

# MERCHPENSIÓN MIXTO, F.P.

Nº Registro DGS: 970

## INFORME SEMESTRAL Segundo Semestre 2022

### SOCIEDAD GESTORA

MERCHBANC EGFP, S.A.  
Grupo Financiero: GRUPO ANDBANK

### DEPOSITARIO

BNP PARIBAS, SUCURSAL EN ESPAÑA  
Grupo Financiero: GRUPO BNP PARIBAS

### AUDITOR

DELOITTE S.L.

### GESTOR DE INVERSIONES

PRISMA GLOBAL AM SGIIC, S.A.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes relacionadas con los FP gestionados en:

C/ Diputación, 279 - 08007 Barcelona  
Tel: 933 933 500

e-mail: informacion@merchbanc.es

C/ Serrano, 37 - 28001 Madrid  
Tel: 91 578 02 33

Asimismo, cuenta con un departamento o servicio al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones.

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 23.12.2002

## 1. POLÍTICA DE INVERSIÓN Y DIVISA DE DENOMINACIÓN

### CATEGORÍA:

Vocación inversora: Renta Fija Mixta Euro

Perfil de riesgo: 4, en una escala del 1 al 7

### DESCRIPCIÓN GENERAL:

MERCHPENSIÓN MIXTO es un Fondo de Pensiones Mixto Global. Invierte en Renta Variable y Renta Fija de cualquier mercado mundial, mayoritariamente de la OCDE y, por tanto, en cualquier divisa. Asimismo, puede invertir en los mercados financieros de opciones y futuros. El porcentaje mínimo de inversión en Renta Fija y Tesorería tiende a ser, aproximadamente, del 75%.

La política de inversiones busca, de manera activa y conservadora, el crecimiento del valor de la participación a medio plazo a través de la inversión en diferentes instrumentos financieros y mercados mundiales, en la proporción y plazo que se consideran más adecuados en cada momento, respetando el límite previamente mencionado. 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.

MERCHPENSIÓN MIXTO es un Fondo de Pensiones y, por tanto, las aportaciones que pueden realizarse anualmente y reducirse de la base imponible del IRPF están limitadas a la menor de las siguientes cantidades: 1.500 euros por año o el 30 por ciento de los rendimientos netos del trabajo y actividades económicas. Paralelamente, pueden reducirse de la base imponible del IRPF las aportaciones a favor del cónyuge con el límite de 1.000 euros, siempre que éste obtenga rendimientos netos del trabajo y de actividades económicas inferiores a 8.000 euros.

**DIVISA DE DENOMINACIÓN:** EUR

## 2. DATOS ECONÓMICOS

### 2.1. DATOS GENERALES

PERÍODO	PATRIMONIO (Miles Eur) Fin Período	VALOR LIQUIDATIVO (Euros) Fin Período
Diciembre 2022	13.475	8,1674
Diciembre 2021	13.335	8,4989
Diciembre 2020	8.939	8,2124
Diciembre 2019	8.357	8,1894

	Acumulada 2022	Base de Cálculo
Comisión de Gestión s/ Patrimonio <sup>(1)</sup>	1,25%	Patrimonio
Comisión de Depositario <sup>(1)</sup>	0,10%	Patrimonio

(1) Porcentaje anualizado.

## 2.2. COMPORTAMIENTO

RENTABILIDADES	RENTABILIDADES ANUALIZADAS							
	4º Trimestre Año 2022	Acumulada Año 2022	Año 2021	3 años	5 años	10 años	15 años	20 años
Rentabilidad IIC	1,72%	-3,90%	3,49%	-0,09%	0,05%	0,93%	1,00%	1,55%

## GASTOS (%/Patrimonio)

	Acumulada Año 2022
Ratio total gastos <sup>(1) (2)</sup>	1,45%

(1) Porcentaje anualizado.

(2) 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 que invierten en otras IIC, se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones.

## 2.3. DISTRIBUCIÓN DEL PATRIMONIO

DISTRIBUCIÓN DEL PERÍODO	31.12.2022		30.06.2022	
	IMPORTE (Miles Euros)	% s/Patrim. 31.12.2022	IMPORTE (Miles Euros)	% s/Patrim. 30.06.2022
(+) Inversiones Financieras:	12.268	91,04%	12.179	85,92%
. Cartera Interior	5.183	38,46%	5.233	36,92%
. Cartera Exterior	7.047	52,30%	6.908	48,73%
. Intereses de la Cartera de Inversión	38	0,28%	38	0,27%
. Inversiones Dudosas, Morosas o en Litigio				
(+) Liquidez (Tesorería)	1.173	8,71%	1.947	13,73%
(+/-) Resto	34	0,25%	50	0,35%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>13.475</b>	<b>100,00%</b>	<b>14.176</b>	<b>100,00%</b>

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

## DISTRIBUCIÓN DEL PATRIMONIO POR ACTIVOS Y DIVISA

	% sobre el Patrimonio	
	31.12.2022	30.06.2022
Renta Fija en Euros y Liquidez	69,86%	72,15%
Renta Fija en otras Divisas	5,29%	3,62%
Renta Variable en Euros	3,57%	3,78%
Renta Variable en otras Divisas	21,28%	20,45%

## 2.4. ESTADO DE VARIACIÓN PATRIMONIAL

	Variación del Período Actual
PATRIMONIO FIN PERÍODO ANTERIOR (Miles Eur):	14.176
+/- Aportaciones / Prestaciones	-912
+/- Rendimientos Netos:	211
(+/-) Rendimientos de Gestión:	315
+ Intereses y Dividendos	62
+/- Resultados en R.Fija (realizadas o no)	-97
+/- Resultados en R.Vble (realizadas o no)	339
+/- Resultados en Depósitos (realizadas o no)	
+/- Resultados en Derivados (realizadas o no)	43
+/- Otros Resultados	-32
+/- Otros Rendimientos	
(-) Gastos Repercutidos:	-104
- Comisión de Sociedad Gestora	-88
- Comisión de Depositario	-7
- Gastos por Servicios Exteriores	-7
- Gastos de Inversiones Financieras	-1
- Otros Gastos Repercutidos	-1
(+/-) Ingresos:	0
+ Otros Ingresos	
PATRIMONIO FIN PERÍODO ACTUAL (Miles Eur):	13.475

### 3. INVERSIONES FINANCIERAS <sup>(1)</sup>

#### 3.1. INVERSIONES FINANCIERAS DE CONTADO

DESCRIPCIÓN DE LA INVERSIÓN	DIVISA	VALOR MERCADO (Miles Euros)	%
RENDA FIJA   TESORO PUBLICO   -0.34   2023-03-10	EUR	1.999	14,84%
RENDA FIJA   TESORO PUBLICO   -0.44   2023-02-10	EUR	2.003	14,86%
<b>Total Renta Fija Cotizada</b>		<b>4.002</b>	<b>29,70%</b>
REPO   BANCO INVERISIS, S.A.   1.85   2023-01-06	EUR	1.181	8,76%
<b>Total Adquisición Temporal de Activos</b>		<b>1.181</b>	<b>8,76%</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>5.183</b>	<b>38,46%</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>5.183</b>	<b>38,46%</b>
RENDA FIJA   AIR LIQUIDE FINANCE   1.36   2025-04-02	EUR	380	2,82%
RENDA FIJA   BERKSHIRE HATHAWAY   2.52   2025-03-12	EUR	368	2,73%
RENDA FIJA   BOOKING HOLDINGS INC.   1.61   2025-03-08	EUR	366	2,71%
RENDA FIJA   DEUTSCHLAND   -0.20   2023-12-15	EUR	1.271	9,43%
RENDA FIJA   ESSILORLUXOTTICA   0.88   2023-05-27	EUR	193	1,44%
RENDA FIJA   LVMH LOUIS VUITTON   1.49   2025-04-07	EUR	284	2,11%
RENDA FIJA   RYANAIR HOLDINGS PLC   9.17   2023-03-10	EUR	122	0,90%
RENDA FIJA   UNITED STATES TREASURY   3.96   2024-11-15	USD	346	2,56%
RENDA FIJA   XILINX, INC.   3.21   2024-06-01	USD	362	2,69%
<b>Total Renta Fija Cotizada</b>		<b>3.692</b>	<b>27,39%</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>3.692</b>	<b>27,39%</b>
ACCIONES   3M CO	USD	112	0,83%
ACCIONES   AIR LIQUIDE	EUR	146	1,08%
ACCIONES   ALIBABA ADR	USD	124	0,92%
ACCIONES   ALLIANZ	EUR	60	0,45%
ACCIONES   ALPHABET Serie C	USD	116	0,86%
ACCIONES   ASML HOLDING	EUR	45	0,34%
ACCIONES   AXA	EUR	109	0,81%
ACCIONES   B.AMERICA	USD	557	4,13%
ACCIONES   BIOGEN INC.	USD	446	3,31%
ACCIONES   C.F.RICHEMONT	CHF	97	0,72%
ACCIONES   GILEAD SC.	USD	545	4,05%
ACCIONES   LOREAL	EUR	67	0,50%
ACCIONES   NESTLE (Registradas)	CHF	65	0,48%
ACCIONES   QUALCOMM	USD	565	4,19%
ACCIONES   ROCHE	CHF	147	1,09%
ACCIONES   SALESFORCE	USD	93	0,69%
ACCIONES   SANOFI-AVENTIS	EUR	54	0,40%
<b>Total Renta Variable Cotizada</b>		<b>3.348</b>	<b>24,85%</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>3.348</b>	<b>24,85%</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>7.040</b>	<b>52,24%</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>12.223</b>	<b>90,70%</b>

(1) Las inversiones subyacentes a este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la UE para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

#### 3.2. OPERATIVA EN DERIVADOS

Resumen de las posiciones abiertas a cierre del período (importes en miles de Euros):

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
EURO	Compra Futuros EUR/USD VTO.13/03/2023	3.375	INVERSIÓN
<b>Total Subyacentes Tipo de Cambio</b>		<b>3.375</b>	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>3.375</b>	

## 4. CONFLICTOS DE INTERÉS Y OPERACIONES VINCULADAS

De Acuerdo con el artículo 85 ter del Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento de planes y fondos de pensiones, Merchbank EGFP ha establecido un procedimiento de gestión y aprobación de las operaciones que en el seno de la empresa pudieran realizarse con la participación de personas vinculadas a la Gestora, o a su Grupo, potencialmente sometidas a algún conflicto de interés.

Igualmente Merchbank EGFP vigila los conflictos de interés que pudieran surgir derivados de sus vinculaciones económicas o de otro tipo, con entidades de su grupo o con otras entidades, y con los consejeros y directivos de cualquiera de ellas.

A estos efectos, Merchbank EGFP ha creado un órgano interno de seguimiento de operaciones vinculadas al que se le confía la función de comprobar que las operaciones que tengan la consideración de vinculadas se realizan en condiciones iguales o mejores que las de mercado y sin causar perjuicio a los clientes. Dicho órgano interno deberá informar al Consejo de Administración, al menos trimestralmente, sobre las operaciones vinculadas realizadas y autorizadas.

Durante el periodo al cual se refiere este informe, el fondo tan sólo ha realizado operaciones de compra de divisa con el depositario, consideradas vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado.

## 5. TIPO DE RELACIÓN QUE VINCULA A MERCHBANC EGFP CON EL DEPOSITARIO

Merchbank EGFP y el depositario del fondo pertenecen a grupos financieros distintos, por lo que no existe ninguna vinculación económica entre ellos.

## 6. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

En la segunda parte de este año la mayoría de los aspectos que han guiado el comportamiento de los mercados ha seguido siendo protagonistas, si bien se han ido produciendo ciertos cambios en su comportamiento: precios y bancos centrales, expectativas de crecimiento, conflicto en Ucrania y mercados de materias primas o la (re)apertura China. En todo caso, estos cambios no han impedido que se cierre el año con retornos negativos en renta variable: -19,5% el MSCI Mundial, -19,6% el S&P 500, -11,9% el Stoxx 50 o un -15,3% la referencia china del índice de Shanghai. La renta fija tampoco ha podido evitar cierres negativos con rentabilidades acumuladas históricas en lo negativo: índices de renta fija soberana en EE.UU. cayendo casi un 17% (US Treasury 7-10 años), casi un 20% en la Zona Euro (Euro Government 7-10 años) o un -8% para índices de renta fija corporativa en Euros. La combinación de retornos anuales negativos tan profundos en renta fija y renta variable constituye toda una excepción en los últimos 50 años.

El problema de la inflación en la segunda mitad de año parece haber marcado, por fin, el anunciado pico en el aumento de las tasas interanuales a nivel prácticamente global. Varios factores se han aunado para hacer que esto se produjera. Entre ellos podemos señalar en primer lugar las caídas de los precios de las materias primas básicas, particularmente el crudo con una caída desde poco más de los 100\$/b en su referencia Brent a poco más de los 80\$/b. O de forma menos predecible el precio del gas natural de referencia en Europa (TTF) que no sólo se aleja de los máximos anuales, si no que se acerca a los niveles previos al inicio del conflicto en Ucrania. En el caso del petróleo el tope al precio del petróleo ruso, que parecía una medida de difícil implementación está teniendo su impacto directo ya. En el caso del gas natural, el abrumador ejercicio de aprovisionamiento previo unido a unas temperaturas medias mucho más altas de lo esperado ha permitido, literalmente el desplome de los precios. Este último factor, que depende de elementos geopolíticos, podría revertir, si bien dados los niveles de aprovisionamiento más recientes (83%) no parece probable que esto ocurra hasta bien entrado 2023.

Adicionalmente, la caída de otras materias primas ha permitido que los precios de ciertos bienes intermedios y finales dejen de subir y en ciertos casos empiezan a bajar.

Como elemento positivo para la formación de precios también hay que mencionar el alivio producido en ciertos cuellos de botella en las cadenas de aprovisionamiento global que podemos percibir a través del comportamiento de los componentes de inventarios y precios pagados de los PMI globales o de la caída de los costes de transporte marítimo (fletes, containers).

Estos factores hacen que el mero efecto estadístico (las cosas dejan de subir, no bajan; pero, se comparan con los precios de las mismas de hace doce meses) haya permitido la flexión de las tasas interanuales. Dicho esto, los bancos centrales siguen con sus mismos mensajes: la dureza monetaria sigue siendo necesaria, ya que la inflación no está controlada. Conjugar las anteriores explicaciones y esta última afirmación resulta sencillo: los objetivos en términos de precios de los bancos centrales aún están muy lejos; pese a haberse iniciado la caída de los mismos.

En todo caso, hay que decir que una buena parte de los que tenían que hacer en términos de tipos de interés ya se ha ejecutado. La Fed ha llegado a diciembre con los tipos de referencia en el 4,25%-4,50 después de varias subidas de 75 p.b. consecutivas, mientras que el BCE deja el MRO en 2,50%. Si hablamos para ambas autoridades del pivot point (punto de vuelta), con las expectativas de que disponemos hoy, podemos señalar que el final de las subidas ya se vislumbra y se le puede poner un nivel de referencia: 5% máximo para EE.UU., 3,5% máximo para la Zona Euro. Si los niveles son inferiores o superiores dependerá de los datos. Pero, la clave está en saber si después del máximo endurecimiento monetario en términos de tipos vienen bajadas, cuántas y de qué intensidad. ¿De qué dependerá? De los datos. Pero, el escenario central nos debe de llevar a pensar que el FOMC, con aterrizaje suave de la economía no bajará tipos en 2023. Y a que en ningún caso el BCE comenzará a bajar los tipos. En todo caso, la referencia de máximos permite un escenario de inversión que favorece a la renta fija. En el evento de una

recesión más intensa de la que se descuenta, la hoja de ruta de los bancos centrales previsiblemente cambiaría.

Es relevante señalar que, a finales de año, con la excepción de algunas referencias en el mercado japonés, los bonos con TIR negativa, prácticamente habían desaparecido. Recuperamos así, como inversores, tipos nominales positivos y una categoría de activos para invertir de manera más tradicional.

El segundo semestre también ha sido de sorpresas positivas en cuanto a la actividad y los resultados empresariales. Parecía natural esperar que el endurecimiento monetario y la inflación pasasen factura a la inversión y el consumo, sin embargo, no ha sido el caso. Y aunque sean indicadores retrasados en términos económicos, empleo y salarios han venido gozando con carácter general de una notable salud. Se adivinan las nubes en el horizonte; pero aún es pronto para decidir la intensidad de la desaceleración: ¿recesión menor, soft landing o recesión dura...? De todas formas, la economía, apoyada en la reapertura global y el decaimiento de las restricciones del COVID-19, así como en las fortísimas inercias de una política fiscal muy expansiva y en el exceso de ahorro macroeconómico de los agentes ha podido aguantar en el tiempo a todos los efectos negativos. Incluso ahora que ceden algunos de estos diques, la economía encuentra el apoyo de la nueva política de China sobre el COVID-19.

Merece la pena destacar la parte final del año en la que se han adivinado, insistimos, cambios. La reversión de la tendencia de fortalecimiento del dólar que ha cedido más de siete figuras en pocas semanas. Un nuevo rally en renta variable; pero, selectivo. En este caso hemos visto a Europa como el Stoxx50 ha subido más de un 20% desde mínimos de octubre, destacando por su composición sectorial: menos growth, más value. Mineras, bancos, energía han sido las estrellas de un final de 2022, que en el resto de sectores ha mostrado peores cifras. Y también hemos visto un muy buen mes en la renta fija corporativa: en noviembre y diciembre el índice de Bloomberg de Renta Fija Global Aggregate subía más de un 5%.

El valor liquidativo del fondo se ha depreciado un 3.90% en el cómputo de año. El patrimonio ha aumentado ligeramente en este periodo, y el número de partícipes también ha notado cierta subida. Como referencia, el Tesoro ha colocado letras a 1 año al 2.44% en diciembre, lo que supone una importante subida respecto a subastas anteriores.

Durante el segundo semestre de 2021, Merchpensión Mixto mantiene una inversión en bonos corporativos del 16%, prácticamente igual que a finales de junio, y ha aumentado ligeramente la inversión en renta variable al 24,85% vs el 24,62% a finales de junio.

Durante el segundo semestre, se ha amortizado una emisión de bonos AbbVie, y el fondo ha invertido en una emisión de Berkshire Hathaway en la divisa Euro. También ha comprado una emisión del Tesoro norteamericano con vencimiento en 2024.

En cuanto a la inversión en renta variable, se ha incrementado la inversión en la empresa china Alibaba, y se ha construido nuevas posiciones en Alphabet (antes Google) y en la empresa de software Salesforce. Son empresas que muy buenas perspectivas que cotizan a precios razonables. Se han liquidado las acciones de Aerie Pharmaceuticals (que sido objeto de una OPA por el grupo suizo Alcon).

Merchpensión Mixto invierte hasta un 25% del fondo en compañías con buenas expectativas de crecimiento a largo plazo en todo el mundo, y en empresas que se encuentran a precios atractivos por alguna razón especial. El fondo mantiene una cartera de acciones muy diversificada geográficamente en empresas en Norteamérica, Europa y Asia. El resto del patrimonio se invierte en bonos del gobierno y corporativos.

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

La gestión de Merchpensión Mixto no se basa tanto en nuestras previsiones sobre los mercados, sino en analizar el potencial de rentabilidad de determinadas inversiones en activos de renta fija y variable. La mejora de la rentabilidad de los activos de renta fija es una buena noticia para el fondo, permitirá combinar su modesta rentabilidad con la de los activos de renta variable, mucho más volátiles pero también más rentables. 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.