

GVC GAESCO OPORTUNIDAD EMPRESAS INMOBILIARIAS

Nº Registro CNMV: 4399

Informe: Semestral del Primer semestre 2018

Gestora: GVC Gaesco Gestión SGIIC, S.A.U.

Auditor: PWC

Grupo Gestora: GVC Gaesco Gestión

Depositario: BNP Paribas,S.S.,SE(IC)

Grupo Depositario: BNP PARIBAS

Rating depositario: A

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles en los registros de la CNMV y por medios telemáticos en <http://www.gvcgaesco.es>.

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

Dirección

Doctor Ferrán 3-5, 08034 Barcelona tel.93 3662727

Correo electrónico

info@gvcgaesco.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 DEL FONDO

Fecha de registro del fondo: 29/09/2011

1. POLÍTICA DE INVERSIÓN Y DIVISA DE DENOMINACIÓN

Categoría

Tipo de fondo: Otros

Vocación inversora: RV INTERNACIONAL

Perfil riesgo : 5 (En una escala del 1 al 7)

Descripción general

El fondo tiene una filosofía de "fondo full invested", con una exposición en renta variable como mínimo del 85% siendo del 100% en situaciones normales de mercado, respetando en todo caso los coeficientes mínimos de liquidez. El fondo es sectorial; pues su inversión en renta variable se materializará en empresas inmobiliarias y Reits, mayoritariamente de alta capitalización y en menor medida de baja y media capitalización, negociados en cualquier mercado autorizado.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

El Fondo podrá operar con instrumentos financieros derivados, negociados o no en mercados organizados de derivados, con la finalidad de cobertura e inversión.

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	Año actual	Año t-1
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40

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.a) Datos generales

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Clase	Número participaciones		Número partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima
	Per. Actual	Per. Anterior	Per.Actual	Per.Anterior		Per.Actual	Per.Anterior	
GVC GAESCO OP EMP INMOB RV FI	505.309,34	449.109,14	562	494	EUR	0,00	0,00	0
GVC GAESCO OP. EMP. INMOB. RV FI	0,00	0,00	0	0	EUR	0,00	0,00	500000
GVC GAESCO OP. EMP. INMOB. RV FI	12.607,37	0,00	4	0	EUR	0,00	0,00	1000000

Patrimonio (en miles)

Clase	Divisa	A final de periodo	Diciembre 2017	Diciembre 2016	Diciembre 2015
GVC GAESCO OP EMP INMOB RV FI SERIE A	EUR	9.839	8.656	7.825	7.869
GVC GAESCO OP. EMP. INMOB. RV FI SERIE P	EUR	0	0	0	0
GVC GAESCO OP. EMP. INMOB. RV FI SERIE I	EUR	269	0	0	0

Valor liquidativo de la participación

Clase	Divisa	A final de periodo	Diciembre 2017	Diciembre 2016	Diciembre 2015
GVC GAESCO OP EMP INMOB RV FI SERIE A	EUR	19,4713	19,2745	16,4120	16,9665
GVC GAESCO OP. EMP. INMOB. RV FI SERIE P	EUR	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
GVC GAESCO OP. EMP. INMOB. RV FI SERIE I	EUR	21,3355	0,0000	0,0000	0,0000

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre el patrimonio medio

Clase	Comisión de gestión						Base de cálculo	Sistema imputación
	% efectivamente cobrado			% efectivamente cobrado				
	s/patrimonio	periodo s/resultados	Total	s/patrimonio	periodo s/resultados	Total		
GVC GAESCO OP EMP INMOB RV FI	1,12	0,00	1,12	1,12	0,00	1,12	Patrimonio	
GVC GAESCO OP. EMP. INMOB. RV FI	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	Patrimonio	
GVC GAESCO OP. EMP. INMOB. RV FI	0,23	0,00	0,23	0,23	0,00	0,23	Patrimonio	

Clase	Comisión de depósito		
	% efectivamente cobrado		Base cálculo
	periodo	acumulada	
GVC GAESCO OP EMP INMOB RV FI	0,04	0,04	patrimonio
GVC GAESCO OP. EMP. INMOB. RV FI	0,00	0,00	patrimonio
GVC GAESCO OP. EMP. INMOB. RV FI	0,08	0,08	patrimonio

2. DATOS ECONÓMICOS
2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Clase: GVC GAESCO OP EMP INMOB RV FI SERIE A Divisa: EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado año t actual	Trimestral				Anual			
		Últ. trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	1,02	1,74	-0,71	2,66	4,01	17,44	-3,27	17,47	0,94

Rentabilidades extremas	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,71	29/05/2018	-1,67	05/02/2018	-5,33	24/08/2015
Rentabilidad máxima (%)	1,42	05/04/2018	1,42	05/04/2018	2,85	20/06/2016

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, en caso contrario se informa 'N.A.'

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 año t actual	Trimestral				Anual			
		Últ. trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad de: ⁽ⁱⁱ⁾									
Valor liquidativo	9,26	7,35	10,89	10,05	7,79	8,60	14,06	13,96	9,64
Ibex-35	14,05	13,46	14,71	14,13	11,80	12,85	25,83	20,68	18,80
Letra Tesoro 1 año	0,28	0,36	0,18	0,17	0,17	0,32	0,44	0,28	0,29
Stoxx Global Real Estate	11,82	9,23	13,80	8,07	10,02	9,13	14,22	17,71	12,67
VaR histórico ⁽ⁱⁱⁱ⁾	10,17	10,17	11,38	13,42	14,66	13,42	20,53	16,91	12,39

(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: 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.

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado año t actual	Trimestral				Anual			
	Últ. trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
1,20	0,60	0,60	0,61	0,61	2,42	2,39	2,40	2,37

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 se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Gráfico evolución del valor liquidativo

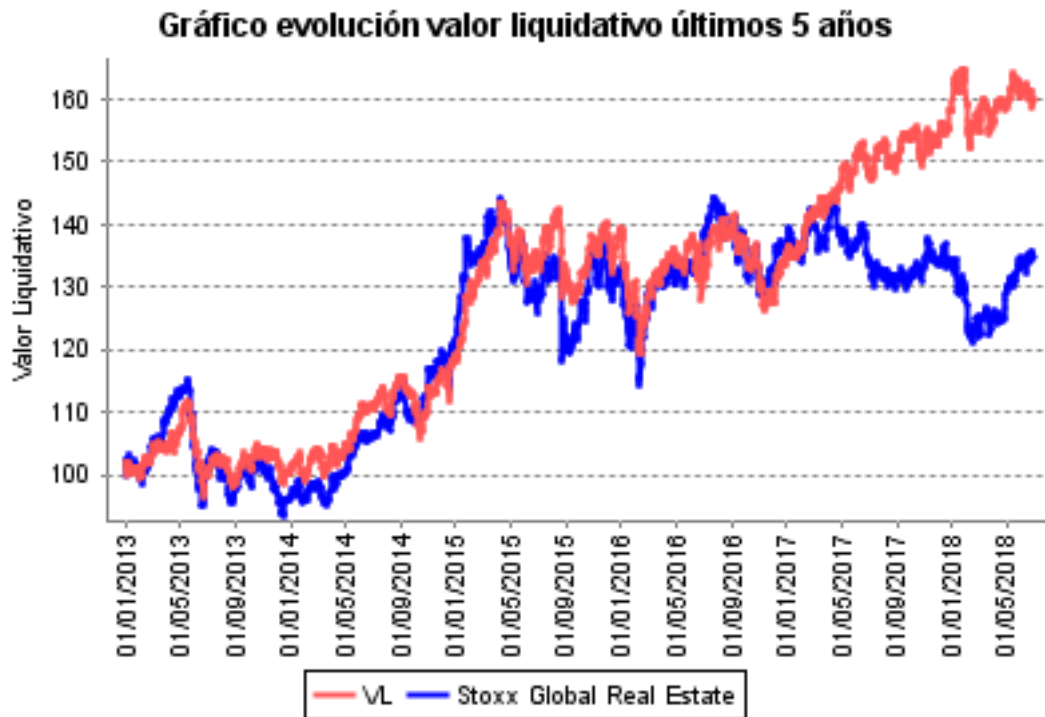
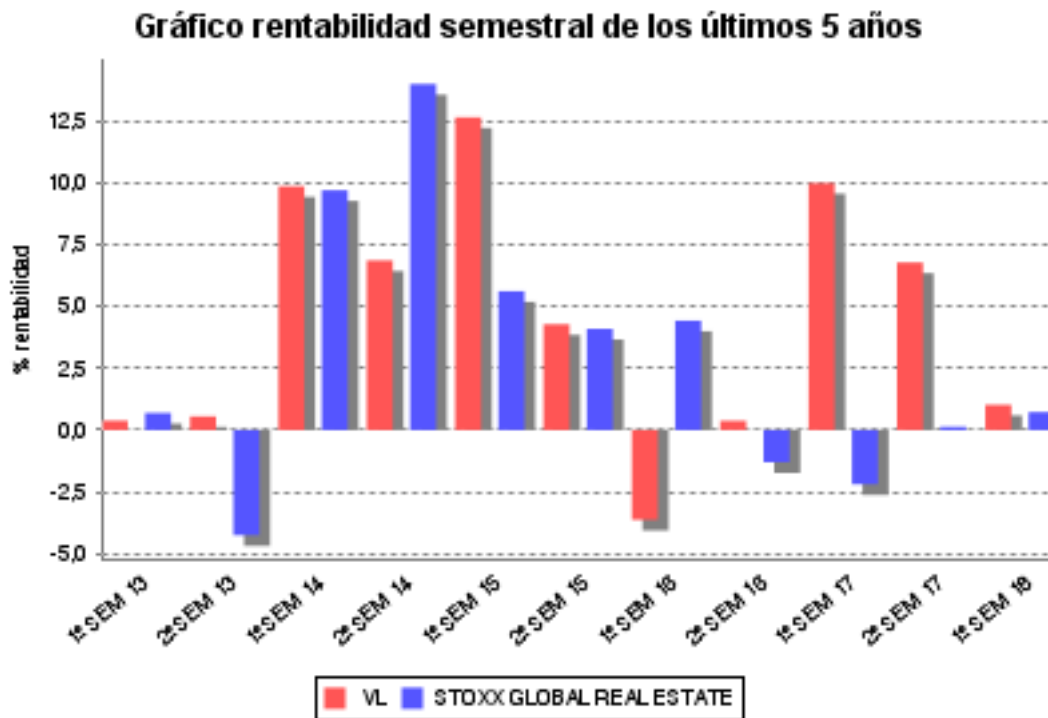


Gráfico rentabilidad



2. DATOS ECONÓMICOS
2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Clase: GVC GAESCO OP. EMP. INMOB. RV FI SERIE P Divisa: EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado año t actual	Trimestral				Anual			
	Últ. trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5	
Rentabilidad IIC		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	

Rentabilidades extremas	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,70	29/05/2018	-1,67	05/02/2018	-5,32	24/08/2015
Rentabilidad máxima (%)	1,42	05/04/2018	1,42	05/04/2018	2,85	20/06/2016

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, en caso contrario se informa 'N.A.'

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 año t actual	Trimestral				Anual			
	Últ. trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5	
Volatilidad de: ⁽ⁱⁱ⁾									
Valor liquidativo		10,89	10,05	7,79	8,60	14,06	13,96	9,64	
Ibex-35	14,05	13,46	14,71	14,13	11,80	12,85	25,83	20,68	
Letra Tesoro 1 año	0,28	0,36	0,18	0,17	0,17	0,32	0,44	0,28	
Stoxx Global Real Estate	11,82	9,23	13,80	8,07	10,02	9,13	14,22	17,71	
VaR histórico ⁽ⁱⁱⁱ⁾		11,38	13,42	14,66	13,42	20,53	16,91	12,39	

(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: 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.

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado año t actual	Últ. trim	Trimestral				Anual			
		Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5	
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,53	0,00	

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 se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Gráfico evolución del valor liquidativo

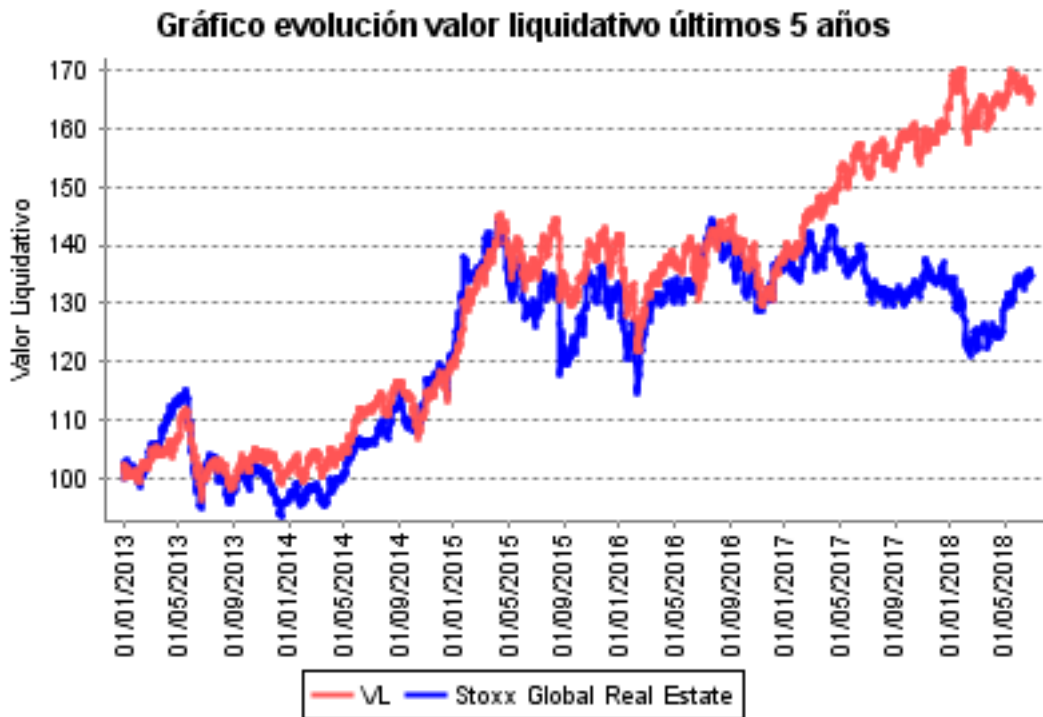
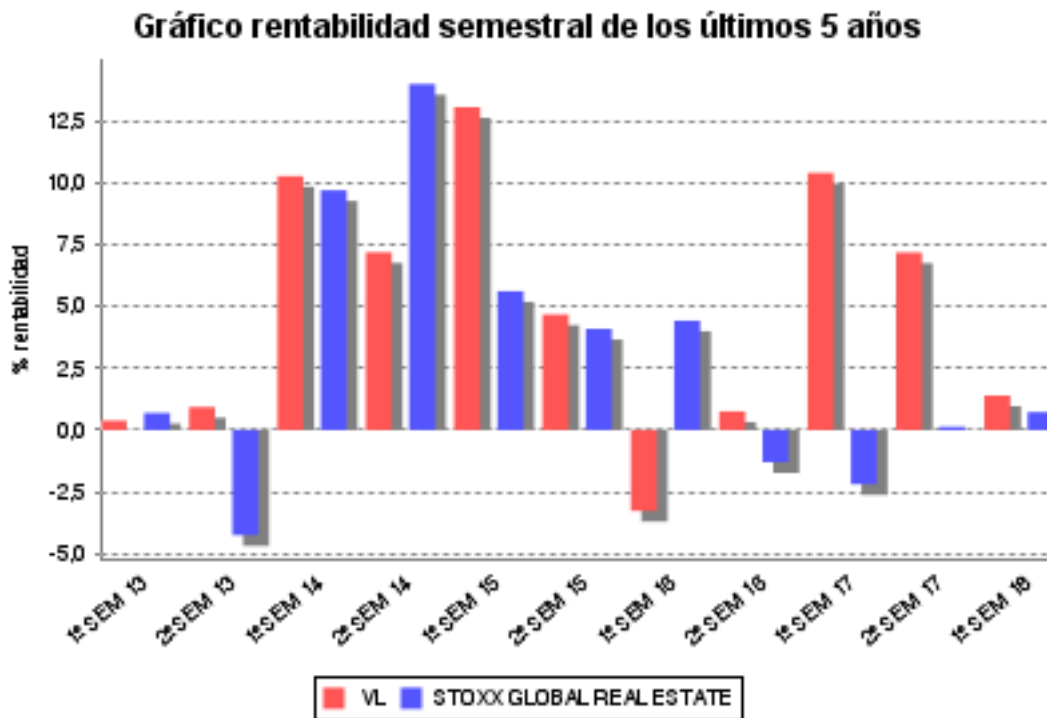


Gráfico rentabilidad



2. DATOS ECONÓMICOS
2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Clase: GVC GAESCO OP. EMP. INMOB. RV FI SERIE I Divisa: EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado año t actual	Trimestral				Anual			
	Últ. trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5	
Rentabilidad IIC	1,76	2,11	-0,34	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Rentabilidades extremas	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,70	29/05/2018	-1,66	05/02/2018	-5,32	24/08/2015
Rentabilidad máxima (%)	1,42	05/04/2018	1,42	05/04/2018	2,85	20/06/2016

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, en caso contrario se informa 'N.A.'

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 año t actual	Trimestral				Anual			
	Últ. trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5	
Volatilidad de: ⁽ⁱⁱ⁾									
Valor liquidativo	9,23	7,29	10,89	10,05	7,79	8,60	14,06	13,95	9,59
Ibex-35	14,05	13,46	14,71	14,13	11,80	12,85	25,83	20,68	18,80
Letra Tesoro 1 año	0,28	0,36	0,18	0,17	0,17	0,32	0,44	0,28	0,29
Stoxx Global Real Estate	11,82	9,23	13,80	8,07	10,02	9,13	14,22	17,71	12,67
VaR histórico ⁽ⁱⁱⁱ⁾	10,17	10,17	11,38	13,42	14,66	13,42	20,53	16,91	12,39

(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: 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.

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado año t actual	Trimestral				Anual			
	Últ. trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
0,49	0,23	0,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,80	0,83

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 se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Gráfico evolución del valor liquidativo

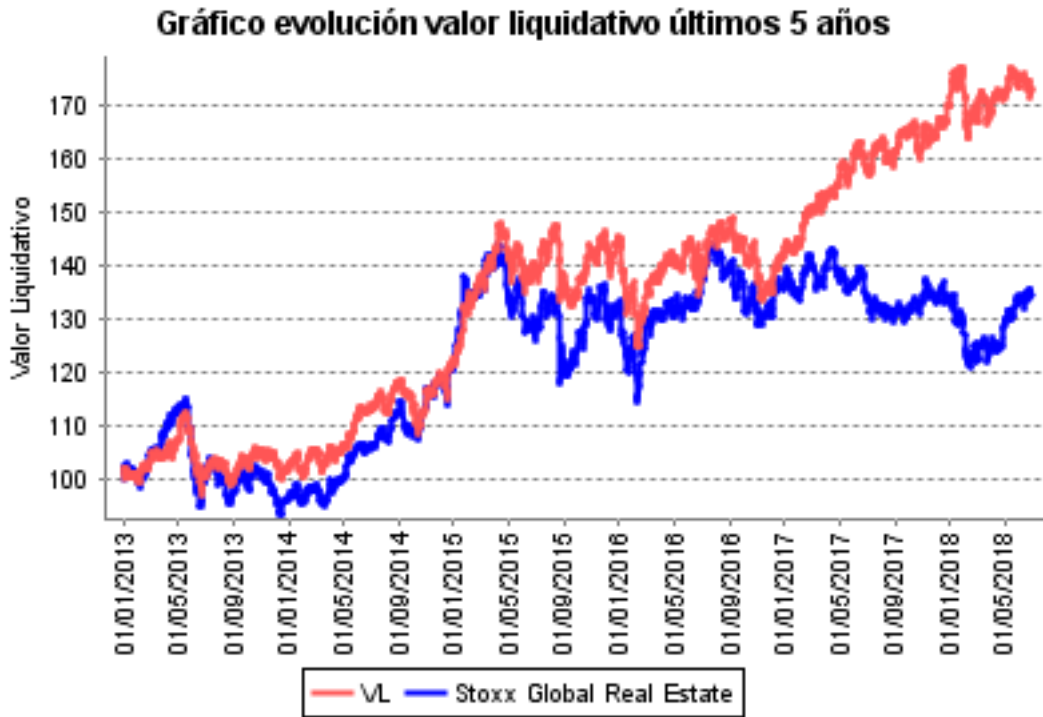
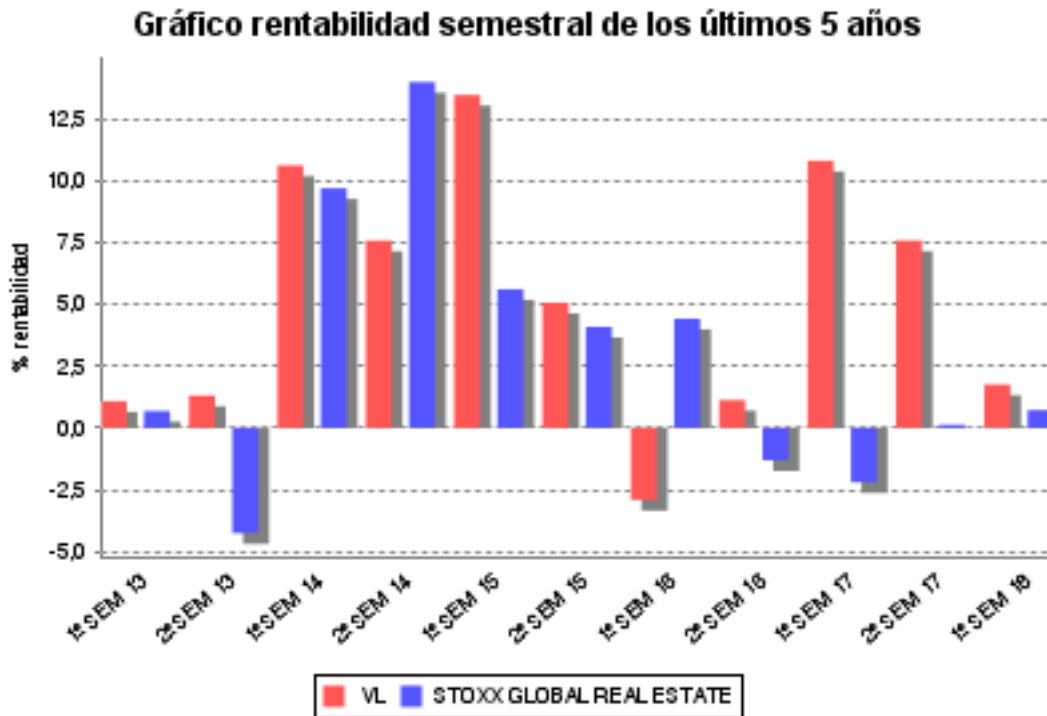


Gráfico rentabilidad



2. DATOS ECONÓMICOS
2.2.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 media**
Monetario Corto Plazo	0	0	0,00
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	119.424	16.930	-0,01
Renta Fija Internacional	16.953	361	-1,82
Mixto Euro	61.559	1.285	-1,14
Mixto Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	24.663	421	-0,46
Renta Variable Mixta Internacional	60.728	1.181	0,93
Renta Variable Euro	76.569	3.250	-3,67
Renta Variable Internacional	213.544	9.235	-0,44
IIC de gestión referenciada(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	173.734	4.439	-3,14
Global	78.466	1.070	-1,47
Total fondos	825.639	38.172	-1,33

*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. DATOS ECONÓMICOS
2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de euros)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% patrim.	Importe	% patrim.
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	9.230	91,32	8.091	93,46
* Cartera interior	2.517	24,90	2.020	23,33
* Cartera exterior	6.714	66,42	6.071	70,13
* 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 (TESORERIA)	1.029	10,18	623	7,20
(+/-) RESTO	-151	-1,49	-57	-0,66
TOTAL PATRIMONIO	10.108	100,00	8.656	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 período act.	Variación período ant.	Variación acumulada	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de euros)	8.656	8.039	8.656	
(+/-) Suscripciones/reeembolsos (neto)	14,77	0,88	14,77	1.814,29
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Rendimientos netos	0,83	6,66	0,83	-85,92
(+) Rendimientos de gestión	2,02	8,00	2,02	-71,22
+ Intereses	-0,01	0,00	-0,01	129,39
+ Dividendos	1,36	0,92	1,36	67,90
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,75	6,69	0,75	-87,18
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	0,26	0,41	0,26	-27,96
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	-0,33	0,00	-0,33	-514.982,17
+/- Otros resultados	-0,01	-0,02	-0,01	-44,09
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,19	-1,34	-1,19	2,36
- Comisión de gestión	-1,10	-1,13	-1,10	10,79
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	11,93
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,04	-0,03	4,04
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	54,33
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,12	-0,01	-181,40
(+) 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 euros)	10.108	8.656	10.108	

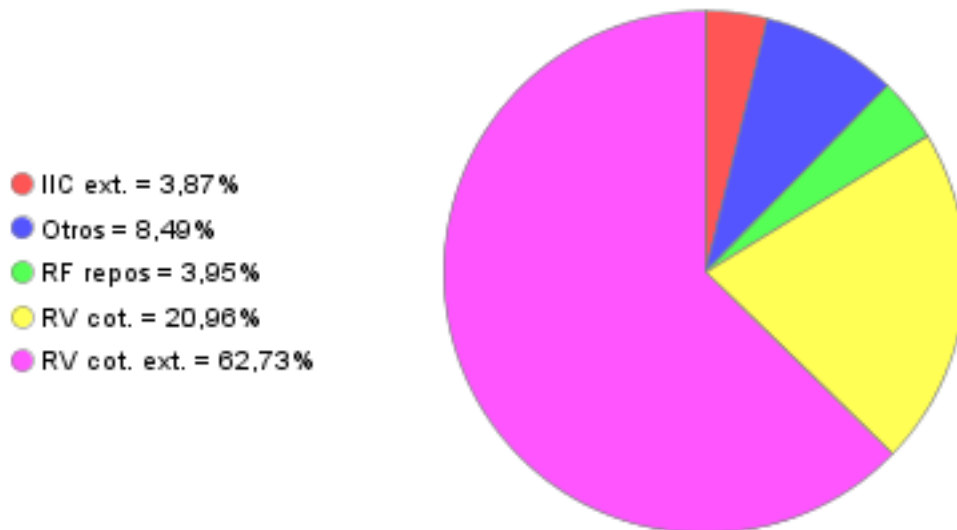
Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

3. INVERSIONES FINANCIERAS
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de euros) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

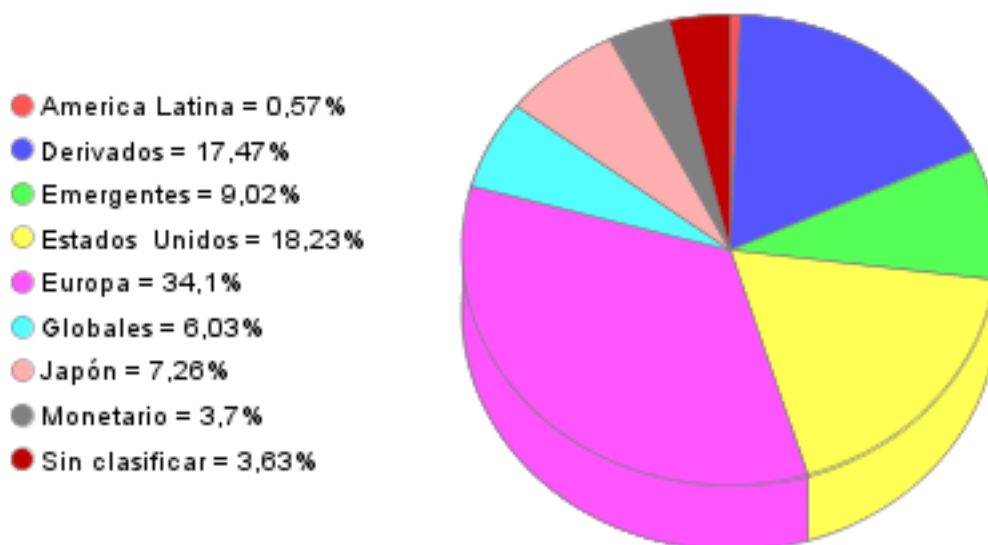
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor mercado	%	Valor mercado	%
REPOS!EBN BANCO DE NEGOCIOS S.A.!-0,36!2018-07-05	EUR	399	3,95	0	0,00
REPOS!EBN BANCO DE NEGOCIOS S.A.!-0,36!2018-01-04	EUR	0	0,00	400	4,62
TOTAL RENTA FIJA ADQUISICIÓN TEMPORAL ACTIVOS		399	3,95	400	4,62
TOTAL RENTA FIJA		399	3,95	400	4,62
ACCIONES!LAR ESPAÑA REAL	EUR	96	0,95	0	0,00
ACCIONES!CELLNEX TELECOM	EUR	734	7,27	769	8,88
ACCIONES!QUABIT INMO	EUR	918	9,08	752	8,69
ACCIONES!INMOB. COLONIAL	EUR	114	1,12	99	1,15
ACCIONES!INMOB. DEL SUR	EUR	66	0,66	0	0,00
ACCIONES!NH HOTELES	EUR	190	1,88	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		2.118	20,96	1.620	18,72
TOTAL RENTA VARIABLE		2.118	20,96	1.620	18,72
TOTAL INTERIOR		2.517	24,91	2.020	23,34
ACCIONES!BR MALLS PARTIC	BRL	113	1,11	167	1,93
ACCIONES!GENERAL SHOPPIN	BRL	18	0,18	30	0,35
ACCIONES!IGUATEMI EMPRES	BRL	62	0,61	89	1,03
ACCIONES!SONAE SIERRA BR	BRL	50	0,49	78	0,90
ACCIONES!FANCONOFURT AG	EUR	47	0,46	44	0,51
ACCIONES!DEUTSCHE EUROSH	EUR	212	2,10	129	1,49
ACCIONES!DEUTSCHE WOHNEN	EUR	248	2,46	219	2,53
ACCIONES!ALSTRIA OFFICE	EUR	322	3,18	387	4,47
ACCIONES!DEMIRE REAL EST	EUR	86	0,85	77	0,89
ACCIONES!CITYCON OYJ	EUR	241	2,38	281	3,24
ACCIONES!UNIBAIL RODAMCO	EUR	0	0,00	105	1,21
ACCIONES!ORPEA, S.A	EUR	229	2,26	344	3,97
ACCIONES!UNIBAIL RODAMCO	EUR	94	0,93	0	0,00
ACCIONES!UNITE GROUP PLC	GBP	389	3,85	362	4,19
ACCIONES!MEINL EUROPEAN	EUR	283	2,80	261	3,01
ACCIONES!IWG	GBP	651	6,44	493	5,69
ACCIONES!GLP J-REIT	JPY	182	1,80	181	2,09
ACCIONES!LEOPALACE21	JPY	282	2,79	390	4,51
ACCIONES!TOKYO TATEMONO	JPY	142	1,40	136	1,57
ACCIONES!MITSUI FUDOSAN	JPY	176	1,74	159	1,84
ACCIONES!MODERN LAND CHI	HKD	509	5,04	520	6,01
ACCIONES!GLOBE TRADE CEN	PLN	42	0,42	47	0,54
ACCIONES!CBRE GROUP	USD	327	3,24	361	4,17
ACCIONES!EQUINIX	USD	479	4,73	340	3,93
ACCIONES!GLADSTONE LAND	USD	347	3,43	224	2,59
ACCIONES!JONES LANG LASA	USD	213	2,11	248	2,87
ACCIONES!SL GREEN REALTY	USD	172	1,70	168	1,94
ACCIONES!SIMON PROPERTY	USD	146	1,44	143	1,65
ACCIONES!STORE CAPITAL	USD	282	2,79	72	0,83
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		6.342	62,73	6.055	69,95
TOTAL RENTA VARIABLE		6.342	62,73	6.055	69,95
ETF!LYXOR ETF DAILY	EUR	391	3,87	0	0,00
TOTAL IIC		391	3,87	0	0,00
TOTAL EXTERIOR		6.733	66,60	6.055	69,95
TOTAL INVERSION FINANCIERA		9.250	91,51	8.075	93,29

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total

Distribución por tipo de activo de las inversiones



Distribución sectorial de las inversiones



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de euros)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total Operativa Derivados Derechos		0	
EUR/USD	FUTURO!EUR/USD!125000!	1.906	Inversión
Total Operativa Derivados Obligaciones Tipo Cambio		1.906	
Total Operativa Derivados Obligaciones		1.906	

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

Durante el período, los ingresos percibidos por entidades del grupo al que pertenece la gestora, y que tienen como origen comisiones satisfechas por la IIC han ascendido, en relación al patrimonio medio, al 0,041%.

8. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS A INSTANCIA DE LA CNMV

No aplicable

9. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

El segundo trimestre mantuvimos la consistencia del primero, aunque el índice de referencia ya iguala nuestra rentabilidad, después de una fuerte recuperación durante el segundo trimestre. En el global del semestre, mantenemos una rentabilidad similar con menor volatilidad. Consolidamos 5 estrellas Morningstar a cinco años, que se suman a las que ya teníamos a tres y reconocidos por Citywire.

Aunque a nivel global, durante el primer semestre, el comportamiento de los índices bursátiles fue claramente negativo, excepto los estadounidenses y aquellos índices, que referenciados en dólar, se vieron claramente favorecidos por la apreciación de este. Aun así, nosotros conseguimos cerrar con un avance del 1,01%, mientras el índice de referencia avanzaba un 0,93% en euros.

Como hemos dicho, el sector inmobiliario, retorno total, acabó el semestre en positivo, después de un horrible primer trimestre. El mercado más destacado fue el japonés (+10,7% en euros), seguido el estadounidense (+4% en euros).

Respecto a la situación económica, destacamos:

1. Hay más deuda acumulada a nivel global que antes que la crisis, ésta ha crecido sobretodo en emergentes, con el riesgo divisa adyacente, y empresas. Sabemos que el momento de bajo coste de la misma lo favorece, con un récord histórico de emisiones e impago en mínimos, pero el riesgo implícito existe.

2. Los PMI indican que la economía mundial crece a ritmo decente, sobre todo las zonas más desarrolladas, como América del Norte y Europa. Con ello, el empleo, salarios y tipos de interés aumentan.

3. En EE.UU. existe un riesgo elevado inflación, con la subyacente próxima 2%. Riesgo de inflación de activos, deuda corporativa elevada y la curva de tipos aplanándose de forma rápida.

4. La reducción de balance de la Fed, el ciclo adelantado en EE.UU. y la retribución de la deuda, justificaría la apreciación del dólar. Pero la guerra comercial impide tener un visión clara de la tendencia de esta divisa, que según el FMI, teniendo en cuenta la balanza comercial, el dólar tiene margen de depreciación respecto al euro.

5. En España, como en Europa, los datos siguen mejorando.

Gestión y evolución del fondo. Un semestre que acaba en línea con el índice de referencia, pero con menor volatilidad que este.

La rentabilidad fue mixta en los mercados que estamos expuestos. A pesar de que la rentabilidad del sector fue destacada en Japón, nuestra selección en la zona no aportó nada positivo por problemas en nuestra principal posición allí (Leopalace21). Nuestra exposición en malls brasileños nos sigue drenando rentabilidad, a la que este semestre se unió, Modern Land China. El resto de países aportaron rentabilidad positiva.

Pero más que en mercados invertimos en empresas, donde destacaron la aportación relevante de las inversiones en IWG, Store Capital, Orpea, CBRE, Quabit o Jones Lang Lasalle. En negativo, las comentadas en párrafo anterior, más Cyticon.

A día de hoy, la exposición no euro se mantiene en el 45,7%, con la cobertura dólar.

Durante el periodo incrementamos exposición en Gladstone Land, Store Capital, Equinix, Atrium y Deutsche Euroshop y hemos abierto posición en Lar e Inmobiliaria del Sur, también redujimos ligeramente nuestra exposición a Cellnex, Orpea, Alstria, CBRE, Jones Lang Lasalle y Leopalace21. En Quabit ajustamos pesos por la ampliación de capital.

Hemos adquirido un participación hasta el 3.9% en el inverso del bund para cubrir el riesgo de subida de tipos y mantenemos una caja superior 10%, que hemos invertido parcial y temporalmente en NH Hoteles.

Con vista puesta en el futuro, de la cartera hemos visto resultados mixtos, sin grandes desviaciones respecto a los esperados por el consenso.

A corto-medio plazo, a pesar de la sensación de vértigo que provocan algunas cotizaciones, sobretodo en EE.UU, no vemos alternativas a la inversión a la renta variable, lo que favorece el flujo de dinero. Al medio-largo plazo, somos conscientes de la permanencia del conflicto por el proceso de desapalancamiento y el crecimiento esperado y/o exigido por los mercados. Aunque varios mercados cotizan con múltiplos por encima de la media histórica, estos podrían justificarse por los bajos tipos de interés, pero debemos estar atentos a la posible burbuja que se estaría iniciando, en un ambiente de volatilidad mínima.

En enero/febrero, el repunte de volatilidad dio oportunidades, pero como en años anteriores, esta sigue muy baja.

La cartera se compone de 34 compañías, con la apuesta de largo plazo en nichos concretos como el que representan IWC, Equinix, Gladstone Land, Quabit o Modern Land China, pues aunque mantenemos nuestras dudas respecto al mercado chino, la especificidad del negocio de esta compañía y su valoración, nos gustan. En Brasil mantenemos posiciones, monitorizando nuestra inversión y buscando el mejor momento de desinversión. Mantendremos exposición en el mercado japonés y de Europa del Este.

Seguiremos buscando valor oculto o momento de mercado, buscando recurrencia y fortaleza de balance, siempre considerando localización y segmento.

La rentabilidad neta de la IIC en el Semestre ha sido del 1,02% y la volatilidad ha sido del 9,26%. En el mismo periodo el índice de referencia ha obtenido una rentabilidad de 0,73%, y una volatilidad del 11,82%. El Patrimonio de la IIC en el semestre ha registrado una variación positiva del 16,77%. Para la comparativa de la rentabilidad neta obtenida por la IIC con el rendimiento obtenido por el resto de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora, agrupados en función de su vocación gestora, consultar el cuadro del apartado 2.2.B). Durante el semestre se han realizado operaciones con instrumentos derivados, con finalidad de inversión, en futuros sobre tipo de cambio euro dólar que han proporcionado un resultado global positivo de + 24.437,53 euros. La beta de GVCGAESCO OP. INMOBILIARIA, respecto a su índice de referencia, en los últimos 12 meses es de 0,46. El nominal comprometido en instrumentos derivados suponía al final del semestre un 18,55% del patrimonio del fondo. Todas las operaciones en derivados se han realizado en los mercados organizados de: CME. El apalancamiento medio del fondo durante el periodo ha sido del 6,68%. El impacto total de los gastos soportados en el periodo por la IIC ha sido del 1,10%. GVC Gaesco Gestión analiza la profundidad del mercado de los valores en que invierte la IIC, considerando la negociación habitual y el volumen invertido. En condiciones normales se tardaría 1,05 días en liquidar el 90% de la cartera invertida. En cuanto a productos estructurados, activos en litigio o activos que se incluyan en el artículo 48.1j la IIC no posee ninguno.