

**GVC GAESCO OPORTUNIDAD EMPRESAS INMOBILIARIAS**

Nº Registro CNMV: 4399

**Informe:** Trimestral del Primer trimestre 2019

**Gestora:** GVC Gaesco Gestion

**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](mailto: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](mailto: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	0,16
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		
GVC GAESCO OP EMP INMOB RV FI	470.962,80	475.463,74	542	540 EUR	0,00	0
GVC GAESCO OP. EMP. INMOB. RV FI	0,00	0,00	0	0 EUR	0,00	500.000
GVC GAESCO OP. EMP. INMOB. RV FI	29.267,00	6.066,26	2	1 EUR	0,00	1.000.000

**Patrimonio (en miles)**

Clase	Divisa	A final de periodo	Diciembre 2018	Diciembre 2017	Diciembre 2016
GVC GAESCO OP EMP INMOB RV FI SERIE A	EUR	8.882	7.956	8.656	7.825
GVC GAESCO OP. EMP. INMOB. RV FI SERIE P	EUR	0	0	0	0
GVC GAESCO OP. EMP. INMOB. RV FI SERIE I	EUR	613	112	0	0

**Valor liquidativo de la participación**

Clase	Divisa	A final de periodo	Diciembre 2018	Diciembre 2017	Diciembre 2016
GVC GAESCO OP EMP INMOB RV FI SERIE A	EUR	18,8603	16,7321	19,2745	16,4120
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	20,9346	18,5059	0,0000	0,0000

**Comisiones aplicadas en el periodo, sobre el patrimonio medio**

Clase	Comisión de gestión						Base de cálculo	Sistema imputación
	% efectivamente cobrado			Comisión de gestión				
	s/patrimonio	periodo s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
GVC GAESCO OP EMP INMOB RV FI	0,55	0,00	0,55	0,55	0,00	0,55	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	0,18	0,00	0,18	0,18	0,00	0,18	Patrimonio	

Clase	Comisión de depósito		
	% efectivamente cobrado		Base cálculo
	periodo	acumulada	
GVC GAESCO OP EMP INMOB RV FI	0,02	0,02	patrimonio
GVC GAESCO OP. EMP. INMOB. RV FI	0,00	0,00	patrimonio
GVC GAESCO OP. EMP. INMOB. RV FI	0,03	0,03	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	12,72	12,72	-10,43	-4,07	1,74	-13,19	17,44	-3,27	17,40

Rentabilidades extremas	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,88	08/02/2019	-0,88	08/02/2019	-4,56	24/06/2016
Rentabilidad máxima (%)	1,05	04/03/2019	1,05	04/03/2019	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: <sup>(ii)</sup>									
Valor liquidativo	7,72	7,72	11,71	6,18	7,35	9,34	8,60	14,06	9,32
Ibex-35	12,33	12,33	15,62	10,52	13,46	13,52	12,85	25,83	18,45
Letra Tesoro 1 año	0,20	0,20	0,36	0,23	0,36	0,29	0,32	0,44	0,38
Stoxx Global Real Estate	9,12	9,12	13,85	7,23	9,23	11,42	9,13	14,22	9,37
VaR histórico <sup>(iii)</sup>	11,41	11,41	12,27	6,39	10,17	12,27	13,42	20,53	9,24

(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	
0,60	0,60	0,61	0,61	0,60	2,42	2,42	2,39	2,35	

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

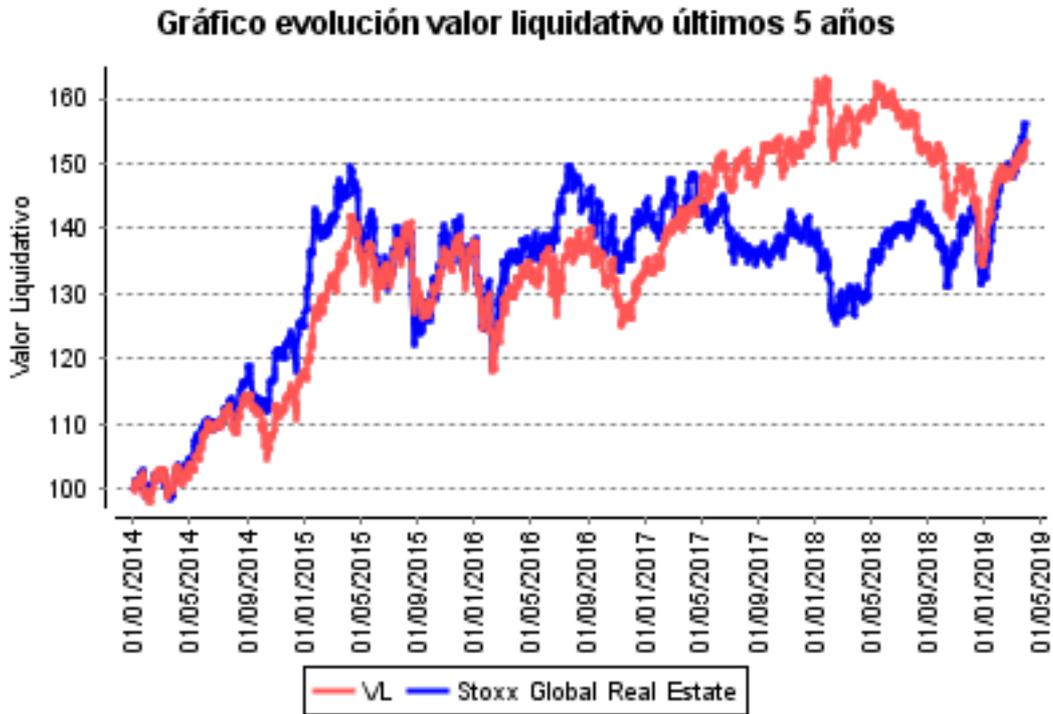
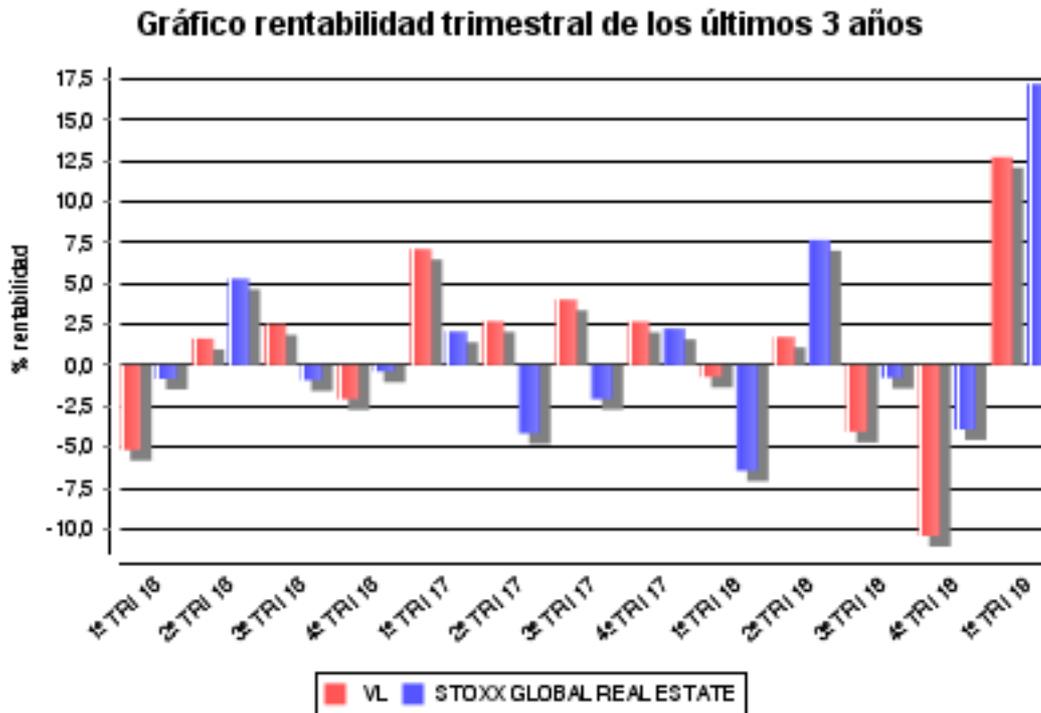


Gráfico rentabilidad



**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	12,93	12,93	-10,26	-3,88	1,93	-12,54	18,33	-2,54	18,20	

Rentabilidades extremas	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,88	08/02/2019	-0,88	08/02/2019	-4,56	24/06/2016
Rentabilidad máxima (%)	1,05	04/03/2019	1,05	04/03/2019	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: <sup>(ii)</sup>										
Valor liquidativo	7,72	7,72	11,71	6,18	7,35	9,34	8,60	14,06	9,25	
Ibex-35	12,33	12,33	15,62	10,52	13,46	13,52	12,85	25,83	18,45	
Letra Tesoro 1 año	0,20	0,20	0,36	0,23	0,36	0,29	0,32	0,44	0,38	
Stoxx Global Real Estate	9,12	9,12	13,85	7,23	9,23	11,42	9,13	14,22	9,37	
VaR histórico <sup>(iii)</sup>	11,41	11,41	12,27	6,39	0,00	12,27	13,42	20,53	9,24	

(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	
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,70	

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

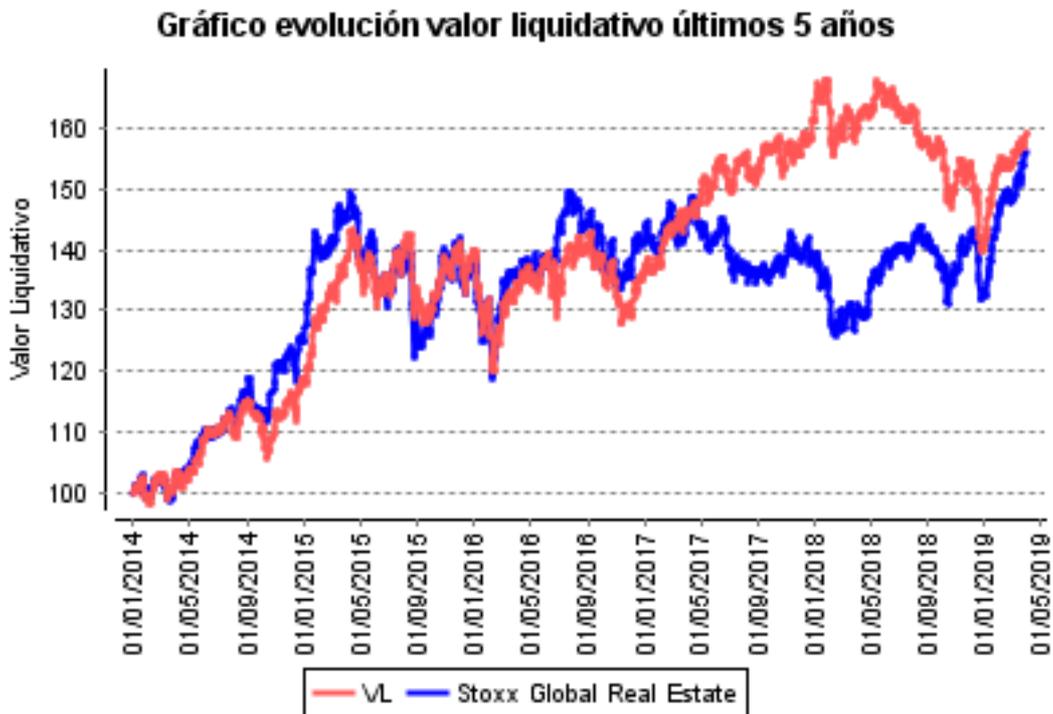
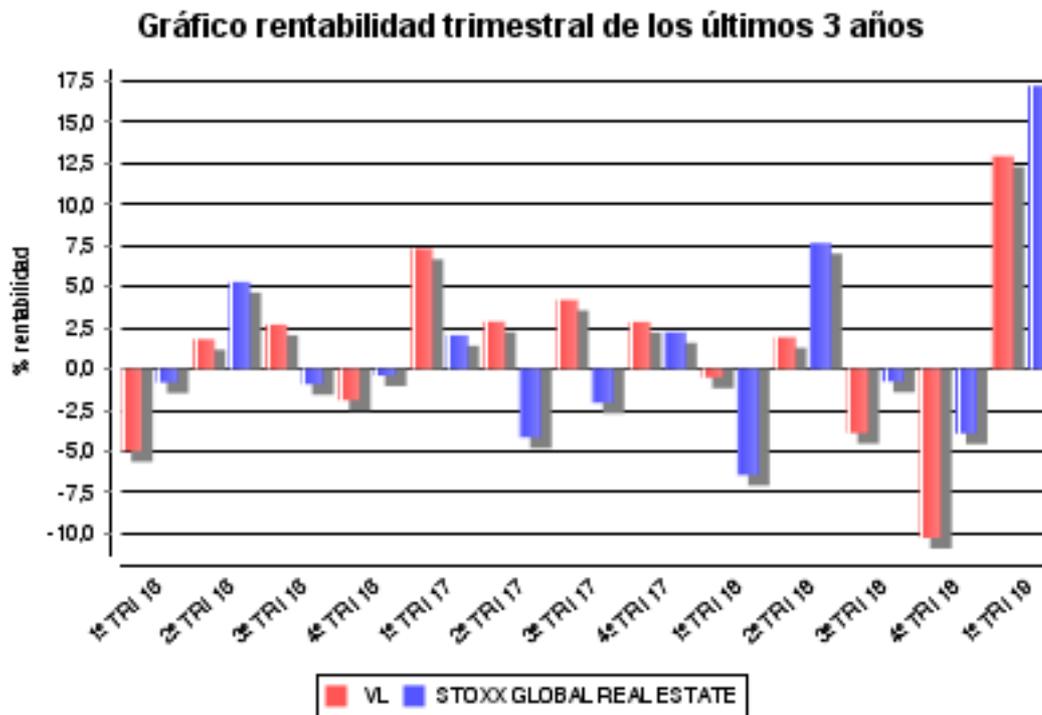


Gráfico rentabilidad



**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	13,12	13,12	-9,95	-3,67	2,11	-11,74	19,22	-1,80	19,01

Rentabilidades extremas	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,88	08/02/2019	-0,88	08/02/2019	-4,56	24/06/2016
Rentabilidad máxima (%)	1,05	04/03/2019	1,05	04/03/2019	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: <sup>(ii)</sup>									
Valor liquidativo	7,70	7,70	11,55	6,12	7,29	9,27	8,60	14,06	9,25
Ibex-35	12,33	12,33	15,62	10,52	13,46	13,52	12,85	25,83	18,45
Letra Tesoro 1 año	0,20	0,20	0,36	0,23	0,36	0,29	0,32	0,44	0,38
Stoxx Global Real Estate	9,12	9,12	13,85	7,23	9,23	11,42	9,13	14,22	9,37
VaR histórico <sup>(iii)</sup>	11,41	11,41	12,27	6,39	0,00	12,27	13,42	20,53	9,24

(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	
	0,23	0,23	0,22	0,20	0,23	0,91	0,00	0,00	0,82

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

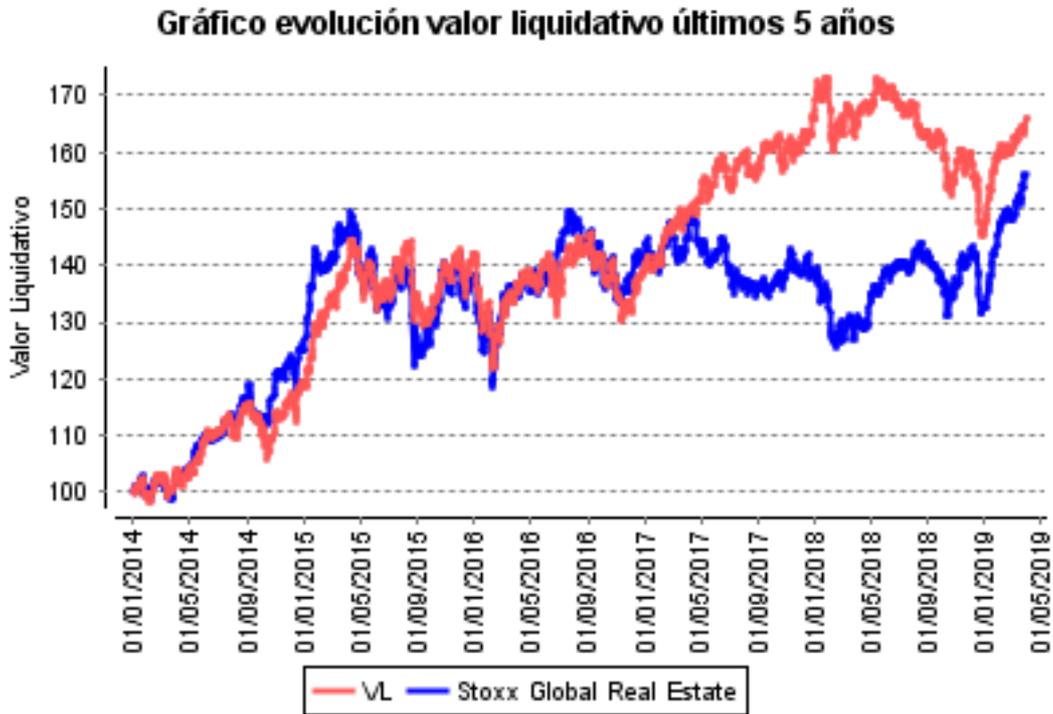
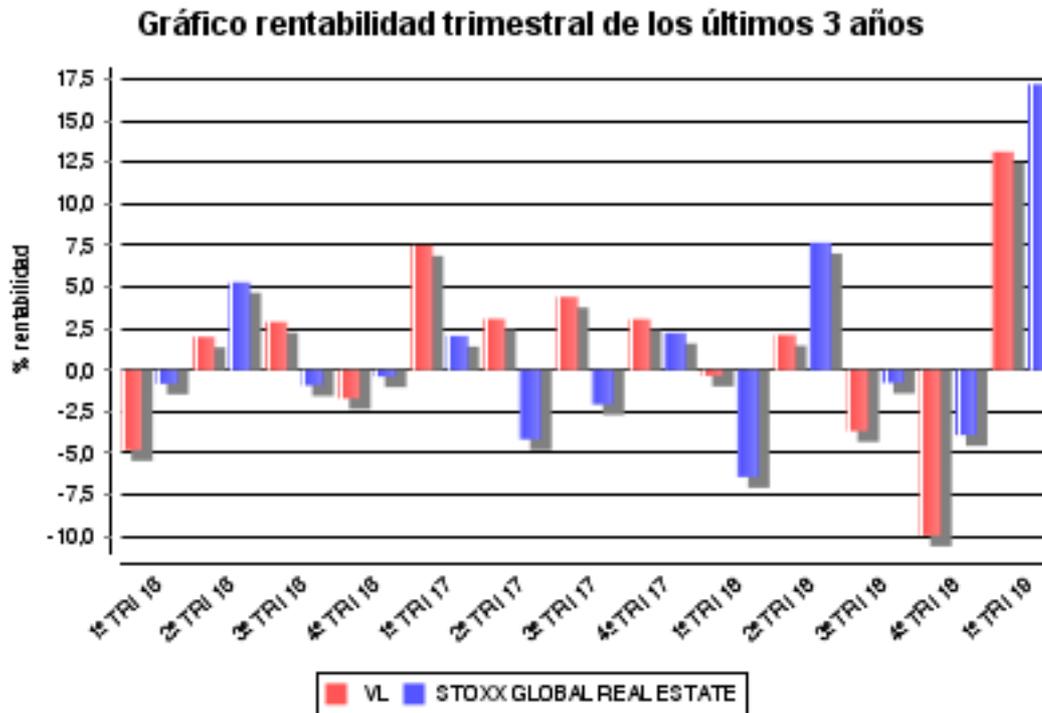


Gráfico rentabilidad



**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	138.928	16.890	0,05
Renta Fija Internacional	18.082	459	2,67
Mixto Euro	54.981	1.175	1,12
Mixto Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	22.480	435	5,76
Renta Variable Mixta Internacional	71.618	1.798	5,72
Renta Variable Euro	71.365	3.486	7,89
Renta Variable Internacional	202.260	9.799	9,87
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	158.643	4.206	4,41
Global	72.518	1.083	7,36
<b>Total fondos</b>	<b>810.875</b>	<b>39.331</b>	<b>5,49</b>

\*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	8.543	89,97	7.646	94,77
* Cartera interior	1.832	19,30	1.752	21,72
* Cartera exterior	6.710	70,67	5.894	73,05
* 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)	918	9,67	8	0,09
(+/-) RESTO	34	0,36	415	5,14
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>9.495</b>	<b>100,00</b>	<b>8.068</b>	<b>100,00</b>

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)	8.068	9.546	8.068	
(+/-) Suscripciones/reeembolsos (neto)	4,40	-5,73	4,40	-176,69
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Rendimientos netos	11,62	-10,83	11,62	-207,06
(+) Rendimientos de gestión	12,20	-10,23	12,20	-219,09
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Dividendos	0,64	0,30	0,64	112,52
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,01	0,00	0,01	0,00
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	11,55	-10,29	11,55	-212,06
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-100,00
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	-0,24	0,00	-100,00
+/- Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-27,40
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,58	-0,60	-0,58	-3,16
- Comisión de gestión	-0,54	-0,56	-0,54	-4,38
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	-1,51
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,02	12,37
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-6,69
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) 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
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de euros)</b>	<b>9.495</b>	<b>8.068</b>	<b>9.495</b>	

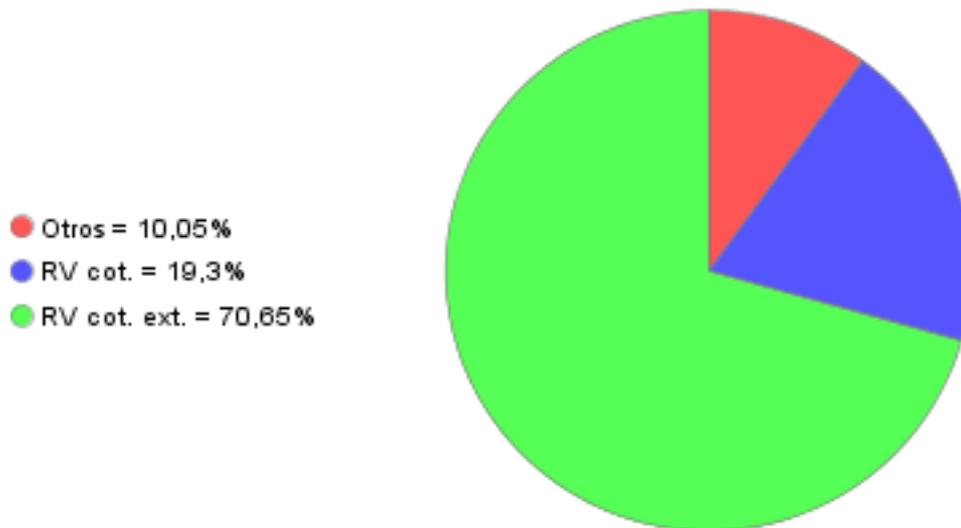
Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

**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**

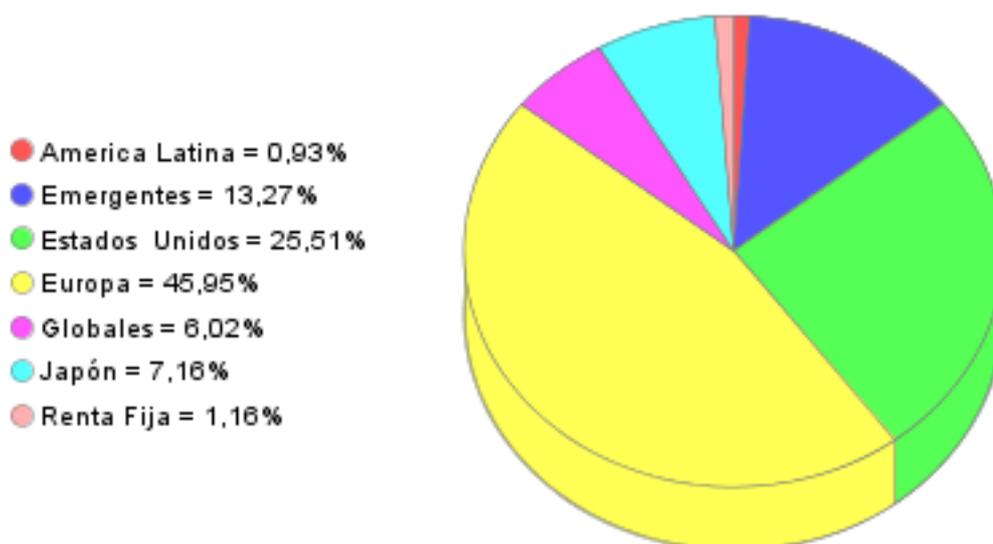
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor mercado	%	Valor mercado	%
ACCIONES!LAR ESPAÑA REAL	EUR	149	1,57	74	0,92
ACCIONES!CELLNEX TELECOM	EUR	654	6,89	672	8,33
ACCIONES!QUABIT INMO	EUR	599	6,31	618	7,66
ACCIONES!INMOB. COLONIAL	EUR	147	1,54	130	1,61
ACCIONES!INMOB. DEL SUR	EUR	284	2,99	258	3,19
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA</b>		<b>1.832</b>	<b>19,30</b>	<b>1.752</b>	<b>21,71</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>1.832</b>	<b>19,30</b>	<b>1.752</b>	<b>21,71</b>
<b>TOTAL INTERIOR</b>		<b>1.832</b>	<b>19,30</b>	<b>1.752</b>	<b>21,71</b>
ACCIONES!GAZIT GLOBE	USD	105	1,11	91	1,13
ACCIONES!MEINL EUROPEAN	EUR	243	2,56	235	2,92
ACCIONES!IWG	GBP	521	5,48	419	5,19
ACCIONES!GLP J-REIT	JPY	191	2,01	177	2,20
ACCIONES!LEOPALACE21	JPY	107	1,12	207	2,57
ACCIONES!TOKYO TATEMONO	JPY	131	1,38	108	1,34
ACCIONES!MITSUI FUDOSAN	JPY	190	2,00	165	2,04
ACCIONES!MODERN LAND CHI	HKD	564	5,94	375	4,65
ACCIONES!GLOBE TRADE CEN	PLN	42	0,44	38	0,47
ACCIONES!CBRE GROUP	USD	353	3,71	280	3,47
ACCIONES!EQUINIX	USD	525	5,53	400	4,96
ACCIONES!GLADSTONE LAND	USD	440	4,63	391	4,84
ACCIONES!JONES LANG LASA	USD	206	2,17	166	2,05
ACCIONES!SL GREEN REALTY	USD	160	1,69	138	1,71
ACCIONES!SIMON PROPERTY	USD	162	1,71	147	1,82
ACCIONES!STORE CAPITAL	USD	358	3,77	296	3,68
ACCIONES!SERVCORP LTD	AUD	190	2,00	212	2,63
ACCIONES!BR MALLS PARTIC	BRL	150	1,58	154	1,91
ACCIONES!GENERAL SHOPPIN	BRL	5	0,06	31	0,39
ACCIONES!IGUATEMI EMPRES	BRL	80	0,84	84	1,04
ACCIONES!SONAE SIERRA BR	BRL	80	0,84	71	0,88
ACCIONES!DEUTSCHE EUROSH	EUR	189	1,99	177	2,20
ACCIONES!DEUTSCHE WOHNEN	EUR	259	2,73	240	2,97
ACCIONES!ALSTRIA OFFICE	EUR	362	3,82	305	3,78
ACCIONES!DEMIRE REAL EST	EUR	100	1,05	86	1,07
ACCIONES!FANCONOFURT AG	EUR	0	0,00	42	0,52
ACCIONES!CITYCON OYJ	EUR	0	0,00	210	2,60
ACCIONES!CITYCON OYJ	EUR	237	2,50	0	0,00
ACCIONES!ORPEA, S.A	EUR	214	2,25	178	2,21
ACCIONES!UNIBAIL RODAMCO	EUR	117	1,23	108	1,34
ACCIONES!UNITE GROUP PLC	GBP	428	4,51	361	4,47
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA</b>		<b>6.710</b>	<b>70,65</b>	<b>5.894</b>	<b>73,05</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>6.710</b>	<b>70,65</b>	<b>5.894</b>	<b>73,05</b>
<b>TOTAL EXTERIOR</b>		<b>6.710</b>	<b>70,65</b>	<b>5.894</b>	<b>73,05</b>
<b>TOTAL INVERSION FINANCIERA</b>		<b>8.543</b>	<b>89,95</b>	<b>7.646</b>	<b>94,76</b>

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	
QUABIT INMO	FORWARD!QUABIT INMO!8,25!2023-04-04	99	Inversión
Total Operativa Derivados Obligaciones Renta Fija		99	
Total Operativa Derivados Obligaciones		99	

**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 a 259,66 euros, lo que supone un 0,003% del patrimonio medio de la IIC.

## 8. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS A INSTANCIA DE LA CNMV

No aplicable

## 9. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

El primer trimestre del año empezamos en positivo, como el resto del mercado, aunque con una revalorización inferior al benchmark. Como siempre, en un entorno de beta alta lo hacemos relativamente peor, pues nuestra indexación es nula, buscando únicamente alfa. Nos mantenemos en Morningstar con 2 estrellas a cinco años y 3 a tres y reconocidos por Citywire.

A nivel global, el comportamiento de los índices fue totalmente positivo, sin excepción, a lo que acompañaron las divisas, dada la depreciación generalizada del euro. El MSCI world avanzó un 11,9% en usd, un 13,9% en euros.

En el sector inmobiliario, retorno total, el trimestre fue muy positivo con revalorizaciones de índices globales del 14,7% en usd y del 17,1% en euros. En Europa las revalorizaciones fueron próximas al 13%, en UK algo menores, aunque la apreciación de la divisa disparó la rentabilidad en euros, igual que en EE.UU, que pasaron del 15,5% en usd al 17,9% en eur.

Respecto a la situación económica, destacamos:

1. Hay más deuda acumulada a nivel global que antes que la crisis, ésta ha crecido sobretudo 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. Como indicaban los PMI, las revisiones del crecimiento global llagaron y por ejemplo, el FMI pronostica un crecimiento de la economía mundial del 3,3% revisando 2 décimas a la baja el 2019e a nivel global. Revisión sobretudo en economías avanzadas, con deceleración lenta y tenue hasta 2020e. En emergentes y en desarrollo, en 2020e se debería crecer ya más rápido que en 2018.

3. Ello ha apaciguado las perspectivas de subidas de tipos y ha dado cancha a un tono más suave para la política monetaria tanto en Europa como en EE.UU. donde la inflación subyacente ha retrocedido hasta el 2%. Aun así, existe riesgo de inflación de activos, deuda corporativa elevada y la curva de tipos aplanándose de forma rápida, a las puertas de indicar recesión (17,2 pb de spread entre el 10 y el 2 años).

4. Aunque la reducción de balance de la Fed, el ciclo adelantado en EE.UU. y la retribución de la deuda, han empujado la apreciación del dólar durante los últimos 4 años. La proximidad al precio de equilibrio entre dólar y euro, según PPA, y la guerra comercial, impide tener una visión clara de la tendencia de esta divisa. Según el FMI, teniendo en cuenta la balanza comercial, el dólar tiene margen de depreciación respecto al euro.

5. En España, como en Europa, lo datos siguen mejorando, aunque la mayoría de organismo marcan desaceleración. PIB en Zona Euro 1,3% 2019e, 1,5% 2020e, revisado 3 y 2 puntos a la baja cada uno de los años, en España 2,1%, para 2019e revisado 1 puntos a la baja y 1,9% para 200e, se mantiene previsión.

GVCGaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias cerró el trimestre con una rentabilidad positiva del 13,12% en la clase I, del +12,93% en la clase P y del 12,72% en la clase A, en el mismo periodo el índice de referencia obtuvo una rentabilidad de 17,28%. El Patrimonio de la IIC en el trimestre ha registrado una variación positiva del 17,69%. El número de participes en el trimestre ha registrado una variación positiva del 0,55%. 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). El impacto total de los gastos soportados en el periodo por la IIC ha sido del 0,6%.

Gestión y evolución del fondo. Primer trimestre muy positivo +12,7%, aunque por debajo de la revalorización del benchmark +17,1%.

La principal aportación en rentabilidad vino de la mano de Modern Land China, Cellnex, Equinix y IWG, entre el resto de cartera, que en general contribuyó positivamente. El lastre vino de Leopalace21, promotora-constructora japonesa que tuvo problemas con construcciones de hace unos años, esta nos lastró más de 1,2% de rentabilidad, la otra fue Quabit, siguiendo los temores en sector promotor español.

A día de hoy, la exposición no euro se mantiene en el 54,3% y sin cobertura dólar.

Durante el periodo, hemos rotado muy poco, simplemente vendimos algo de Cellnex, junto con los derechos de la ampliación de capital y deshicimos nuestra posición en Frankofurt, que dejó de cotizar en mercado alemán.

Durante el trimestre no se han realizado operaciones en instrumentos derivados. La beta de GVCGAESCO OP. INMOBILIARIA, respecto a su índice de referencia, en los últimos 12 meses es de 0,44. La duración de la cartera de renta fija a final del trimestre era de 3,84 meses. El cálculo de la duración para las emisiones flotantes se ha efectuado asimilando la fecha de vencimiento a la próxima fecha de renovación de intereses. En cuanto a productos estructurados, activos en litigio o activos que se incluyan en el artículo 48.1j la IIC no posee ninguno. Durante el periodo la volatilidad ha sido del 7,72% y el índice de referencia ha obtenido una volatilidad del 9,12%. El VaR a 30 sesiones con un 99% de nivel de confianza es de un 11,41%.

Con vista puesta en el futuro, hasta el momento sólo hemos conocido los resultados de SL Green, que volvieron a ser débiles, pero esperamos que mejore la ocupación de oficinas en NYC, mientras vemos atractivo en valoración y posicionamiento.

A corto-medio plazo, a pesar de la sensación de vértigo que provocan algunas cotizaciones, sobretudo en EE.UU, seguimos sin ver alternativas claras 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 podrán 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 este momento tenemos una caja del 9,4%, que esperamos usar si aparece una buena oportunidad (el residencial irlandés puede ser una opción), sino, nos servirá para dar salida a los partícipes más escépticos y nerviosos.

La cartera se compone de 34 compañías, con la apuesta de largo plazo en nichos concretos como el que representan IWG/Servcorp, 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. El mercado se lo ha tomado bien el cambio de coyuntura política y por fin, después de varios años de inversión, empezamos a ver números verdes en la misma. 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.