

GVC GAESCO OPORTUNIDAD EMPRESAS INMOBILIARIAS

Nº Registro CNMV: 4399

Informe: Semestral del Segundo semestre 2018
Gestora: GVC Gaesco Gestión SGIIC, S.A.U. **Depositario:** BNP Paribas,S.S.,SE(IC)
Auditor: PWC **Grupo Depositario:** BNP PARIBAS
Grupo Gestora: GVC Gaesco Gestión **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	18,10	0,00	11,00	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		
GVC GAESCO OP EMP INMOB RV FI	475.463,74	505.309,34	540	562 EUR	0,00	0
GVC GAESCO OP. EMP. INMOB. RV FI	0,00	0,00	0	0 EUR	0,00	500000
GVC GAESCO OP. EMP. INMOB. RV FI	6.066,26	12.607,37	1	4 EUR	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	7.956	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	112	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	16,7321	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	18,5059	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			%				
	s/patrimonio	periodo s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
GVC GAESCO OP EMP INMOB RV FI	1,13	0,00	1,13	2,25	0,00	2,25	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	0,38	0,00	0,38	0,75	0,00	0,75	Patrimonio	

Clase	Comisión de depósito		
	% efectivamente cobrado		Base cálculo
	periodo	acumulada	
GVC GAESCO OP EMP INMOB RV FI	0,04	0,09	patrimonio
GVC GAESCO OP. EMP. INMOB. RV FI	0,00	0,00	patrimonio
GVC GAESCO OP. EMP. INMOB. RV FI	0,00	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	-13,19	-10,43	-4,07	1,74	-0,71	17,44	-3,27	17,47	0,94	

Rentabilidades extremas	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,78	11/10/2018	-1,78	11/10/2018	-5,33	24/08/2015
Rentabilidad máxima (%)	1,40	16/10/2018	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	9,34	11,71	6,18	7,35	10,89	8,60	14,06	13,96	9,64	
Ibex-35	13,52	15,62	10,52	13,46	14,71	12,85	25,83	20,68	18,80	
Letra Tesoro 1 año	0,29	0,36	0,23	0,36	0,18	0,32	0,44	0,28	0,29	
Stoxx Global Real Estate	11,42	13,85	7,23	9,23	13,80	9,13	14,22	17,71	12,67	
VaR histórico ⁽ⁱⁱⁱ⁾	12,27	12,27	6,39	10,17	11,38	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	
2,42	0,61	0,61	0,60	0,60	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

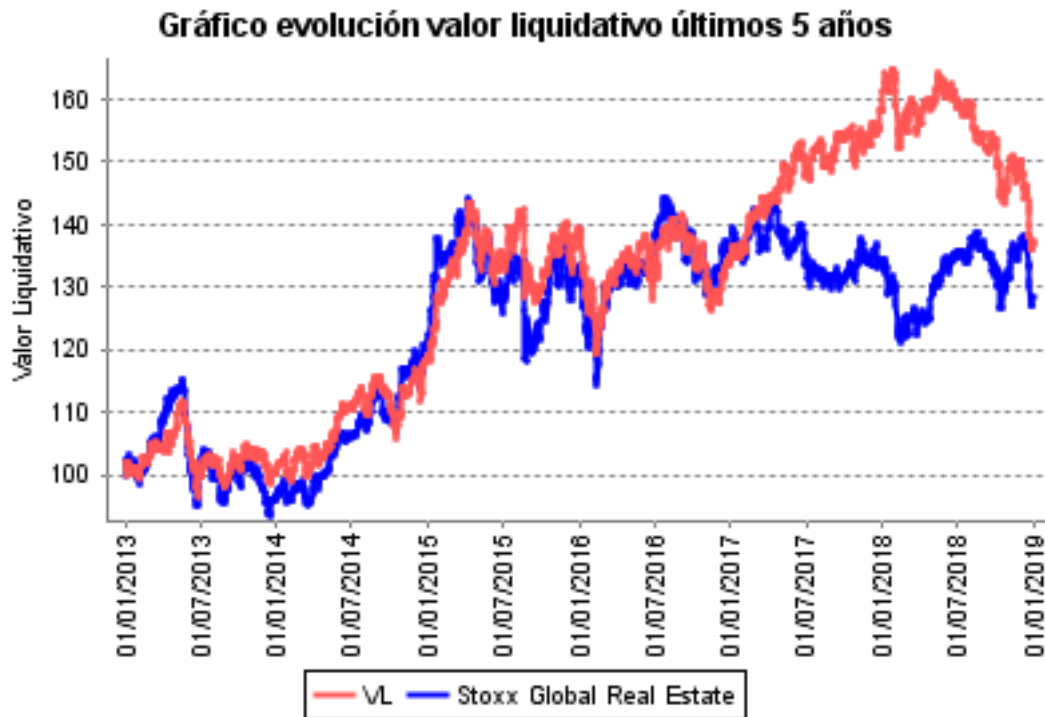
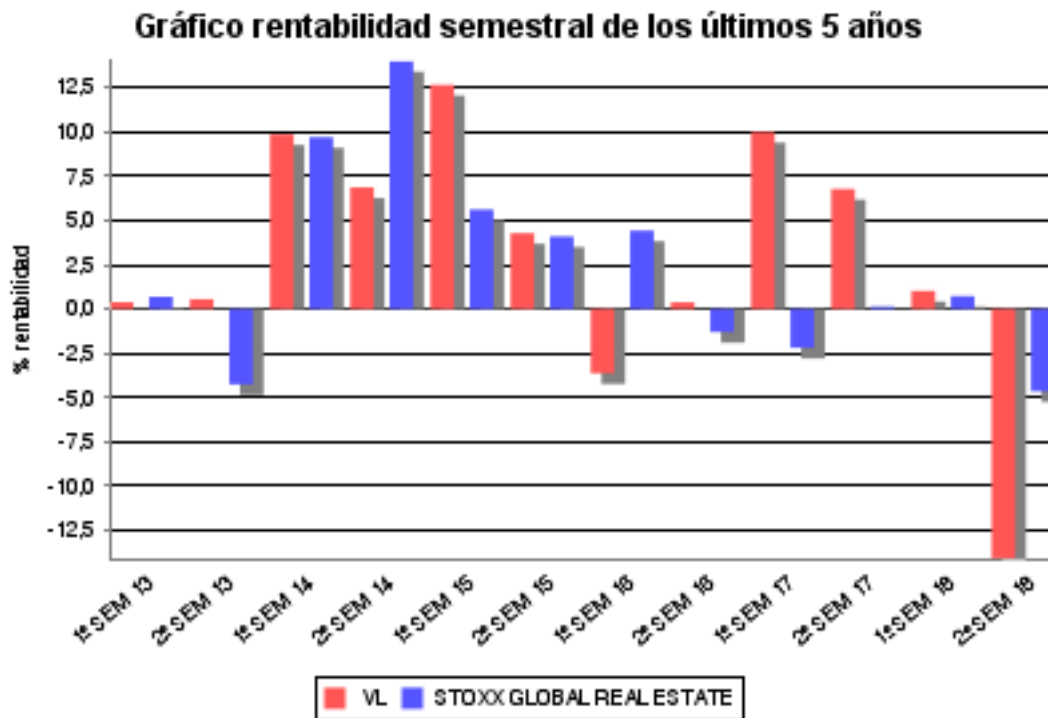


Gráfico rentabilidad



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	-12,54	-10,26	-3,88	1,93	-0,52	18,33	-2,54	18,34	1,32	

Rentabilidades extremas	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,77	11/10/2018	-1,77	11/10/2018	-5,32	24/08/2015
Rentabilidad máxima (%)	1,40	16/10/2018	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	9,34	11,71	6,18	7,35	10,89	8,60	14,06	13,96	9,64	
Ibex-35	13,52	15,62	10,52	13,46	14,71	12,85	25,83	20,68	18,80	
Letra Tesoro 1 año	0,29	0,36	0,23	0,36	0,18	0,32	0,44	0,28	0,29	
Stoxx Global Real Estate	11,42	13,85	7,23	9,23	13,80	9,13	14,22	17,71	12,67	
VaR histórico ⁽ⁱⁱⁱ⁾	12,27	12,27	6,39	10,17	11,38	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	
0,00	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

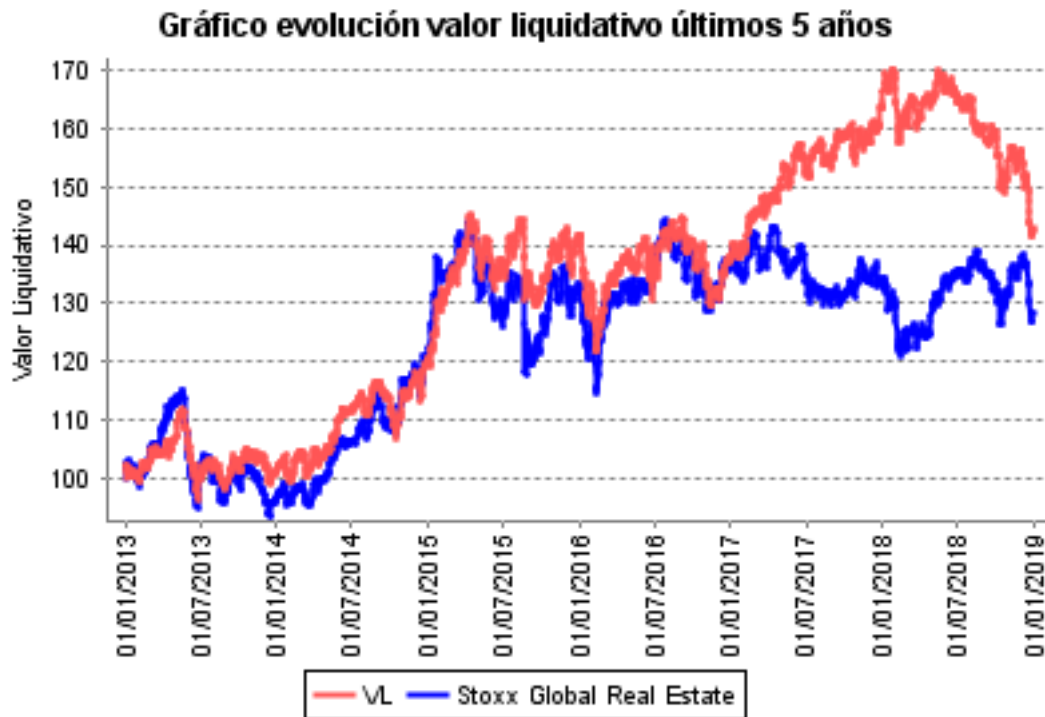
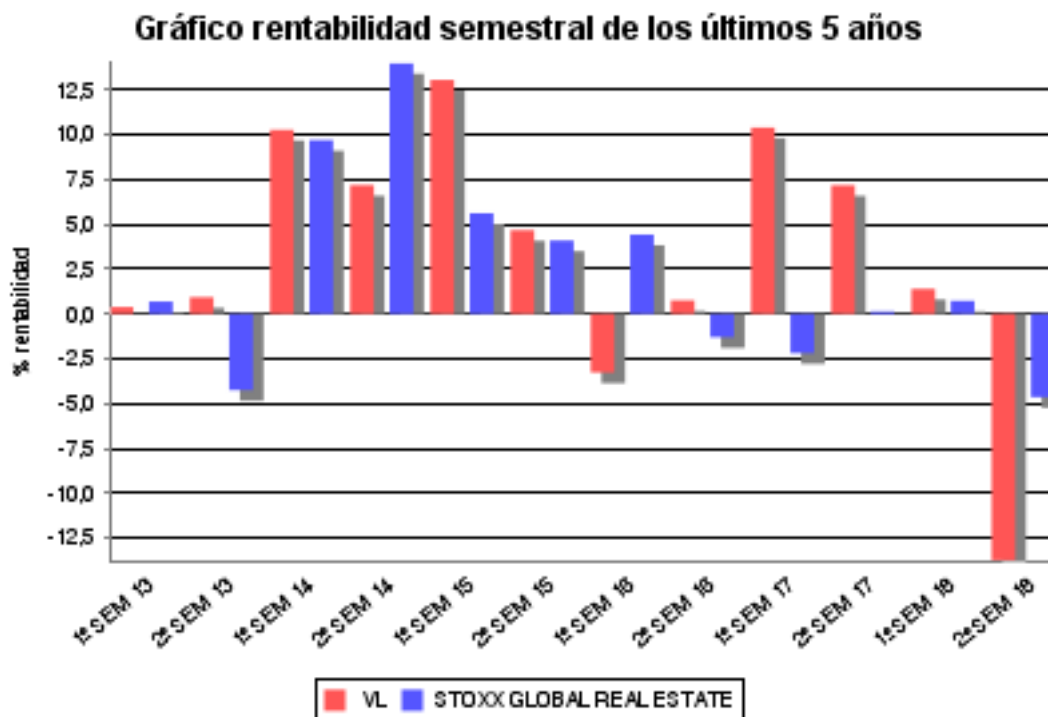


Gráfico rentabilidad



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	-11,74	-9,95	-3,67	2,11	-0,34	19,22	-1,80	19,22	2,42	

Rentabilidades extremas	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,75	11/10/2018	-1,75	11/10/2018	-5,32	24/08/2015
Rentabilidad máxima (%)	1,38	16/10/2018	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	9,27	11,55	6,12	7,29	10,89	8,60	14,06	13,95	9,59	
Ibex-35	13,52	15,62	10,52	13,46	14,71	12,85	25,83	20,68	18,80	
Letra Tesoro 1 año	0,29	0,36	0,23	0,36	0,18	0,32	0,44	0,28	0,29	
Stoxx Global Real Estate	11,42	13,85	7,23	9,23	13,80	9,13	14,22	17,71	12,67	
VaR histórico ⁽ⁱⁱⁱ⁾	12,27	12,27	6,39	10,17	11,38	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	
	0,91	0,22	0,20	0,23	0,50	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

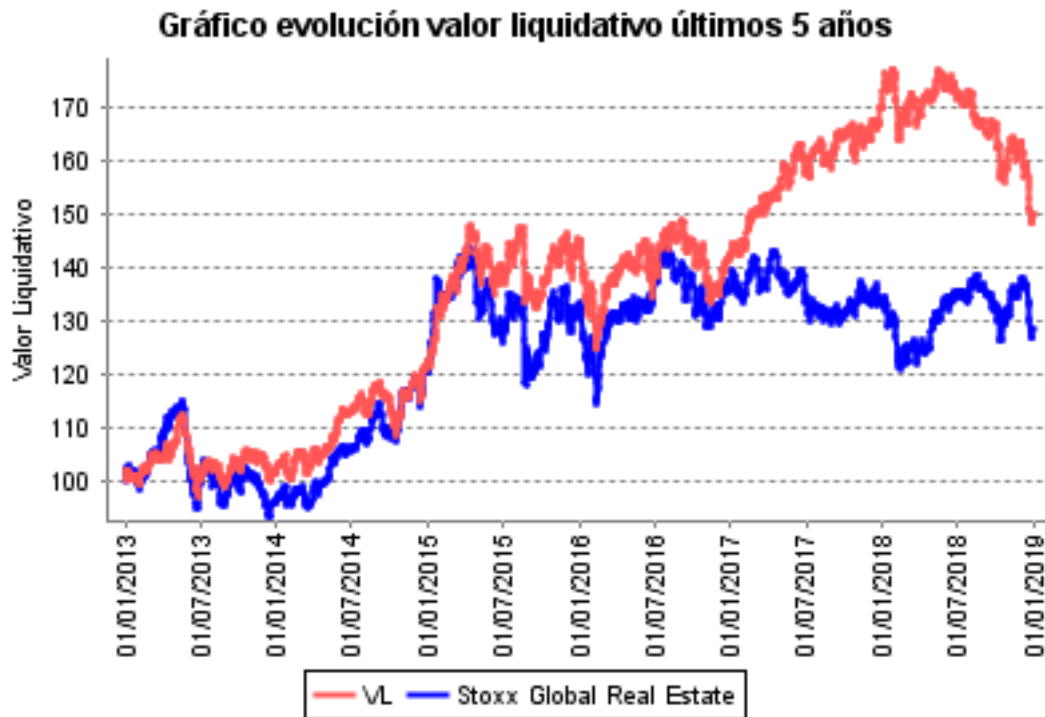
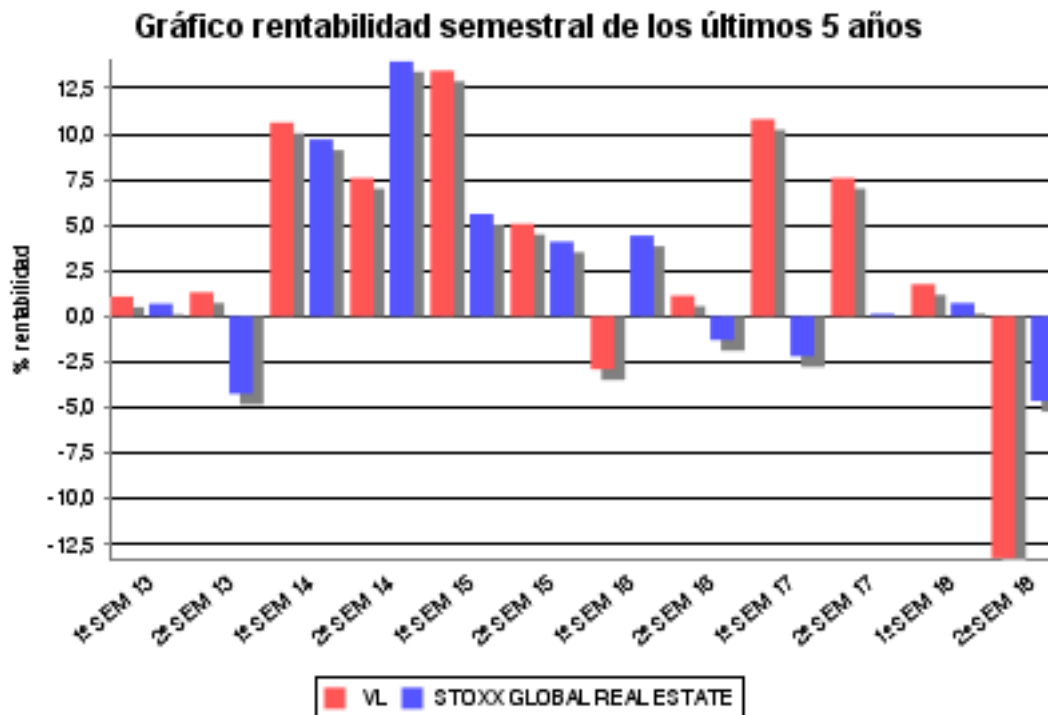


Gráfico rentabilidad



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	121.716	16.835	-0,06
Renta Fija Internacional	17.721	447	-2,33
Mixto Euro	59.066	1.239	-1,93
Mixto Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	23.591	434	-8,09
Renta Variable Mixta Internacional	70.426	1.662	-7,64
Renta Variable Euro	70.751	3.470	-19,60
Renta Variable Internacional	210.936	9.872	-13,70
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	162.602	4.301	-3,47
Global	74.766	1.086	-10,54
Total fondos	811.575	39.346	-8,03

*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	7.646	94,77	9.230	91,32
* Cartera interior	1.752	21,72	2.517	24,90
* Cartera exterior	5.894	73,05	6.714	66,42
* 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)	8	0,09	1.029	10,18
(+/-) RESTO	415	5,14	-151	-1,49
TOTAL PATRIMONIO	8.068	100,00	10.108	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 periodo anterior
	Variación período act.	Variación período ant.	Variación acumulada	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de euros)	10.108	8.656	8.656	
(+/-) Suscripciones/reeembolsos (neto)	-7,11	14,77	7,61	-148,35
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Rendimientos netos	-14,70	0,83	-13,94	-1.890,66
(+) Rendimientos de gestión	-13,51	2,02	-11,53	-770,75
+ Intereses	0,00	-0,01	-0,01	-88,07
+ Dividendos	1,01	1,36	2,36	-25,46
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,01	0,00	-0,01	20.433,47
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	-13,95	0,75	-13,23	-1.958,55
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,38	0,26	-0,12	-246,12
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	-0,18	-0,33	-0,51	-44,94
+/- Otros resultados	0,00	-0,01	-0,01	-47,72
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,19	-1,19	-2,41	0,52
- Comisión de gestión	-1,12	-1,10	-2,23	2,08
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,09	1,13
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,03	-0,07	7,82
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,02	-19,65
- Otros gastos repercutidos	0,01	-0,01	0,00	-269,13
(+) 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)	8.068	10.108	8.068	

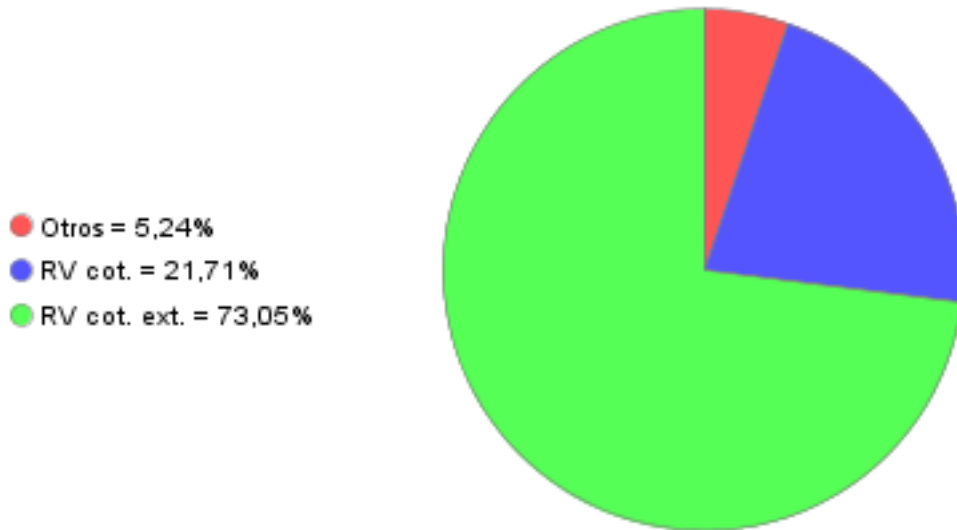
Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

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

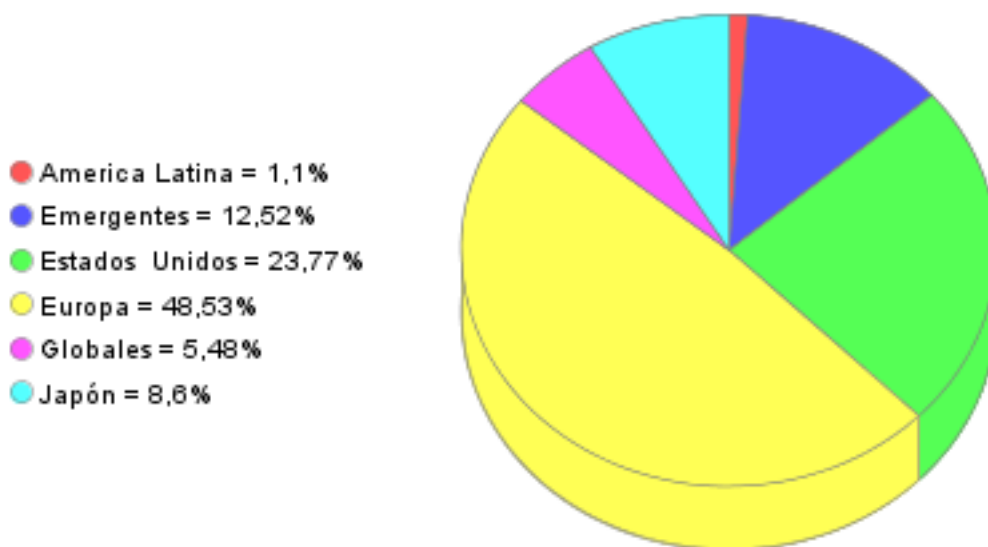
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor mercado	%	Valor mercado	%
REPOS!EBN BANCO DE NEGOCIOS S.A.!-0,36!2018-07-05	EUR	0	0,00	399	3,95
TOTAL RENTA FIJA ADQUISICIÓN TEMPORAL ACTIVOS		0	0,00	399	3,95
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	399	3,95
ACCIONES!LAR ESPAÑA REAL	EUR	74	0,92	96	0,95
ACCIONES!CELLNEX TELECOM	EUR	672	8,33	734	7,27
ACCIONES!QUABIT INMO	EUR	618	7,66	918	9,08
ACCIONES!INMOB. COLONIAL	EUR	130	1,61	114	1,12
ACCIONES!INMOB. DEL SUR	EUR	258	3,19	66	0,66
ACCIONES!NH HOTELES	EUR	0	0,00	190	1,88
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		1.752	21,71	2.118	20,96
TOTAL RENTA VARIABLE		1.752	21,71	2.118	20,96
TOTAL INTERIOR		1.752	21,71	2.517	24,91
ACCIONES!SERVCORP LTD	AUD	212	2,63	0	0,00
ACCIONES!BR MALLS PARTIC	BRL	154	1,91	113	1,11
ACCIONES!GENERAL SHOPPIN	BRL	31	0,39	18	0,18
ACCIONES!IGUATEMI EMPRES	BRL	84	1,04	62	0,61
ACCIONES!SONAE SIERRA BR	BRL	71	0,88	50	0,49
ACCIONES!FANCONOFURT AG	EUR	0	0,00	47	0,46
ACCIONES!DEUTSCHE EUROSH	EUR	177	2,20	212	2,10
ACCIONES!DEUTSCHE WOHNEN	EUR	240	2,97	248	2,46
ACCIONES!ALSTRIA OFFICE	EUR	305	3,78	322	3,18
ACCIONES!DEMIRE REAL EST	EUR	86	1,07	86	0,85
ACCIONES!FANCONOFURT AG	EUR	42	0,52	0	0,00
ACCIONES!CITYCON OYJ	EUR	210	2,60	241	2,38
ACCIONES!ORPEA, S.A	EUR	178	2,21	229	2,26
ACCIONES!UNIBAIL RODAMCO	EUR	108	1,34	94	0,93
ACCIONES!UNITE GROUP PLC	GBP	361	4,47	389	3,85
ACCIONES!GAZIT GLOBE	USD	91	1,13	0	0,00
ACCIONES!MEINL EUROPEAN	EUR	235	2,92	283	2,80
ACCIONES!IWG	GBP	419	5,19	651	6,44
ACCIONES!GLP J-REIT	JPY	177	2,20	182	1,80
ACCIONES!LEOPALACE21	JPY	207	2,57	282	2,79
ACCIONES!TOKYO TATEMONO	JPY	108	1,34	142	1,40
ACCIONES!MITSUI FUDOSAN	JPY	165	2,04	176	1,74
ACCIONES!MODERN LAND CHI	HKD	375	4,65	509	5,04
ACCIONES!GLOBE TRADE CEN	PLN	38	0,47	42	0,42
ACCIONES!CBRE GROUP	USD	280	3,47	327	3,24
ACCIONES!EQUINIX	USD	400	4,96	479	4,73
ACCIONES!GLADSTONE LAND	USD	391	4,84	347	3,43
ACCIONES!JONES LANG LASA	USD	166	2,05	213	2,11
ACCIONES!SL GREEN REALTY	USD	138	1,71	172	1,70
ACCIONES!SIMON PROPERTY	USD	147	1,82	146	1,44
ACCIONES!STORE CAPITAL	USD	296	3,68	282	2,79
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		5.894	73,05	6.342	62,73
TOTAL RENTA VARIABLE		5.894	73,05	6.342	62,73
ETF!LYXOR ETF DAILY	EUR	0	0,00	391	3,87
TOTAL IIC		0	0,00	391	3,87
TOTAL EXTERIOR		5.894	73,05	6.733	66,60
TOTAL INVERSION FINANCIERA		7.646	94,76	9.250	91,51

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	
Total Operativa Derivados Obligaciones		0	

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 0,056%.

8. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS A INSTANCIA DE LA CNMV

No aplicable

9. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

9. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

El último trimestre del año se acentuó la tendencia negativa del tercero y acabamos cerrando el año con un retroceso del 13,2%, muy por detrás del benchmark que únicamente perdía un 3,71%. Por ello perdimos estrellas Morningstar y ahora estamos en 2 a cinco años y 3 a tres y reconocidos por Citywire.

A nivel global, durante el segundo semestre, el comportamiento de los índices fue generalmente negativo, excepto en Latam, mientras que las divisas tuvieron un impacto ligeramente positivo, con una depreciación generalizada del Euro, excepto a la Libra o Corona noruega. El MSCI world retrocedió un 9,8% en usd, un 7,4% en euros.

En el sector inmobiliario, retorno total, el semestre fue también básicamente negativo, salvándose, únicamente y por los pelos, Asia y Japón, por efecto divisa. El peor mercado fue el británico (-15.1% en euros), seguido del europeo (-10.8% 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, 3,5% 2019e a nivel global, a pesar de cierta ralentización. El propio PMI global estuvo retrocediendo todo el año, pasando del 54,5 al 51,5. En las zonas más desarrolladas el PIB se espera que crezca al 2,3% 2018e y +2,0% 2019e y en zona en desarrollo al 4,9% los dos próximos años. Con ello, el empleo, salarios y tipos de interés aumentan y empiezan a presionar los costes.

3. En EE.UU. existe un riesgo elevado inflación, con la subyacente en el 2,2%. Riesgo de inflación de activos, deuda corporativa elevada y la curva de tipos aplanándose de forma rápida, a las puertas de indicar recesión (28 pb de spread entre el 10 y el 2 años).

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 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, los datos siguen mejorando, aunque la mayoría de organismos marcan desaceleración. PIB en Europa occidental 1,8% 2018, 1,6% 2019, revisado 2 puntos a la baja, en España 2,5%, revisado 2 puntos a la baja y 2,2%

Gestión y evolución del fondo. Semestre muy negativo (-14,07%), dentro de un año negativo, en que el benchmark sólo retrocedió un 4,6%.

La rentabilidad fue negativa en los mercados que estamos expuestos, con la excepción de Brasil (4,4% del fondo). Además de los valores brasileños, únicamente NH, operación oportunista como depósito sintético, Cellnex y Store Capital aportaron valor. En negativo, el resto, destacando Quabit, IWG, sobre la que ninguna oferta de OPA fructificó, Modern Land China o Equinix.

A día de hoy, la exposición no euro sube hasta el 55,21% y sin cobertura dólar.

Durante el periodo, en el que la caja llegó a tocar el 15%, iniciamos exposición en Servcorp, comparable australiana de IWG, Gazil Globle, holding israelí con participaciones en centros comerciales e Inmobiliaria del Sur. Incrementamos exposición en Gladstone Land y Colonial y redujimos nuestra participación en Cellnex, que sigue siendo la primera posición del fondo.

Deshicimos, por retiradas de participes, la participación en el inverso del bund para cubrir el riesgo de subida de tipos y mantenemos una caja del 3,8%.

Con vista puesta en el futuro, hasta el momento solo hemos conocido los resultados de SL Green, con caída de ingresos y márgenes planos, pero sin sorpresas.

A corto-medio plazo, a pesar de la sensación de vértigo que provocan algunas cotizaciones, sobretodo 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.

Las caídas del semestre no las pudimos aprovechar por las retiradas de participes, aunque la caja acumulada nos permitió no tener que desinvertir en el peor momento.

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.

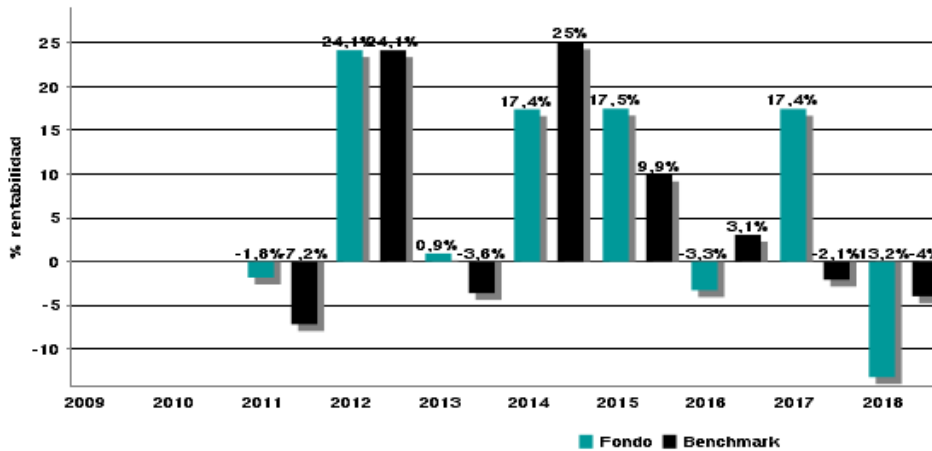
Seguiremos buscando valor oculto o momento de mercado, buscando recurrencia y fortaleza de balance, siempre considerando localización y segmento.

La rentabilidad neta de la IIC en el semestre ha sido del -14,07% y la volatilidad ha sido del 8,95%. En el mismo periodo el índice de referencia ha obtenido una rentabilidad de -4,54%, y una volatilidad del 10,54%. El Patrimonio de la IIC en el semestre ha registrado una variación negativa del -20,18%. 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 en futuros sobre tipo de cambio euro dólar que han proporcionado un resultado global negativo de 35.708,11 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 5,19%. El impacto total de los gastos soportados en el periodo por la IIC ha sido del 1,22%. 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 1,47 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. El ejercicio de los derechos políticos y económicos inherentes a los valores que integran las carteras de las IIC se ha hecho, en todo caso, en interés exclusivo de los socios y participes de las IIC gestionadas. GVC Gaesco Gestión SGIIIC ejerció el derecho de asistencia y voto en las juntas generales de accionistas que se celebraron en Barcelona y cercanías de aquellas empresas que estaban en las carteras de las IIC gestionadas con independencia del porcentaje de las acciones que se tuvieran de las mismas; de sociedades españolas en las que la posición global de las IIC gestionadas por esta entidad gestora fuera mayor o igual al 1 por 100 de su capital social y tuvieran una antigüedad superior a doce meses; adicionalmente la Sociedad Gestora también ejerció el derecho de asistencia y voto en aquellos casos en que, no dándose las circunstancias anteriores, el emisor se hubiera considerado relevante o existieran derechos económicos a favor de los participes, tales como primas de asistencia a juntas. Para el resto, en aquellas empresas cuyos derechos políticos pudieran ser ejercidos a través de medios telemáticos, se procedió a utilizar dichos medios para emitir el voto y, en su defecto, se dio las instrucciones oportunas a la Entidad Depositaria. El sentido del voto durante el ejercicio 2018 fue a favor de todas las propuestas del orden del día, en todas las juntas. Durante el año la IIC no ha soportado costes derivados del

9. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

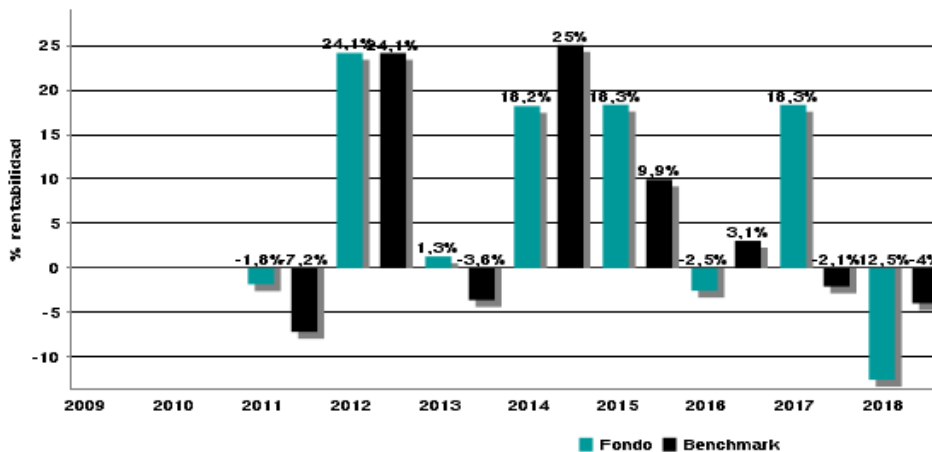
servicio de análisis. Durante el año 2018 la Entidad Gestora ha satisfecho una remuneración total al personal, incluyendo los costes de Seguridad Social, de 2.354.032,26 euros, con un total de 40 beneficiarios, tres de los cuales han sido summer interships. De este importe, 2.220.132,26 (94,3%) corresponden a remuneración fija, y 133.900,0 (5,6%) euros corresponden a remuneración variable. En total 10 personas han recibido la remuneración variable. El 100% de la remuneración variable ha sido en concepto de gestión de inversiones, sin estar directamente ligada a ninguna comisión de gestión variable sino a la consecución general de los objetivos de gestión. Los siete altos cargos de la gestora han percibido una remuneración fija de 549.394,53 euros (el 23,3% del total), y una remuneración variable de 21.400 euros (el 15,9% del total). Los empleados con incidencia en el perfil de riesgo de las IICs han sido 19, y han percibido una remuneración fija, coste de la Seguridad social incluida, de 1.159.302,06 euros, y una remuneración variable de 133.900,00 euros. La política de remuneraciones de la Gestora se engloba dentro de la Política de Remuneraciones del Grupo Hacve. La política de remuneración es compatible con una gestión adecuada y eficaz del riesgo, y no ofrece incentivos para asumir riesgos que rebasen en el nivel de riesgo tolerado. Es compatible con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo de las entidades, e incluye medidas para evitar los conflictos de intereses. Además tiene en cuenta las tendencias del mercado y se posiciona frente al mismo de acuerdo al planteamiento estratégico de las entidades. El esquema de retribución establecido se basa en la percepción de una retribución fija establecida con carácter anual, y una parte variable anual que consistirá en un porcentaje que no podrá ser superior a la retribución fija establecida, estando la parte variable sujeta al cumplimiento de una serie de condiciones o requisitos genéricos y/o específicos. El sistema de retribución variable se establece en base a objetivos, y se orienta a la consecución de los mejores resultados, tanto cuantitativos como cualitativos.

10. ANEXO 10: GRÁFICO DE RENTABILIDAD HISTÓRICA



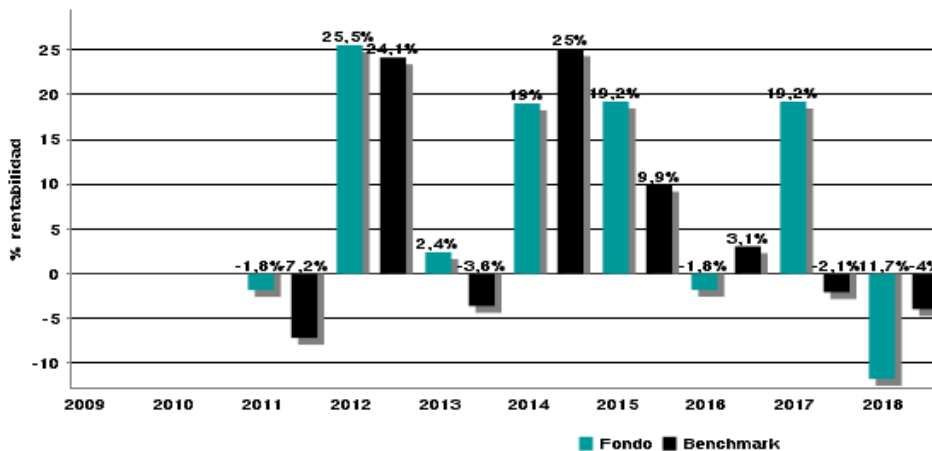
- Rentabilidades pasadas no son indicativas de resultados futuros.
- Los gastos corrientes así como, en su caso, la comisión de resultados, están incluidos en el cálculo de la rentabilidad histórica y no incluye el efecto de las posibles comisiones de suscripción y/o reembolso.
- Fecha de registro del fondo: 29/09/2011
- Datos calculados en euros.

10. ANEXO 10: GRÁFICO DE RENTABILIDAD HISTÓRICA



- Rentabilidades pasadas no son indicativas de resultados futuros.
- Los gastos corrientes así como, en su caso, la comisión de resultados, están incluidos en el cálculo de la rentabilidad histórica y no incluye el efecto de las posibles comisiones de suscripción y/o reembolso.
- Fecha de registro del fondo: 29/09/2011
- Datos calculados en euros.

10. ANEXO 10: GRÁFICO DE RENTABILIDAD HISTÓRICA



- Rentabilidades pasadas no son indicativas de resultados futuros.
- Los gastos corrientes así como, en su caso, la comisión de resultados, están incluidos en el cálculo de la rentabilidad histórica y no incluye el efecto de las posibles comisiones de suscripción y/o reembolso.
- Fecha de registro del fondo: 29/09/2011
- Datos calculados en euros.