLIED MA.	C/ Opc. CALL APPLIED MATERIALS 7-45	2.237	Inversión
Total subyacente renta variable		2965	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		2965	
EURO	C/ Fut. FUT. EUR FX GLBX 09-18 VTO.17/09/18	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

Las bolsas mundiales se han caracterizado este primer semestre de 2018 por la elevada volatilidad que han sufrido, en parte influidas por una guerra comercial. Frente a tal amenaza, las bolsas descuentan las futuras posibles repercusiones empresariales, ya que el proteccionismo pretende aislar el país del comercio internacional; reduce el potencial de crecimiento económico, aumentando los precios de los productos sin una consiguiente subida de sueldos, y destruyendo empleo en términos netos.

Fuentes oficiales de la administración de Trump argumentan que esta es una medida para proteger las empresas estadounidenses frente a las exigencias de China. Durante este periodo de 2018, China ha empezado a reducir las limitaciones sobre las inversiones extranjeras; ya que, hasta el momento, todas aquellas empresas con intenciones de invertir debían establecer una alianza con una empresa local, en la cual se debía transferir información de propiedad intelectual.

En el último informe de perspectivas económicas, el Banco Mundial ha mantenido las previsiones sobre el crecimiento económico global para el 2018 en un 3.1%, ante una desaceleración gradual en 2019 y 2020. Se espera que para el año en curso la actividad en las economías avanzadas aumente un 2.2% y se rebajen gradualmente los estímulos monetarios por parte de los Bancos Centrales. Este escenario se encuentra expuesto a riesgos adversos como el proteccionismo comercial y la incertidumbre política, entre otros.

El Fondo Monetario Internacional alertó a mediados de abril que la deuda global ha llegado a alcanzar el 225% del PIB mundial, situándose en máximos históricos, es decir, que desde la crisis financiera de 2007-2008 no ha habido desapalancamiento a nivel global. Según la misma fuente, la deuda pública estaría a niveles no vistos desde la Segunda Guerra Mundial. El 43% del incremento procedería de China y entre China, Japón y Estados Unidos serían responsables de más de la mitad de la deuda global.

En referencia a Europa, el presidente del Banco Central Europeo, Mario Draghi, anunció el pasado mes de junio que a partir de octubre recortará la compra de bonos a 15 mil M al mes desde los 30 mil M actuales, antes de finalizar el programa en diciembre, pese a las incertidumbres de Italia. También comunicó la previsión de aumentar los tipos de interés en septiembre de 2019, con un aumento gradual, pudiéndose alterar dichas perspectivas por riesgos geopolíticos.

Con relación a la Reserva Federal de los Estados Unidos, ésta anunció el pasado mes de marzo una subida de los tipos del 1.5% al 1.75% y otra del 1.75 al 2% en junio. Además, manifestó su intención de incrementar los tipos cuatro veces para dicho año 2018, en lugar de los tres anunciados el pasado mes de marzo. Alegando un crecimiento sólido, unos mercados laborales favorables y una inflación cerca del objetivo.

La reforma fiscal aprobada por el Congreso estadounidense en 2017, donde se rebajó el tipo impositivo a las empresas al 19% y se permitió una repatriación de los beneficios generados en el extranjero, ha dado lugar a un favorecimiento en las cuentas de resultados. Dicha actuación ha permitido a las empresas realizar más inversiones, tales como investigación y desarrollo, ayudando a una disminución en la tasa de paro que en el mes de junio se situó en el 4%. No obstante, según el FMI, esta reforma fiscal llevará a un incremento del déficit público, es decir, se espera que la deuda estadounidense aumente en los próximos años.

El valor liquidativo del fondo se ha depreciado un 6.35% en el primer semestre de 2018, mientras que tanto el patrimonio del fondo como el número de partícipes se han mantenido estables durante el período. Como referencia, el Tesoro ha colocado letras a 1 año al -0.340% en junio, lo que supone un aumento respecto a la subasta del mes de marzo, que se

situó en -0.403%. En relación con el riesgo asumido, la volatilidad del fondo en el año se ha situado en el 19.59%, mientras que la del Ibex-35 fue del 13.75% y la de las letras del Tesoro a 1 año del 0.27%. El VaR histórico del fondo fue del 11.28%.

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

En el primer semestre 2018, Merch-Oportunidades ha reducido su inversión en renta variable respecto a finales del año 2017, pasando del 93.48% al 90.65%.

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 circunstancias del mercado o de la empresa en concreto.

Merch-Oportunidades no se gestiona por criterios sectoriales ni tampoco por áreas geográficas. De acuerdo con la política de inversión que establece su folleto, durante el primer semestre se ha mantenido invertido principalmente en renta variable, ante la alternativa de invertir en activos de renta fija que, actualmente, 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 seguir elevando los tipos de interés de referencia. Además, a finales de año el BCE tiene previsto dejar de comprar activos de renta fija.

En cuanto a los principales movimientos realizados en el transcurso del primer semestre de 2018, Merch-Oportunidades ha liquidado su posición en las operadoras de telefonía CenturyLink y China Mobile, en la empresa de canales de televisión Discovery Channel, en la cadena de bolsos y complementos Michael Kors, en la cadena de tiendas de productos para el hogar Williams-Sonoma, en el fabricante de relojes de lujo Swatch y en la empresa de fertilizantes Mosaic y ha reducido la inversión en Barclays, 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 potencial.

Durante el primer semestre de 2018, Merch-Oportunidades ha incorporado a la cartera a la empresa líder en propiedad intelectual relativa a la telefonía celular y fabricante de chips Qualcomm, a la empresa líder en materias primas Glencore, a las empresas de semiconductores Applied Materials Inc, Taiwan Semiconductor, Lam Research y Micron; y ha aumentado posiciones en una de las mayores productoras de cobre del mundo, Freeport-McMoRan Copper & Gold Inc, en la minera de oro Barrick Gold, en Royal Bank of Canada, en las empresas biotecnológicas Portola e Incyte, en la empresa química SGL Carbon y en la empresa de seguros Standard Life, pues creemos que son empresas que, dadas sus buenas perspectivas de crecimiento a largo plazo, se encuentran infravaloradas o cotizan a precios atractivos.

El grado de apalancamiento medio durante el semestre ha sido del 92.08%.

En el primer semestre 2018, la operativa en derivados ha consistido en la compra de opciones de compra (CALLS) sobre determinadas compañías, con el objetivo de invertir en las mismas en momentos muy concretos, limitando el riesgo de pérdida al importe de las primas pagadas. También ha invertido en la compra de futuros sobre divisas con el único objetivo de cubrir el riesgo de cambio.

Los gastos totales soportados por el fondo en el período ascienden a un 0.79% 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 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 en renta variable de buenas empresas con sólidos fundamentales que ha sufrido un castigo inmerecido. Pensamos que la mejora de los resultados empresariales va a seguir impulsando las cotizaciones de las acciones del fondo; 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.~~

## 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
<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	0	0,00
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
AT0000A18XM4 - ACCIONES AMS	CHF	156	2,13	0	0,00
US8740391003 - ACCIONES TAIWAN ADR	USD	345	4,71	0	0,00
DE0007235301 - ACCIONES ISGL CARBON	EUR	364	4,97	262	3,54
US25470F3029 - ACCIONES DISCOVERY	USD	0	0,00	53	0,72
GB00BVF7D7Q58 - ACCIONES STANDARD LIFE	GBP	361	4,93	158	2,14
US05722G1004 - ACCIONES BAKER HUGHES	USD	0	0,00	361	4,88
US91347P1057 - ACCIONES UNIVERSAL DISPLAY	USD	295	4,03	0	0,00
US61945C1036 - ACCIONES MOSAIC	USD	0	0,00	459	6,22
JE00B4T3BW64 - ACCIONES GLENCORE	GBP	123	1,68	0	0,00
LU0088087324 - ACCIONES SES GLOBAL	EUR	0	0,00	39	0,53
CH0012255151 - ACCIONES SWATCH	CHF	0	0,00	170	2,30
US9699041011 - ACCIONES W-SONOMA	USD	0	0,00	22	0,29
US1567001060 - ACCIONES CENTURYLINK	USD	0	0,00	42	0,56
YGG607541015 - ACCIONES MICHAEL KORS	USD	0	0,00	472	6,38
US7370101088 - ACCIONES PORTOLA	USD	356	4,86	263	3,56
IL0011017329 - ACCIONES MELLANOX	USD	0	0,00	269	3,64
US45337C1027 - ACCIONES JNCYTE	USD	301	4,12	315	4,27
US35671D8570 - ACCIONES FREEPORT	USD	710	9,70	663	8,97
CA73755L1076 - ACCIONES POTASH	USD	0	0,00	593	8,03
GB0007980591 - ACCIONES BP	GBP	0	0,00	147	1,99
GB00B777214 - ACCIONES ROYAL BANK	GBP	261	3,56	156	2,12
GB0008706128 - ACCIONES LLOYDS	GBP	246	3,36	264	3,58
GB0031348658 - ACCIONES BARCLAYS	GBP	32	0,44	343	4,64
CA0679011084 - ACCIONES BARRICK G.	USD	563	7,68	357	4,83
CH0012138530 - ACCIONES CREDIT SUISSE	CHF	271	3,71	282	3,82
US3696041033 - ACCIONES G.ELECTRIC	USD	0	0,00	44	0,59
US16941M1099 - ACCIONES CHINA ADR	USD	0	0,00	63	0,85
AN8068571086 - ACCIONES SCHLUMBERGER	USD	0	0,00	353	4,78
US5951121038 - ACCIONES MICRON TECHNOLOGY	USD	315	4,30	0	0,00
US0382221051 - ACCIONES APPLIED MATERIALS	USD	455	6,22	0	0,00
US5128071082 - ACCIONES LAM RESEARCH	USD	296	4,05	0	0,00
US0758961009 - ACCIONES BED BATH & BEYOND	USD	683	9,33	732	9,91
US7475251036 - ACCIONES QUALCOMM	USD	349	4,76	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		6.481	88,54	6.884	93,14
<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>		6.481	88,54	6.884	93,14
<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>		6.481	88,54	6.884	93,14
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		6.481	88,54	6.884	93,14

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.