

MERCH-OPORTUNIDADES, FI

Nº Registro CNMV: 2855

Informe Semestral del Segundo 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.

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: 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	2,41	2,91	5,36	3,95
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,03	-0,03	0,00	-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	809.914,44	772.323,81
Nº de Partícipes	328	334
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	5.088	6,2816
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	0,63	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 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Rentabilidad IIC	-37,96	-23,44	-13,46	-2,07	-4,37	-0,58	37,39	-18,59	10,17

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-7,21	04-12-2018	-7,21	04-12-2018	-9,00	07-06-2017
Rentabilidad máxima (%)	6,24	01-11-2018	6,24	01-11-2018	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
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	25,08	36,56	20,09	18,36	20,86	15,59	21,93	19,92	5,82
Ibex-35	13,52	15,62	10,52	13,24	14,33	12,76	25,79	21,71	18,84
Letra Tesoro 1 año	0,29	0,35	0,24	0,35	0,16	0,15	0,44	0,28	1,06
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	13,92	13,92	12,15	11,28	11,09	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
Ratio total de gastos (iv)	1,61	0,41	0,41	0,41	0,39	1,62	1,61	1,56	1,44

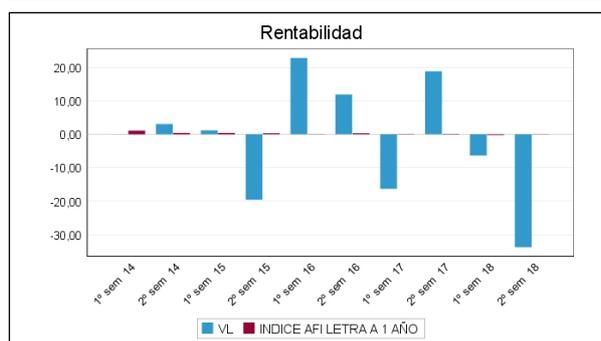
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	4.806	190	-0,32
Renta Fija Internacional	7.279	226	-0,57
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	38.782	534	-3,02
Renta Variable Mixta Euro	3.485	110	-5,91
Renta Variable Mixta Internacional	48.792	1.064	-7,98
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	95.221	1.876	-14,82
Total fondos	198.365	4.000	-9,80

*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	4.890	96,11	6.686	91,30
* Cartera interior	232	4,56	0	0,00
* Cartera exterior	4.658	91,55	6.686	91,30
* 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)	137	2,69	107	1,46

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+/-) RESTO	60	1,18	530	7,24
TOTAL PATRIMONIO	5.088	100,00 %	7.323	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)	7.323	7.391	7.391	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	5,99	5,40	11,34	-6,62
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-40,53	-6,29	-43,89	443,13
(+) Rendimientos de gestión	-39,63	-5,33	-42,03	526,07
+ Intereses	0,01	0,00	0,01	104,20
+ Dividendos	0,90	1,28	2,21	-40,93
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-27,48	-2,46	-27,80	841,63
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-13,10	-4,30	-16,65	156,68
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,05	0,15	0,21	-72,10
± Otros rendimientos	-0,01	-0,01	-0,01	-44,95
(-) Gastos repercutidos	-0,91	-0,95	-1,86	-20,11
- Comisión de gestión	-0,63	-0,62	-1,25	-14,25
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	-14,25
- Gastos por servicios exteriores	-0,13	-0,11	-0,24	-6,30
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,02	-36,98
- Otros gastos repercutidos	-0,09	-0,16	-0,26	-53,28
(+) 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)	5.088	7.323	5.088	

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

3. Inversiones financieras

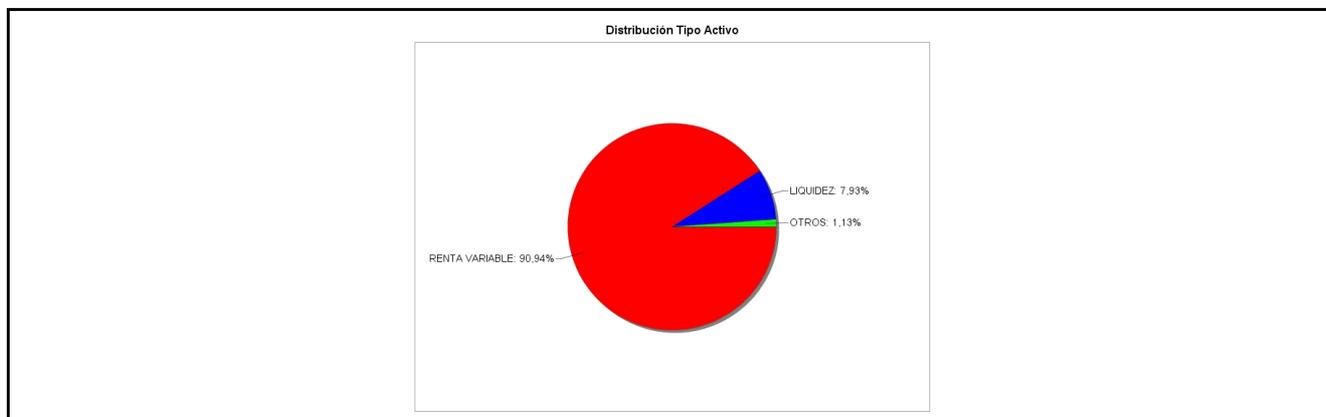
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	232	4,56	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	232	4,56	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	232	4,56	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	4.395	86,37	6.481	88,54
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	4.395	86,37	6.481	88,54
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	4.395	86,37	6.481	88,54
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	4.627	90,93	6.481	88,54

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 1-28	855	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
APPLIED MA.	C/ Opc. CALL APPLIED MATERIALS 1-31	1.488	Inversión
Total subyacente renta variable		2344	
TOTAL DERECHOS		2344	
EURO	C/ Fut. FUT. EUR FX GLBX 03/19 VTO.18/03/2019	3.250	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		3250	
TOTAL OBLIGACIONES		3250	

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

g) Cambio de control de la sociedad gestora
En fecha 27 de diciembre de 2018, Andbank España S.A.U. adquirió la totalidad de las acciones de la mercantil Merchban, S.A., la cual, a su vez, poseía el 100% de las acciones de Merchbank S.G.I.I.C., S.A.U.

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

Los mercados han continuado con una gran volatilidad en este segundo semestre de 2018, cerrando el año con unos descensos que han variado según el país o zona geográfica. En el caso de Estados Unidos, los índices referencia han bajado entre un 3% y un 6%; en España, el Ibex 35 ha sufrido un descenso del 15%; y el Eurostoxx ha tenido un descenso de más del 14%. Esta volatilidad y descensos en los mercados se deben en gran medida a las tensiones geopolíticas y a la gran preocupación por parte de los analistas a una desaceleración o posible recesión.

Esta previsión por parte de los analistas viene dada por el análisis de la curva de los tipos de interés de los bonos estadounidenses. Esta curva nos enseña los tipos de interés a los diferentes plazos de tiempo: 1 mes, 6 meses, 1 año, etc. Tomando como referencia el tipo a 2 años y a 10 años, cuando los tipos de interés son muy similares se dice que la curva se ha aplanado. Durante el pasado año 2018, la diferencia entre ambos plazos se ha ido estrechando, llegando a reducirse hasta casi un 0.1% en el mes de diciembre, siendo para algunos analistas una señal de alarma.

Pese a estas preocupaciones, las economías mundiales registran unos importantes crecimientos y las previsiones para este año en curso es que continúen creciendo, aunque sea a un ritmo más lento. El Banco Mundial, este mes de enero, ha reducido sus previsiones de crecimiento mundial al 2.9% en 2019 y al 2.8% en 2020, en comparación con su previsión del 3% para el 2018, reflejando una ralentización de la economía. El estancamiento del consumo, así como la ralentización de las economías emergentes, en particular Latinoamérica y Turquía, serían algunos de los motivos por los que la organización ve una disminución en el crecimiento económico.

Por otra parte, el Fondo Monetario Internacional en su previsión augura un crecimiento del 3.5% en 2019, alertando que las tensiones geopolíticas pueden, incluso a corto plazo, dar lugar a sorpresas desagradables. Pero también se deben tener presentes otros factores, como la maduración del ciclo económico y el endurecimiento financiero que se está sufriendo en países emergentes.

La Reserva Federal de los Estados Unidos acordó el pasado diciembre realizar la cuarta subida anual de los tipos de interés de referencia hasta dejarlos en el 2.5%, siendo el más alto desde mediados del 2008. En su previsión para los próximos años, el organismo se muestra optimista, pero predice una ralentización del crecimiento y, por lo tanto, menos subidas de tipos para este año 2019. El presidente de la Fed informó que esperan realizar hasta dos subidas este año, lo que situaría al tipo de interés en el 3%, siempre y cuando el crecimiento de la economía y la tasa de paro se mantengan como hasta ahora.

Este año la economía estadounidense ha evidenciado unos datos muy favorables: la tasa de paro se encuentra cercana al 3.8%, el nivel más bajo desde el año 2000; el aumento de los salarios ha sido de un 3.2% la hora, mejor que las previsiones, y el crecimiento del país para el año 2018 se espera que se sitúe a niveles del 3%, incrementos que no se veían desde el 2005.

Cabe destacar también que a mediados de diciembre el Banco Central Europeo terminó con su plan de inyectar liquidez a la economía europea mediante la compra de bonos gubernamentales y corporativos, es decir, únicamente seguirá

comprando bonos con el importe de aquellos que lleguen a su amortización. Estas reinversiones se espera que se alarguen hasta dos o tres años más. La institución bajó su previsión de crecimiento de la zona euro al 1.7%, una décima menos que las planteadas en el mes de septiembre. El auge del populismo, el Brexit y las tensiones geopolíticas serían, entre otros, los motivos por los cuales este crecimiento se desacelere. En noviembre, la tasa de desempleo de la eurozona bajó al 7.9%, primera vez en la última década.

Respecto a España, las tensiones geopolíticas y algunas medidas por parte del gobierno podrían poner en riesgo los favorables crecimientos de estos últimos años. El Fondo Monetario Internacional espera que la economía española crezca un 2.2% en 2019, advirtiendo al gobierno que corre el riesgo de incumplir las normas europeas de disciplina fiscal. Según el FMI, la economía española continúa recuperando el terreno perdido durante la crisis y alerta que la medida de aumentar el Salario Mínimo Interprofesional puede traer efectos negativos sobre el empleo juvenil y los trabajadores menos cualificados. El Organismo también remarcó la necesidad de profundizar en la reforma del sistema de pensiones para equilibrar su sostenibilidad y aceptabilidad social.

El valor liquidativo del fondo se ha depreciado un 33.75% en el segundo semestre de 2018, mientras que el patrimonio del fondo ha disminuido de forma notable y el número de partícipes se ha mantenido estable durante el período. Como referencia, el Tesoro ha colocado letras a 1 año al -0.312% en diciembre, lo que supone una ligera subida respecto a la anterior subasta, que se situó en -0.340% a finales de junio. En relación con el riesgo asumido, la volatilidad del fondo en el año se ha situado en el 25.08%, mientras que la del Ibex-35 fue del 13.52% y la de las letras del Tesoro a 1 año del 0.29%. El VaR histórico del fondo fue del 13.92%.

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 Merchbanc.

En el segundo semestre de 2018, Merch-Oportunidades ha aumentado su inversión de renta variable respecto a finales del primer semestre, pasando del 88.50% al 90.94%.

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 motivos que consideramos transitorios.

Merch-Oportunidades no se gestiona por criterios sectoriales ni tampoco por áreas geográficas. De acuerdo con la política de inversión que establece el folleto, durante el segundo semestre, Merch-Oportunidades se ha mantenido invertido principalmente 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 seguir elevando los tipos de interés de referencia y a la finalización por parte del BCE en diciembre del aumento de liquidez para la compra de bonos corporativos y gubernamentales.

En cuanto a los principales movimientos realizados en el transcurso del segundo semestre de 2018, Merch-Oportunidades ha liquidado su posición en la empresa de chips Qualcomm, en la minera de extracción de oro Barrick Gold, en la empresa de semiconductores Taiwan Semiconductors y en Universal Display, mientras que ha reducido la inversión en la farmacéutica Incyte y en Standard Life, 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.

Por otro lado, durante este semestre de 2018 Merch-Oportunidades ha incorporado a la cartera a BBVA, a la empresa de servicios a yacimientos petrolíferos Schlumberger Limited, a la empresa Tower Semiconductor y a la empresa de relojes Swatch, mientras que también se han aumentado posiciones en la empresa de tiendas minoristas que venden artículos para el hogar Bed Bath & Beyond, en las empresas mineras Freeport-McMoran y Glencore y en la empresa de semiconductores AMS, pues creemos que son empresas que, dadas sus buenas perspectivas de crecimiento a largo plazo, se encuentran infravaloradas o cotizan a precios atractivos.

Los gastos totales soportados por el fondo en el período ascienden a un 1.61% del patrimonio.

En el segundo semestre del 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 se ha invertido en la compra de futuros sobre divisas con el único objetivo de cubrir el riesgo de cambio.

El grado de apalancamiento medio durante el semestre ha sido del 99.24%.

Como consecuencia de los movimientos en los mercados, las inversiones en Bed Bath & Beyond, Applied Materials y Freeport McMoran exceden el 10% del patrimonio del fondo cada una de ellas y la suma de inversiones en emisoras en las que se supera el 5% del patrimonio, excede el límite conjunto máximo del 40% del patrimonio, excesos ambos que serán corregidos dentro del plazo legal previsto para estas situaciones.

Como consecuencia de los movimientos en los mercados, la exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados supera el patrimonio neto de la IIC. Dicho exceso será corregido dentro del plazo legal previsto para estas situaciones.

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, a pesar de lo cual, 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.

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.

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.

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 2018 a los empleados de la sociedad gestora ha ascendido a 1.350 miles de euros, de los cuales 10 miles de euros han correspondido a la remuneración variable. El número total de perceptores ha sido de 19 empleados, de los cuales sólo 1 es el perceptor 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 566 miles de euros de remuneración fija y 0 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
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
ES0113211835 - ACCIONES BBVA	EUR	232	4,56	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		232	4,56	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		232	4,56	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		232	4,56	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
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
IL0010823792 - ACCIONES TOWER (ADR)	USD	174	3,41	0	0,00
AT0000A18XM4 - ACCIONES AMS	CHF	251	4,93	156	2,13
US8740391003 - ACCIONES TAIWAN ADR	USD	0	0,00	345	4,71
DE0007235301 - ACCIONES SGL CARBON	EUR	259	5,09	364	4,97
GB00BF8Q6K64 - ACCIONES STANDARD LIFE	GBP	233	4,57	361	4,93
US91347P1057 - ACCIONES UNIVERSAL DISPLAY	USD	0	0,00	295	4,03
JE00B4T3BW64 - ACCIONES GLENCORE	GBP	243	4,78	123	1,68
CH0012255151 - ACCIONES SWATCH	CHF	153	3,00	0	0,00
YGG607541015 - ACCIONES MICHAEL KORS	USD	99	1,95	0	0,00
US7370101088 - ACCIONES PORTOLA	USD	273	5,36	356	4,86
US45337C1027 - ACCIONES INCYTE	USD	239	4,69	301	4,12
US35671D8570 - ACCIONES FREEPORT	USD	558	10,97	710	9,70
GB00B777214 - ACCIONES ROYAL BANK	GBP	0	0,00	261	3,56
GB0008706128 - ACCIONES LLOYDS	GBP	199	3,91	246	3,36
GB0031348658 - ACCIONES BARCLAYS	GBP	0	0,00	32	0,44
CA0679011084 - ACCIONES BARRICK G.	USD	0	0,00	563	7,68
US67066G1040 - ACCIONES INVIDIA	USD	29	0,57	0	0,00
CH0012138530 - ACCIONES CREDIT SUISSE	CHF	201	3,96	271	3,71
AN8068571086 - ACCIONES SCHLUMBERGER	USD	197	3,87	0	0,00
US5951121038 - ACCIONES MICRON TECHNOLOGY	USD	235	4,63	315	4,30
US0382221051 - ACCIONES APPLIED MATERIALS	USD	272	5,34	455	6,22
US5128071082 - ACCIONES LAM RESEARCH	USD	247	4,85	296	4,05
US0758961009 - ACCIONES BED BATH & BEYOND	USD	534	10,49	683	9,33
US7475251036 - ACCIONES QUALCOMM	USD	0	0,00	349	4,76
TOTAL RV COTIZADA		4.395	86,37	6.481	88,54
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		4.395	86,37	6.481	88,54
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		4.395	86,37	6.481	88,54
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		4.627	90,93	6.481	88,54

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.