

MERCHFONDO, FI

Nº Registro CNMV: 62

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: 16/06/1987

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: MERCHFONDO es un Fondo Global. Invierte en Renta Variable y Renta Fija 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.

La política de inversiones busca, de manera activa y agresiva, el crecimiento del valor de la participación a largo plazo a través de la inversión en los diferentes instrumentos financieros y mercados mundiales, en la proporción y plazo que se consideran más adecuados en cada momento.

El inversor en este Fondo debe, por tanto, plantear su inversión a largo 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	1,30	1,56	2,86	2,33
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,35	0,12	0,23	-0,05

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	1.021.049,35	1.064.335,92
Nº de Partícipes	1.584	1.543
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	75.112	73,5631
2017	93.145	91,7094
2016	73.266	71,4701
2015	65.861	57,7836

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	0,68	0,00	0,68	1,35	0,00	1,35	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	-19,79	-21,87	10,79	2,91	-9,96	28,32	23,69	-9,34	40,00

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-5,49	24-10-2018	-5,49	24-10-2018	-6,37	24-06-2016
Rentabilidad máxima (%)	5,69	26-12-2018	6,64	04-05-2018	10,50	03-11-2017

(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	28,25	36,36	20,01	25,72	28,34	18,66	30,37	25,71	14,94
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)	15,08	15,08	13,66	13,53	13,03	12,00	12,25	11,78	11,87

(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)	1,48	0,37	0,37	0,37	0,37	1,47	1,49	1,48	1,50

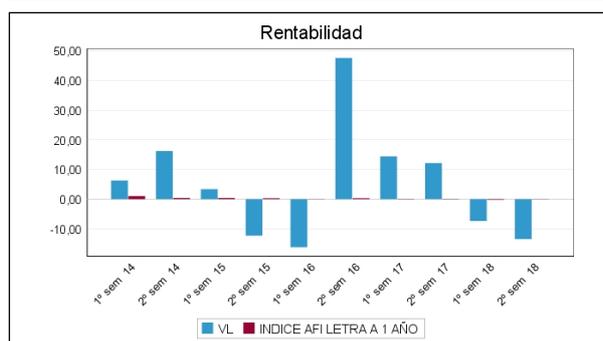
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	73.473	97,82	88.695	98,06
* Cartera interior	1.854	2,47	3.183	3,52
* Cartera exterior	71.619	95,35	85.512	94,54
* 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)	1.056	1,41	780	0,86

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+/-) RESTO	582	0,77	974	1,08
TOTAL PATRIMONIO	75.112	100,00 %	90.449	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)	90.449	93.145	93.145	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-4,51	5,02	0,75	-185,45
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-12,77	-7,92	-20,57	53,69
(+) Rendimientos de gestión	-11,93	-7,06	-18,86	61,00
+ Intereses	0,01	0,02	0,03	-44,24
+ Dividendos	0,79	0,89	1,68	-14,97
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	-0,14	-0,15	-100,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-15,04	2,47	-12,15	-679,93
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	2,26	-10,39	-8,43	-120,73
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,06	0,10	0,16	-45,76
± Otros rendimientos	0,00	-0,01	-0,01	-40,74
(-) Gastos repercutidos	-0,85	-0,86	-1,71	-6,01
- Comisión de gestión	-0,68	-0,67	-1,35	-3,07
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	-3,07
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,02	-0,03	-12,70
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-0,54
- Otros gastos repercutidos	-0,10	-0,13	-0,23	-22,10
(+) 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)	75.112	90.449	75.112	

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

3. Inversiones financieras

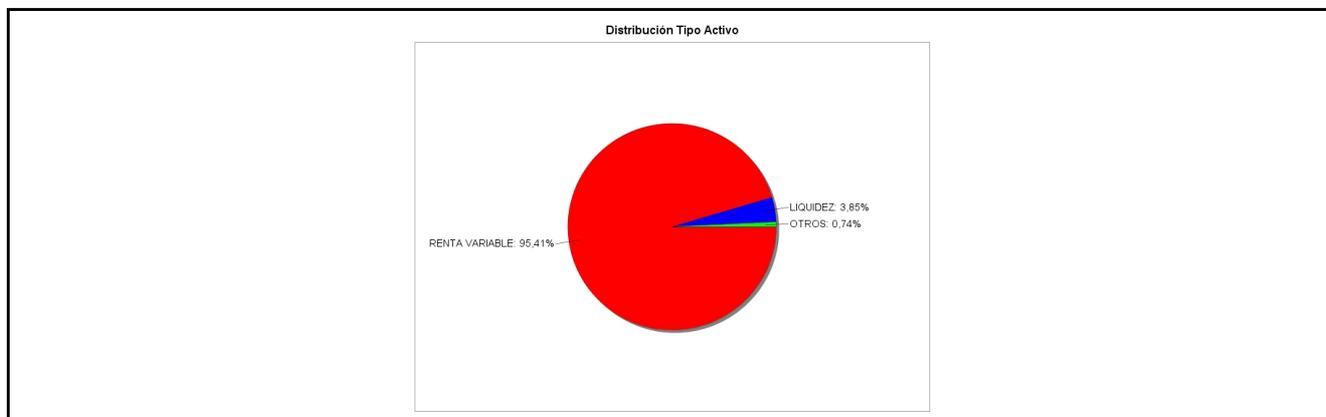
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	1.854	2,47	3.183	3,51
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	1.854	2,47	3.183	3,51
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	1.854	2,47	3.183	3,51
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	69.817	92,95	82.384	91,07
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	69.817	92,95	82.384	91,07
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	69.817	92,95	82.384	91,07
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	71.671	95,42	85.567	94,58

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
QUALCOMM	C/ Opc. CALL QUALCOMM 1-55	14.404	Inversión
TWITTER	C/ Opc. CALL TWITTER 1-30	5.238	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
APPLIED MA.	C/ Opc. CALL APPLIED MATERIALS 1-30	2.619	Inversión
QUALCOMM	C/ Opc. CALL QUALCOMM 1-60	62.852	Inversión
Total subyacente renta variable		85112	
TOTAL DERECHOS		85112	
EURO	C/ Fut. FUT. EUR FX GLBX 03/19 VTO.18/03/2019	31.250	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		31250	
TOTAL OBLIGACIONES		31250	

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 13.44% en el segundo semestre de 2018, mientras que el patrimonio del fondo ha disminuido de forma notable y el número de partícipes ha aumentado ligeramente 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 28.25%, 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 15.08%.

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

En el segundo semestre de 2018, según lo que establece el folleto, el fondo se ha mantenido invertido fundamentalmente en acciones; los activos de renta fija cotizan a niveles muy altos y el riesgo de caídas de sus cotizaciones es elevado, especialmente ante la posibilidad de que la Reserva Federal siga elevando los tipos de interés. El BCE terminó las compras mensuales de activos de renta fija a finales del 2018, invirtiendo únicamente el importe de los vencimientos de las inversiones realizadas en el pasado. A finales del segundo semestre, la inversión en acciones se situaba en el 95.42% (94.6% en el primer semestre). El objetivo de esta inversión es capturar la revalorización de las acciones de los negocios en que se invierte.

Merchfondo invierte en compañías con buenas expectativas de crecimiento a largo plazo en todo el mundo que se encuentran a precios razonables o en empresas infravaloradas con buenas perspectivas de recuperación.

En este semestre, Merchfondo ha incorporado en la cartera posiciones como JD.com, empresa china de comercio electrónico; ASML, empresa neerlandesa dedicada a la fabricación de máquinas; y Renishaw, empresa que suministra productos y servicios en aplicaciones. Por otro lado, Merchfondo ha incrementado su participación en las empresas biotecnológicas Portola y Novavax, en la farmacéutica Aerie, en la empresa que fabrica motores para vehículos industriales Cummins y en Cognex, fabricante estadounidense de sistemas de visión artificial y software, ya que consideramos que son empresas que, dadas sus buenas perspectivas de crecimiento a largo plazo, se encuentran infravaloradas o cotizan a precios razonables.

Por otro lado, en el segundo semestre Merchfondo ha liquidado sus posiciones en acciones de la empresa de chips Qualcomm, el fabricante de equipos médicos mínimo-invasivos Boston Scientific y el fabricante de aceros inoxidables Acerinox.

El grado de apalancamiento medio durante el semestre ha sido del 85.08%.

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

Los gastos totales soportados por el fondo en el período ascienden a un 1.48% del patrimonio.

Como consecuencia de los movimientos en los mercados, la inversión en Portola Pharmaceuticals excede el 10% del patrimonio del fondo, exceso que 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 2.86% 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 Merchfondo no se basa en nuestras previsiones sobre los mercados, sino en nuestras previsiones sobre la rentabilidad de las empresas en las que invertimos a medio plazo. Pensamos que la mejora de los resultados empresariales y la posibilidad de nuevas operaciones corporativas van a seguir impulsando las cotizaciones de las acciones del fondo. En cambio, 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 a precios razonables. Sin embargo, el equipo de gestión evalúa constantemente las mejores alternativas de activos para la cartera del fondo.

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
ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX	EUR	0	0,00	1.361	1,50
ES0113211835 - ACCIONES BBVA	EUR	1.854	2,47	1.822	2,01
TOTAL RV COTIZADA		1.854	2,47	3.183	3,51
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		1.854	2,47	3.183	3,51
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		1.854	2,47	3.183	3,51
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
GB0007323586 - ACCIONES RENISHAW PLC	GBP	944	1,26	0	0,00
US00771V1089 - ACCIONES AERIE	USD	2.206	2,94	1.447	1,60
US6700021040 - ACCIONES NOVAVAX	USD	1.606	2,14	689	0,76
CA67077M1086 - ACCIONES NUTRIEN	USD	1.641	2,18	2.237	2,47
US1924221039 - ACCIONES COGNEX	USD	1.688	2,25	1.529	1,69
US90400D1081 - ACCIONES JULTRAGENYX	USD	1.234	1,64	2.635	2,91
SE0007100581 - ACCIONES ASSA ABLOY	SEK	312	0,41	365	0,40
US47215P1066 - ACCIONES JD.COM	USD	639	0,85	0	0,00
US0126531013 - ACCIONES ALBEMARLE	USD	1.514	2,02	1.617	1,79
US9224751084 - ACCIONES VEEVA	USD	234	0,31	329	0,36
US5017971046 - ACCIONES IL BRANDS	USD	1.663	2,21	2.529	2,80
US91347P1057 - ACCIONES UNIVERSAL DISPLAY	USD	2.042	2,72	3.096	3,42
JP3621000003 - ACCIONES TORAY	JPY	307	0,41	338	0,37
FR0000121667 - ACCIONES ESSLOR	EUR	552	0,74	604	0,67
US2310211063 - ACCIONES CUMMINS	USD	1.867	2,49	1.140	1,26
JP3802400006 - ACCIONES FANUC	JPY	929	1,24	510	0,56
CH0010570767 - ACCIONES LINDT	CHF	325	0,43	334	0,37
FR0000120073 - ACCIONES AIR LIQUIDE	EUR	1.225	1,63	1.346	1,49
US87336U1051 - ACCIONES TABLEAU SOFTWARE	USD	105	0,14	419	0,46
CH0210483332 - ACCIONES C.F.RICHEMONT	CHF	671	0,89	873	0,96
US90184L1026 - ACCIONES TWITTER	USD	3.763	5,01	4.491	4,97
US7370101088 - ACCIONES PORTOLA	USD	8.520	11,34	9.063	10,02
US45337C1027 - ACCIONES INCYTE	USD	3.886	5,17	4.019	4,44
US35671D8570 - ACCIONES FREEPORT	USD	1.800	2,40	2.663	2,94
US46120E6023 - ACCIONES INTUITIVE S.	USD	1.254	1,67	1.230	1,36
US3755581036 - ACCIONES GILEAD SCIENCES	USD	2.730	3,63	3.036	3,36
US8894781033 - ACCIONES TOLL BROTHERS	USD	2.012	2,68	1.902	2,10
DE0005190003 - ACCIONES BMW	EUR	354	0,47	0	0,00
CH0114405324 - ACCIONES GARMIN	USD	1.791	2,38	2.352	2,60
NL0010273215 - ACCIONES ASML	EUR	480	0,64	0	0,00
US8760301072 - ACCIONES TAPESTRY	USD	3.314	4,41	3.603	3,98
JP3242800005 - ACCIONES CANON	JPY	956	1,27	1.123	1,24
IL0010824113 - ACCIONES CHECK POINT	USD	1.344	1,79	1.256	1,39
DE0008404005 - ACCIONES ALLIANZ	EUR	0	0,00	1.328	1,47
US2193501051 - ACCIONES CORNING	USD	2.110	2,81	1.886	2,09
FR0000120628 - ACCIONES AXA	EUR	471	0,63	2.102	2,32
US64110D1046 - ACCIONES NETAPP	USD	781	1,04	1.615	1,79
US6174464486 - ACCIONES MORGAN ST.	USD	1.038	1,38	1.219	1,35
US1101221083 - ACCIONES BRISTOL MYERS	USD	908	1,21	949	1,05
US0605051046 - ACCIONES BANK OF AMERICA	USD	2.151	2,86	2.416	2,67
US2546871060 - ACCIONES DISNEY	USD	718	0,96	898	0,99
US1729674242 - ACCIONES CITIGROUP	USD	1.363	1,82	1.721	1,90
US46625H1005 - ACCIONES JP MORGAN CHASE & CO	USD	1.278	1,70	1.340	1,48

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE	CHF	648	0,86	1.335	1,48
CH0038863350 - ACCIONES NESTLE (Registradas)	CHF	886	1,18	831	0,92
JP3633400001 - ACCIONES TOYOTA MOTOR	JPY	357	0,48	388	0,43
JP3854600008 - ACCIONES HONDA MOTOR	JPY	277	0,37	302	0,33
US5951121038 - ACCIONES MICRON TECHNOLOGY	USD	1.385	1,84	225	0,25
US58933Y1055 - ACCIONES MERCK	USD	1.334	1,78	1.301	1,44
US2944291051 - ACCIONES EQUIFAX	USD	203	0,27	268	0,30
US7475251036 - ACCIONES QUALCOMM	USD	0	0,00	4.088	4,52
US1011371077 - ACCIONES BOSTON SCIENTIFIC	USD	0	0,00	1.401	1,55
TOTAL RV COTIZADA		69.817	92,95	82.384	91,07
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		69.817	92,95	82.384	91,07
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		69.817	92,95	82.384	91,07
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		71.671	95,42	85.567	94,58

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.