

GVC GAESCO OPORTUNIDAD EMPRESAS INMOBILIARIAS

Nº Registro CNMV: 4399

Informe: Semestral del Segundo semestre 2017
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 | 0,00 | 0,01 | 0,00 | 0,00 |
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | -0,40 | -0,40 | -0,40 | 0,00 |

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 | 449.109,14 | 445.344,00 | 494 | 489 | EUR | 0,00 | 0,00 | 0 |
| GVC GAESCO OP. EMP. INMOB. RV FI | 0,00 | 0,00 | 0 | 0 | EUR | 0,00 | 0,00 | 500.000 |
| GVC GAESCO OP. EMP. INMOB. RV FI | 0,00 | 0,00 | 0 | 0 | EUR | 0,00 | 0,00 | 1.000.000 |

Patrimonio (en miles)

| Clase | Divisa | A final de periodo | Diciembre 2016 | Diciembre 2015 | Diciembre 2014 |
|--|--------|--------------------|----------------|----------------|----------------|
| GVC GAESCO OP EMP INMOB RV FI SERIE A | EUR | 8.656 | 7.825 | 7.869 | 5.282 |
| GVC GAESCO OP. EMP. INMOB. RV FI SERIE P | EUR | 0 | 0 | 0 | 679 |
| GVC GAESCO OP. EMP. INMOB. RV FI SERIE I | EUR | 0 | 0 | 0 | 1.095 |

Valor liquidativo de la participación

| Clase | Divisa | A final de periodo | Diciembre 2016 | Diciembre 2015 | Diciembre 2014 |
|--|--------|--------------------|----------------|----------------|----------------|
| GVC GAESCO OP EMP INMOB RV FI SERIE A | EUR | 19,2745 | 16,4120 | 16,9665 | 14,4435 |
| GVC GAESCO OP. EMP. INMOB. RV FI SERIE P | EUR | 0,0000 | 0,0000 | 0,0000 | 14,5964 |
| GVC GAESCO OP. EMP. INMOB. RV FI SERIE I | EUR | 0,0000 | 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 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 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 | 0,00 | 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 | 17,44 | 2,66 | 4,01 | 2,69 | 7,11 | -3,27 | 17,47 | 17,40 | 24,15 |

| Rentabilidades extremas | Trimestre actual | | Último año | | Últimos 3 años | |
|-------------------------|------------------|------------|------------|------------|----------------|------------|
| | % | Fecha | % | Fecha | % | Fecha |
| Rentabilidad mínima (%) | -2,85 | 19/10/2017 | -2,85 | 19/10/2017 | -5,33 | 24/08/2015 |
| Rentabilidad máxima (%) | 1,85 | 27/12/2017 | 1,85 | 27/12/2017 | 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 | 8,60 | 10,05 | 7,79 | 8,25 | 8,26 | 14,06 | 13,96 | 9,32 | 9,99 |
| Ibex-35 | 12,85 | 14,13 | 11,80 | 13,40 | 11,40 | 25,83 | 20,68 | 18,45 | 27,88 |
| Letra Tesoro 1 año | 0,32 | 0,17 | 0,17 | 0,12 | 0,14 | 0,44 | 0,28 | 0,38 | 2,25 |
| Stoxx Global Real Estate | 9,13 | 8,07 | 10,02 | 8,80 | 9,61 | 14,22 | 17,71 | 9,37 | 10,39 |
| VaR histórico ⁽ⁱⁱⁱ⁾ | 13,42 | 13,42 | 14,66 | 11,93 | 20,81 | 20,53 | 16,91 | 9,24 | 21,42 |

(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 | 0,59 | 2,39 | 2,40 | 2,35 | 3,01 |

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

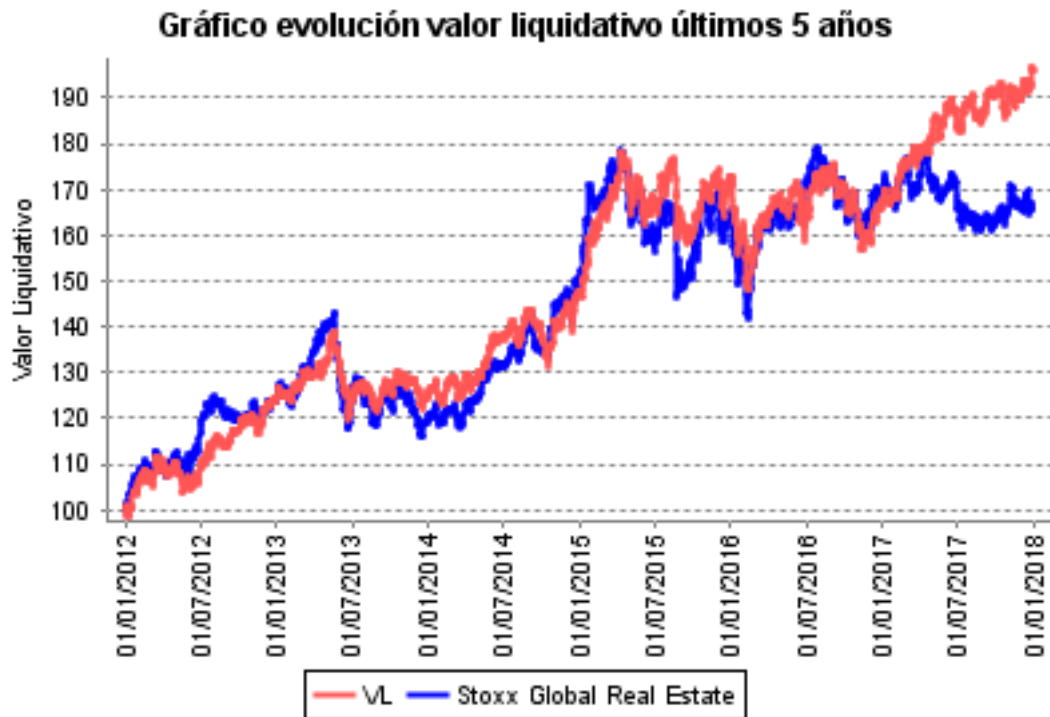
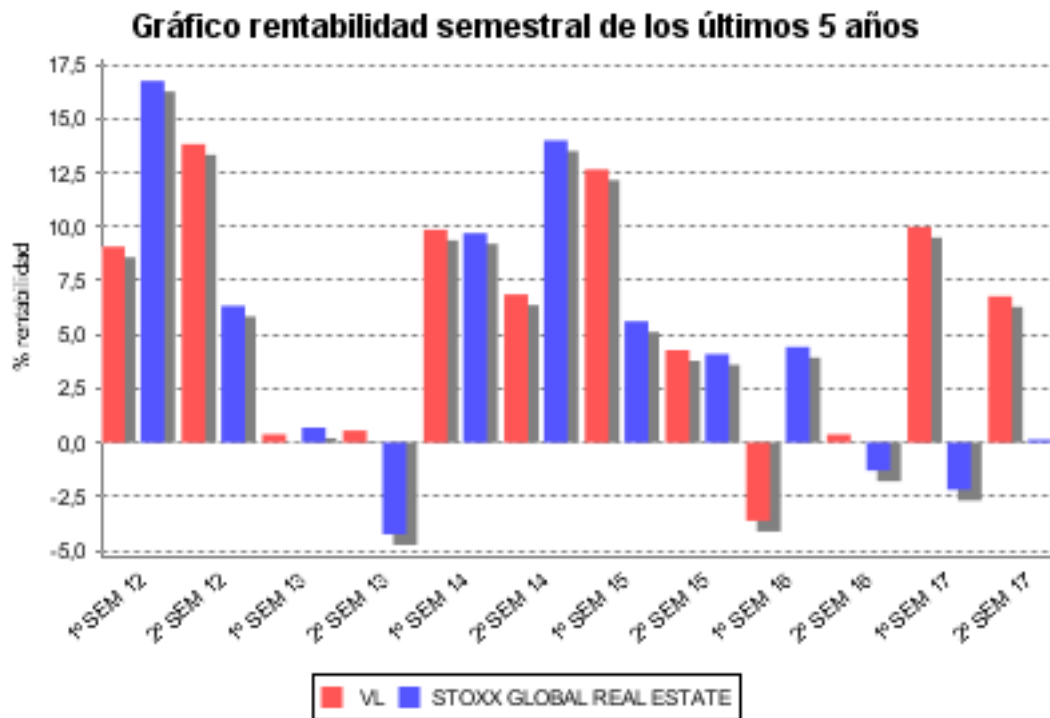


Gráfico rentabilidad



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 | 18,34 | 18,20 | 24,15 | |

| Rentabilidades extremas | Trimestre actual | | Último año | | Últimos 3 años | |
|-------------------------|------------------|------------|------------|------------|----------------|------------|
| | % | Fecha | % | Fecha | % | Fecha |
| Rentabilidad mínima (%) | -2,85 | 19/10/2017 | -2,85 | 19/10/2017 | -5,32 | 24/08/2015 |
| Rentabilidad máxima (%) | 1,86 | 27/12/2017 | 1,86 | 27/12/2017 | 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 | | 7,79 | 8,25 | 8,26 | 14,06 | 13,96 | 9,25 | 9,99 | |
| Ibex-35 | 12,85 | 14,13 | 11,80 | 13,40 | 11,40 | 25,83 | 20,68 | 18,45 | 0,00 |
| Letra Tesoro 1 año | 0,32 | 0,17 | 0,17 | 0,12 | 0,14 | 0,44 | 0,28 | 0,38 | 0,00 |
| Stoxx Global Real Estate | 9,13 | 8,07 | 10,02 | 8,80 | 9,61 | 14,22 | 17,71 | 9,37 | 10,39 |
| VaR histórico ⁽ⁱⁱⁱ⁾ | | 14,66 | 11,93 | 20,81 | 20,53 | 16,91 | 9,24 | 21,42 | |

(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 | 1,53 | 1,70 | 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

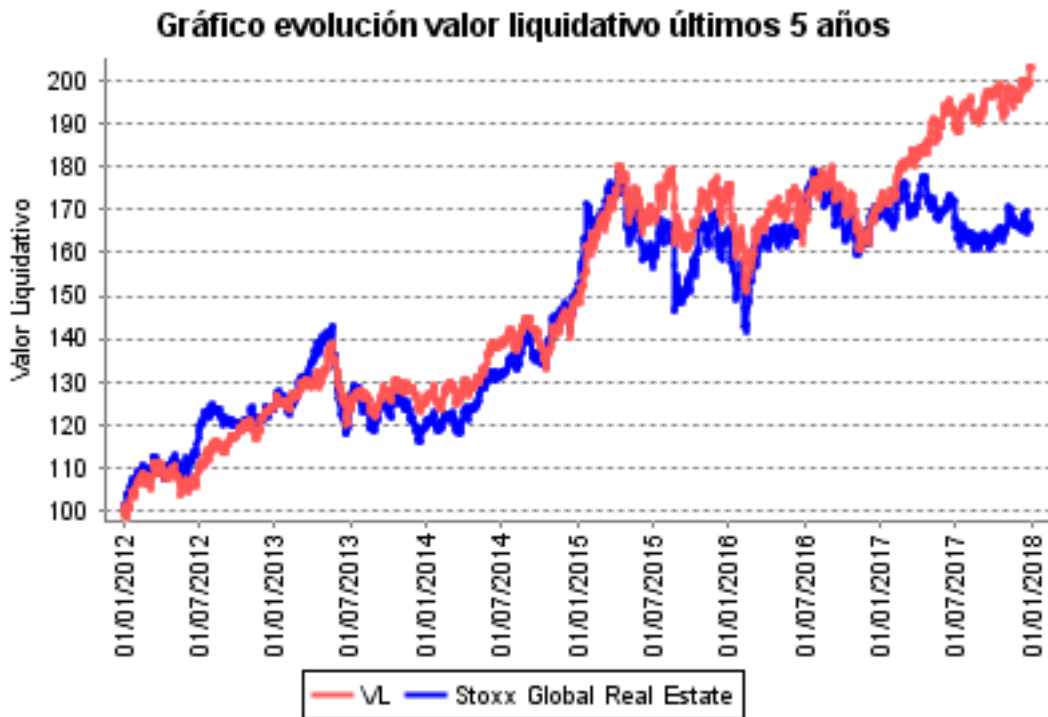
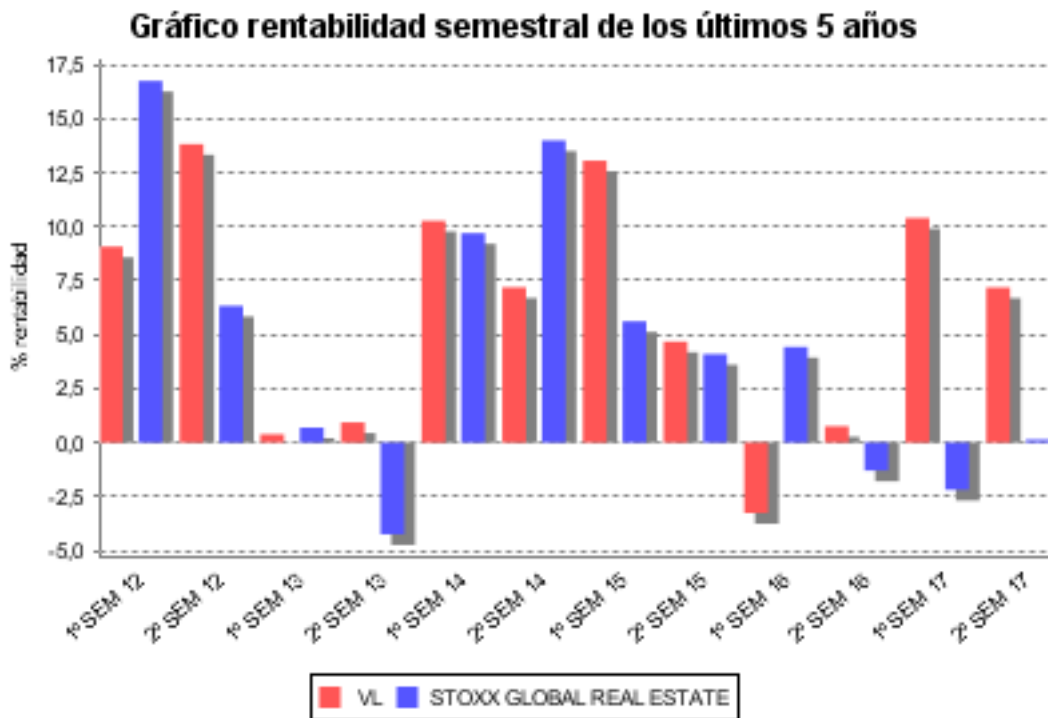


Gráfico rentabilidad



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 | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 19,22 | 19,01 | 25,52 | |

| Rentabilidades extremas | Trimestre actual | | Último año | | Últimos 3 años | |
|-------------------------|------------------|------------|------------|------------|----------------|------------|
| | % | Fecha | % | Fecha | % | Fecha |
| Rentabilidad mínima (%) | -2,85 | 19/10/2017 | -2,85 | 19/10/2017 | -5,32 | 24/08/2015 |
| Rentabilidad máxima (%) | 1,86 | 27/12/2017 | 1,86 | 27/12/2017 | 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 | | 7,79 | 8,25 | 8,26 | 14,06 | 13,95 | 9,25 | 9,97 | |
| Ibex-35 | 12,85 | 14,13 | 11,80 | 13,40 | 11,40 | 25,83 | 20,68 | 18,45 | 0,00 |
| Letra Tesoro 1 año | 0,32 | 0,17 | 0,17 | 0,12 | 0,14 | 0,44 | 0,28 | 0,38 | 0,00 |
| Stoxx Global Real Estate | 9,13 | 8,07 | 10,02 | 8,80 | 9,61 | 14,22 | 17,71 | 9,37 | 10,39 |
| VaR histórico ⁽ⁱⁱⁱ⁾ | | 14,66 | 11,93 | 20,81 | 20,53 | 16,91 | 9,24 | 21,42 | |

- (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 | 0,80 | 0,82 | 1,17 | |

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

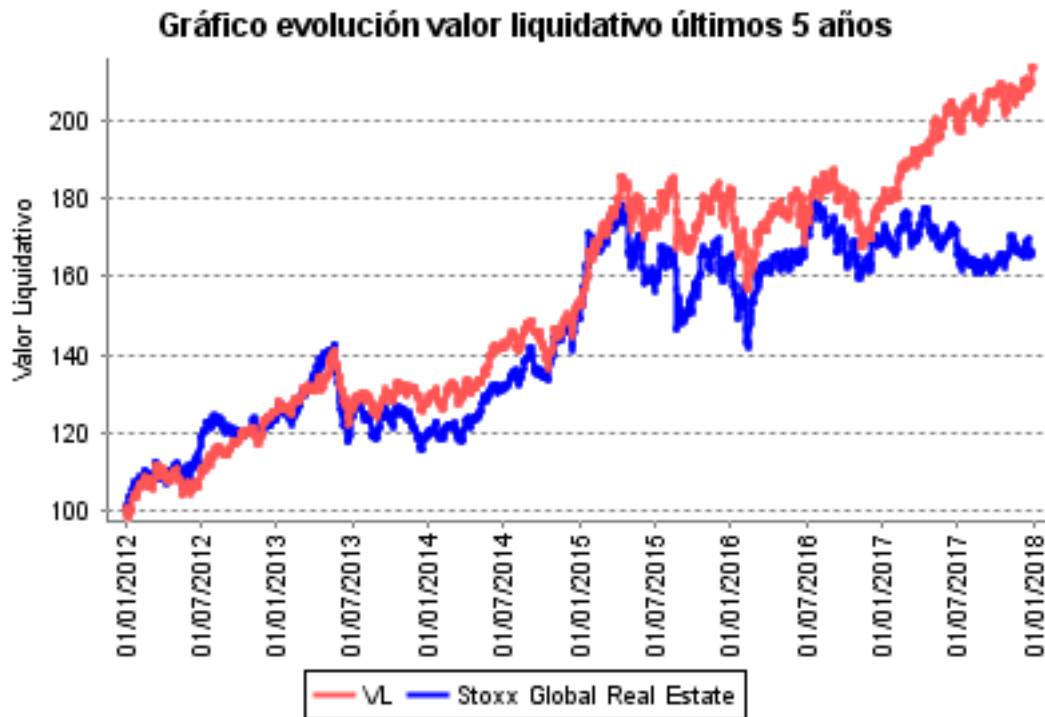
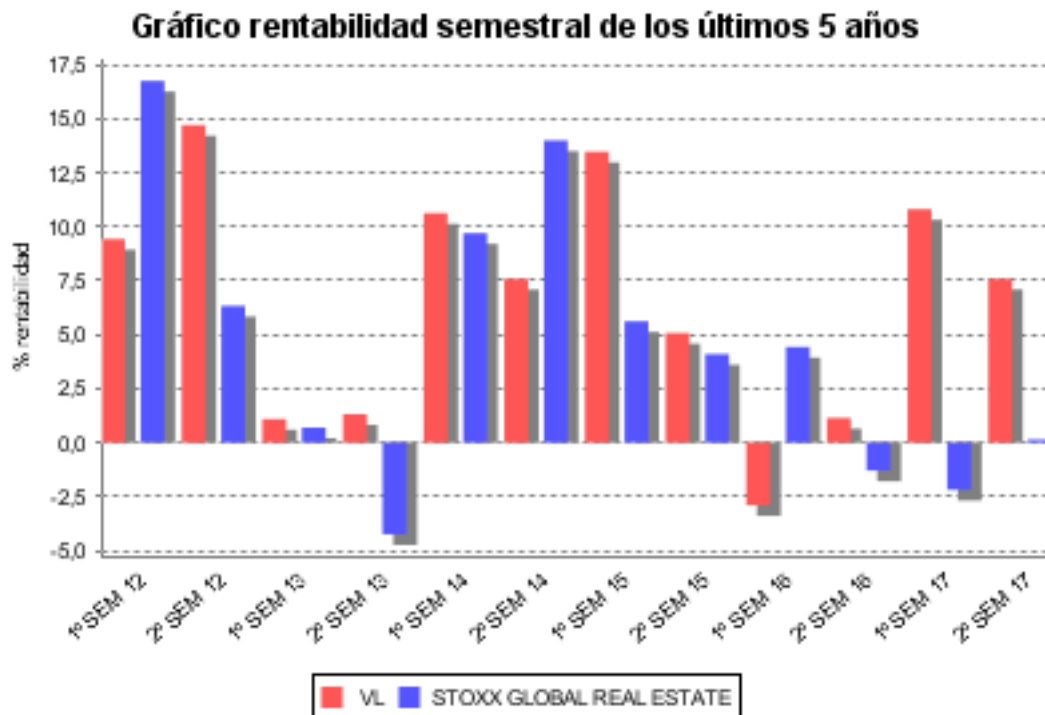


Gráfico rentabilidad



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 | 133.648 | 16.949 | 0,05 |
| Renta Fija Internacional | 7.535 | 129 | 0,74 |
| Mixto Euro | 49.998 | 1.313 | 0,73 |
| Mixto Internacional | 0 | 0 | 0,00 |
| Renta Variable Mixta Euro | 24.378 | 397 | 1,83 |
| Renta Variable Mixta Internacional | 55.915 | 960 | 2,33 |
| Renta Variable Euro | 65.577 | 2.943 | 5,04 |
| Renta Variable Internacional | 191.275 | 8.528 | 4,66 |
| 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 | 170.341 | 4.324 | 1,63 |
| Global | 74.159 | 1.024 | 1,27 |
| Total fondos | 772.826 | 36.567 | 2,35 |

*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 | 8.091 | 93,46 | 7.523 | 93,58 |
| * Cartera interior | 2.020 | 23,33 | 1.819 | 22,63 |
| * Cartera exterior | 6.071 | 70,13 | 5.704 | 70,95 |
| * 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) | 623 | 7,20 | 567 | 7,06 |
| (+/-) RESTO | -57 | -0,66 | -51 | -0,64 |
| TOTAL PATRIMONIO | 8.656 | 100,00 | 8.039 | 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) | 8.039 | 7.825 | 7.825 | |
| (+/-) Suscripciones/reeembolsos (neto) | 0,88 | -6,41 | -5,26 | -114,75 |
| - Beneficios brutos distribuidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| (+/-) Rendimientos netos | 6,67 | 9,22 | 15,80 | -22,16 |
| (+) Rendimientos de gestión | 8,00 | 10,48 | 18,40 | -17,82 |
| + Intereses | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + Dividendos | 0,92 | 1,28 | 2,19 | -22,85 |
| +/- Resultados en renta fija (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| +/- Resultados en renta variable (realizadas o no) | 6,69 | 8,30 | 14,92 | -13,11 |
| +/- Resultados en depósitos (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| +/- Resultados en derivados (realizadas o no) | 0,41 | 0,91 | 1,31 | -51,06 |
| +/- Resultados en IIC (realizadas o no) | 0,00 | 0,03 | 0,03 | -99,77 |
| +/- Otros resultados | -0,02 | -0,04 | -0,05 | -43,73 |
| +/- Otros rendimientos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| (-) Gastos repercutidos | -1,33 | -1,26 | -2,60 | 13,95 |
| - Comisión de gestión | -1,13 | -1,12 | -2,25 | 9,50 |
| - Comisión de depositario | -0,04 | -0,04 | -0,09 | 7,90 |
| - Gastos por servicios exteriores | -0,04 | -0,03 | -0,07 | 16,39 |
| - Otros gastos de gestión corriente | -0,01 | -0,01 | -0,02 | -16,37 |
| - Otros gastos repercutidos | -0,11 | -0,06 | -0,17 | 105,59 |
| (+) 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) | 8.656 | 8.039 | 8.656 | |

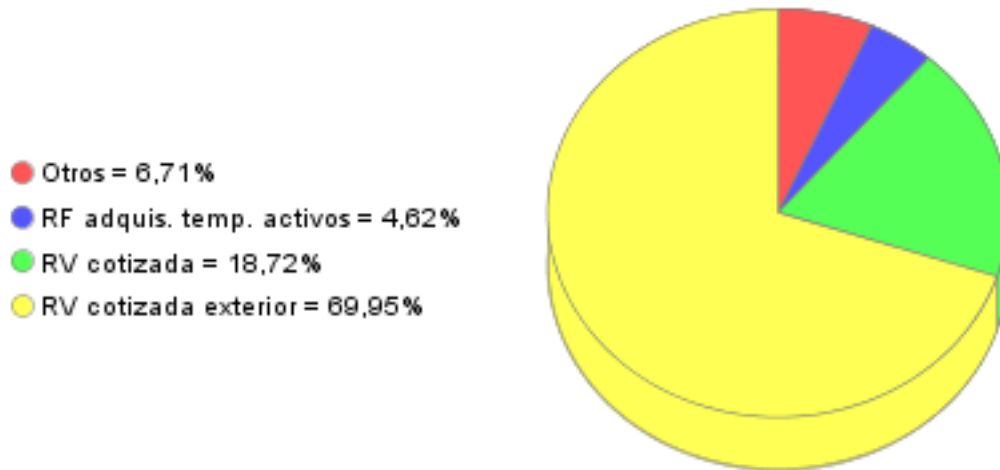
Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

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

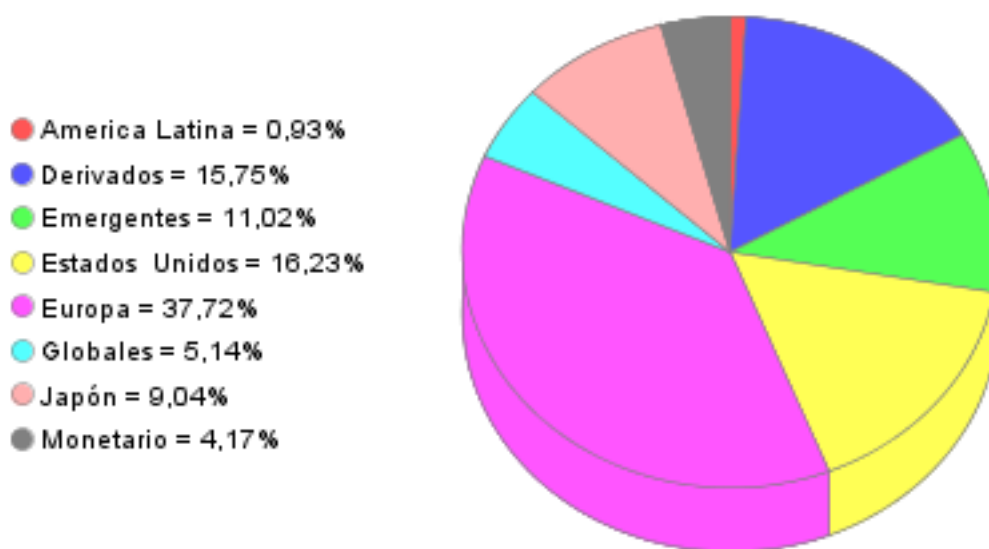
| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|--|--------|----------------|--------------|------------------|--------------|
| | | Valor mercado | % | Valor mercado | % |
| REPOS!EBN BANCO DE NEGOCIOS S.A.!-0,36!2018-01-04 | EUR | 400 | 4,62 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA ADQUISICIÓN TEMPORAL ACTIVOS | | 400 | 4,62 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 400 | 4,62 | 0 | 0,00 |
| ACCIONES!MERLIN PROPERTI | EUR | 0 | 0,00 | 276 | 3,44 |
| ACCIONES!CELLNEX TELECOM | EUR | 769 | 8,88 | 867 | 10,78 |
| ACCIONES!QUABIT INMO | EUR | 752 | 8,69 | 584 | 7,27 |
| ACCIONES!INMOB. COLONIAL | EUR | 99 | 1,15 | 92 | 1,14 |
| TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA | | 1.620 | 18,72 | 1.819 | 22,63 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 1.620 | 18,72 | 1.819 | 22,63 |
| TOTAL INTERIOR | | 2.020 | 23,34 | 1.819 | 22,63 |
| ACCIONES!BR MALLS PARTIC | BRL | 167 | 1,93 | 166 | 2,06 |
| ACCIONES!GENERAL SHOPPIN | BRL | 30 | 0,35 | 26 | 0,32 |
| ACCIONES!IGUATEMI EMPRES | BRL | 89 | 1,03 | 79 | 0,98 |
| ACCIONES!SONAE SIERRA BR | BRL | 78 | 0,90 | 62 | 0,77 |
| ACCIONES!FANCONOFURT AG | EUR | 44 | 0,51 | 44 | 0,54 |
| ACCIONES!DEUTSCHE EUROSH | EUR | 129 | 1,49 | 131 | 1,63 |
| ACCIONES!DEUTSCHE WOHNEN | EUR | 219 | 2,53 | 201 | 2,50 |
| ACCIONES!ALSTRIA OFFICE | EUR | 387 | 4,47 | 355 | 4,42 |
| ACCIONES!DEMIRE REAL EST | EUR | 77 | 0,89 | 77 | 0,96 |
| ACCIONES!CITYCON OYJ | EUR | 281 | 3,24 | 299 | 3,72 |
| ACCIONES!SPONDA OYJ | EUR | 0 | 0,00 | 310 | 3,86 |
| ACCIONES!UNIBAIL RODAMCO | EUR | 105 | 1,21 | 110 | 1,37 |
| ACCIONES!ORPEA, S.A | EUR | 344 | 3,97 | 390 | 4,86 |
| ACCIONES!UNITE GROUP PLC | GBP | 362 | 4,19 | 296 | 3,68 |
| ACCIONES!MEINL EUROPEAN | EUR | 261 | 3,01 | 246 | 3,06 |
| ACCIONES!IWG | GBP | 493 | 5,69 | 552 | 6,87 |
| ACCIONES!GLP J-REIT | JPY | 181 | 2,09 | 95 | 1,18 |
| ACCIONES!LEOPALACE21 | JPY | 390 | 4,51 | 327 | 4,07 |
| ACCIONES!TOKYO TATEMONO | JPY | 136 | 1,57 | 69 | 0,86 |
| ACCIONES!MITSUI FUDOSAN | JPY | 159 | 1,84 | 178 | 2,21 |
| ACCIONES!MODERN LAND CHI | HKD | 520 | 6,01 | 371 | 4,62 |
| ACCIONES!GLOBE TRADE CEN | PLN | 47 | 0,54 | 46 | 0,57 |
| ACCIONES!CBRE GROUP | USD | 361 | 4,17 | 319 | 3,96 |
| ACCIONES!EQUINIX | USD | 340 | 3,93 | 338 | 4,21 |
| ACCIONES!GLADSTONE LAND | USD | 224 | 2,59 | 51 | 0,64 |
| ACCIONES!JONES LANG LASA | USD | 248 | 2,87 | 219 | 2,72 |
| ACCIONES!SL GREEN REALTY | USD | 168 | 1,94 | 185 | 2,30 |
| ACCIONES!SIMON PROPERTY | USD | 143 | 1,65 | 142 | 1,76 |
| ACCIONES!STORE CAPITAL | USD | 72 | 0,83 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA | | 6.055 | 69,95 | 5.683 | 70,70 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 6.055 | 69,95 | 5.683 | 70,70 |
| TOTAL EXTERIOR | | 6.055 | 69,95 | 5.683 | 70,70 |
| TOTAL INVERSION FINANCIERA | | 8.075 | 93,29 | 7.502 | 93,33 |

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 |
|--|------------------------|------------------------------|--------------------------|
| EUR | FUTURO!EUR/USD!125000! | 1.494 | Inversión |
| Total Operativa Derivados Obligaciones Tipo Cambio | | 1.494 | |
| Total Operativa Derivados Derechos | | 0 | |
| Total Operativa Derivados Obligaciones | | 1.494 | |

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 0,027%.

8. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS A INSTANCIA DE LA CNMV

No aplicable

9. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

9. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

Cerramos otro año excelente, con el fondo batiendo de largo a todos sus comparables, reforzando el excelente trac-record, manteniendo las cinco estrellas Morningstar y reconocidos por Citywire.

Desde verano del año 2016 la inercia ha sido imparable y continuamos. En términos semestrales, en positivo y en euros destacaron los índices brasileños (+16% Bovespa) y asiáticos (+10,2% Hang Seng). Los mercados en EE.UU. y Europa siguieron avanzando entre 1,8% del Eurostoxx50 y un 6,7% del Nasdaq, en euros. En negativo, sólo el mercado mexicano, principalmente por la depreciación del peso, los periféricos Ibx o Athex griego. El MSCI world avanzado un 9,8% en usd, que se reduce al 4,3% en euros.

El comportamiento del sector inmobiliario, retorno total, fue finalmente positivo y en euros cerró el semestre con un alza del 1.8%. La mayoría de mercados, excepto Japón, cerraron con signo positivo en divisa local, aunque en euros, EE.UU. tampoco consiguió mantener esa rentabilidad. Destacó Asia exJapón (+13,5%), seguido de lejos por la eurozona (+8,9%).

Respecto a la situación económica, matizamos nuestro discurso. Parece que la divergencia cíclica se ha convertido en un retraso del crecimiento de la economía europea respecto a la estadounidense, principalmente en lo que a presión inflacionista se refiere. Las políticas monetarias se ajustan a cada una de ellas. EE.UU. en una fase más madura del ciclo (tasa de paro en mínimos y márgenes empresariales en máximos) iniciando la subida de tipos y Trump echando leña al fuego con una política impositiva expansiva. Europa, rebajando la cuantía para la compra bonos, con unos datos de indicadores económicos confirmando recuperación, aunque con un crecimiento esperado algo más débil. Estas fases distintas del ciclo se concretan tanto en los múltiplos de las índices bursátiles, en la tensión de la divisa (según PPA el tipo de cambio de equilibrio estaría en los 1,17 dólares/euro) y en el spread entre tipos largos americano y alemán, en zona de máximos.

China y Japón continúan con políticas expansivas y con datos macro estables en ambos países. Japón debería crecer al 1,3% en 2018e, con una inflación del +0.9%. En China se espera estabilización de crecimiento (+6,5%) y una inflación del 2,3%. Brasil debería volver a crecer (+1% 2017e, +2,5% 2018e) después de dos años en negativo e inflación controlada al 3,8%.

El petróleo, en los 65 dólares el barril, debería frenar la escalada, pues la presión del shell está ahí.

Más allá del tenue crecimiento potencial que sigue vigente en muchos países, efecto colateral del necesario desapalancamiento global, el año 2016 debería haber sido el año de mínimos. En 2018 se espera un crecimiento del 3,9% a nivel global, un 2,3% para economías avanzadas y 4,9% economías emergentes y en desarrollo (ambos con revisiones al alza)

En Europa seguimos focalizando la atención sobre la reforma estructural necesaria en Europa a nivel de integración fiscal, política y financiera (supervisión directa de la banca por parte del BCE) y más viendo la debilidad política de la UE. Además, el menor crecimiento de los grandes países emergentes como China o Brasil o el incremento de política proteccionistas (pan para hoy y hambre para mañana) complica las exportaciones, aunque a favor juega el crecimiento de la clase media global y el cambio de modelo de crecimiento chino, que favorece el consumo interno y las importaciones, conscientes de que el problema demográfico podría abortar este proyecto antes de su culminación.

La expansión de balance de los bancos centrales y la expansión de múltiplos que ha comportado, difícilmente seguirán justificando las subidas bursátiles paulatinas que vemos. Es necesario crecimiento consistente. Alejándonos cada día más del riesgo deflacionario, la reflación es el escenario preminente, con el riesgo que comporta si el estímulo sobre los precios no se sustenta con demanda real. Un riesgo cierto en un mundo con demanda reprimida.

Gestión y evolución del fondo. Otro semestre espectacular, superando con creces al benchmark.

La rentabilidad fue positiva en la mayoría de mercados donde estamos expuestos, excepto en Inglaterra por ¿profit warning? de IWG y Finlandia, por Citycon. Entre las inversiones destacaron la aportación relevante de las inversiones en Modern Land China, Cellnex y Quabit.

En el lado negativo, resaltar IWG Mitsui Fudosan, SL Green y la comentada Cyticon.

De la exposición no euro (49.4%), el dólar estuvo cubierto, hoy ya no.

Aumentamos exposición en Gladstone Land, Tokyo Tatemono y hemos abierto posición en Store Capital y deshicimos totalmente la posición en Merlin Properties por dudas en la gestión de la cartera.

Con vista puesta en el futuro, además de estar pendientes de los resultados del primer trimestre, seguiremos atentos devenir político y económico en Europa, la incertidumbre en España-Catalunya. Seguimos del efecto sustitutivo de expansión fiscal por monetaria, de las medidas proteccionistas anunciadas y su efecto colateral, en EE.UU. En Japón, hemos comprobando como políticas económicas tradicionales son insuficientes para remontar una economía con una sociedad envejecida.

A medio-largo plazo, esperamos que la falta de mecanismos y agilidad para la solución de problemas en Europa, sirva para consolidar la idea de la integración política, bancaria y fiscal europea, pues de no hacerlo, se pone en riesgo la Unión, entendida como un área monetaria óptima. Seguiremos también de cerca la evolución del crecimiento y políticas aplicadas en los mercados en desarrollo, sobre todo el cambio de modelo en China y el impacto de la pirámide poblacional en el consumo. Aun así, el gran riesgo sigue siendo el elevado nivel de deuda global, dilucidar quién pagará la factura y el impacto que debería tener la explosión de la burbuja de renta fija. Recientemente, las tensiones geopolíticas añaden un elemento más de incertidumbre es un panorama, ya difícil de gestionar.

A pesar de la sensación de vértigo que provocan algunas cotizaciones, sobretodo en EE.UU, y de las débiles expectativas de crecimiento macro, seguimos pensando que continuará el flujo paulatino de dinero hacia activos de mayor riesgo y en este sentido, uno de los activos más atractivos, en términos de rentabilidad, sigue siendo la renta variable. El QE, por parte del BCE, reduce la aversión al riesgo y favorece el proceso, aunque seguiremos viviendo conflictos conducidos 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.

Deberemos ser más activos en la gestión en previsión de un entorno de mayor volatilidad y un retorno esperado más bajo.

La cartera, que se compone de 32 compañías, con la apuesta de largo plazo en nichos concretos como el que representan IWG, Equinix, Gladstone Land, Quabit o Modern Land China, pues aunque mantenemos nuestras dudas respecto al marcado chino, la especificidad del negocio de esta compañía y su valoración, nos gustan. En Brasil mantenemos posiciones y podríamos incrementarlas si vemos claros signos de mejora macroeconómica. El mercado japonés y de Europa del Este están, también, en nuestro punto de mira

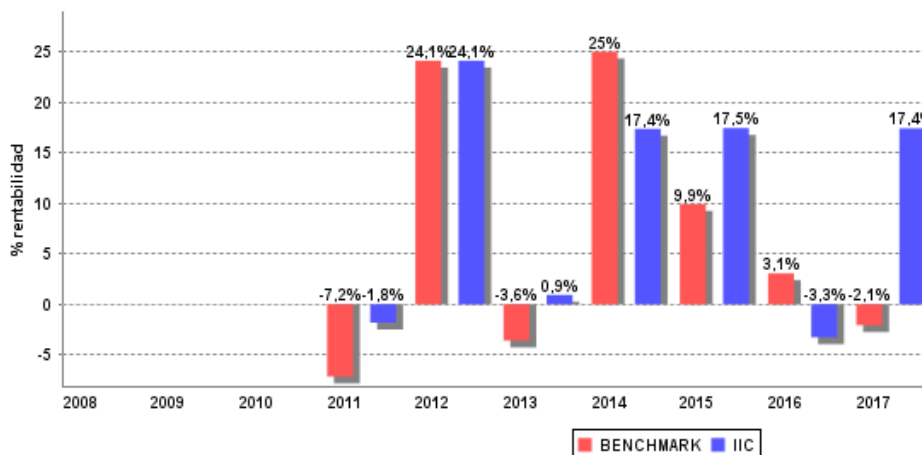
Seguiremos buscando valor oculto o momento de mercado, buscando recurrencia y fortaleza de balance, siempre considerando localización y segmento.

La rentabilidad neta de la IIC en el semestre ha sido del 6,78% y la volatilidad ha sido del 8.92%. En el mismo periodo el índice de referencia ha obtenido una rentabilidad de 0,12%, y una volatilidad del 9.05%. El Patrimonio de la IIC en el semestre ha registrado una variación positiva del 7,68%. 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 que han proporcionado un resultado global positivo de + 33.921,60 euros. La beta de GVCGAESCO OP. INMOBILIARIA, respecto a su índice de referencia, en los últimos 12 meses es de 0,44. El nominal comprometido en instrumentos derivados suponía al final del semestre un 17,36% 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 6,64%. 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

9. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

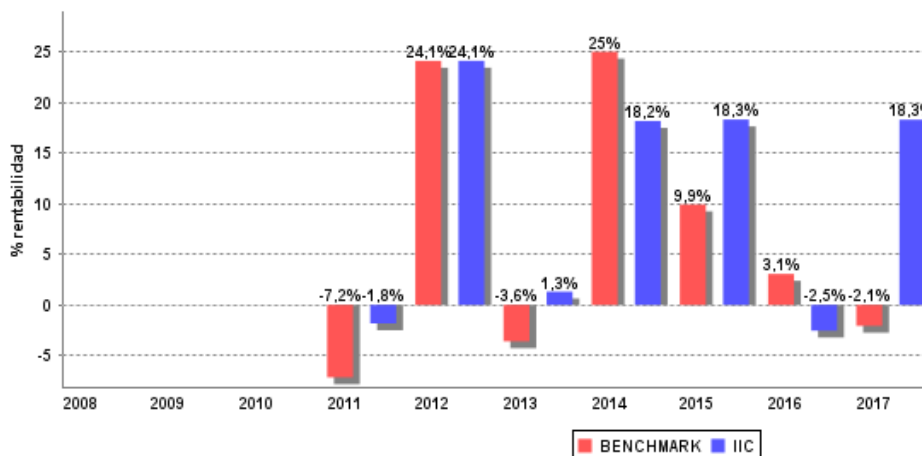
normales se tardaría 0,96 días en liquidar el 90% de la cartera invertida. El ejercicio de los derechos políticos y económicos inherentes a los valores que integren las carteras de las IIC se ha hecho, en todo caso, en interés exclusivo de los socios y partícipes de las IIC gestionadas. GVC Gaesco Gestión SGILC 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 partícipes, 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 2017 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 servicio de análisis. En cuanto a productos estructurados, activos en litigio o activos que se incluyan en el artículo 48.1j la IIC no posee ninguno. El impacto total de los gastos soportados en el período por la IIC ha sido del 1.22%. Durante el año 2017 la Entidad Gestora ha satisfecho una remuneración total al personal, incluyendo los costes de Seguridad Social, de 2.263.048,44 euros, con un total de 44 beneficiarios, tres de los cuales han sido "summer interships". De este importe, 2.127.532,65 (94,0%) corresponden a remuneración fija, y 135.515,79 (6,0%) euros corresponden a remuneración variable. En total 9 personas han recibido la remuneración variable. El 96% 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 seis altos cargos de la gestora han percibido una remuneración fija de 533.812,60 euros (el 28,6% del total), y una remuneración variable de 15.549,00 euros (el 11,4% del total). Los empleados con incidencia en el perfil de riesgo de las IICs han sido 18, y han percibido una remuneración fija de 1.038.396,73 euros, y una remuneración variable de 130.378,79 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



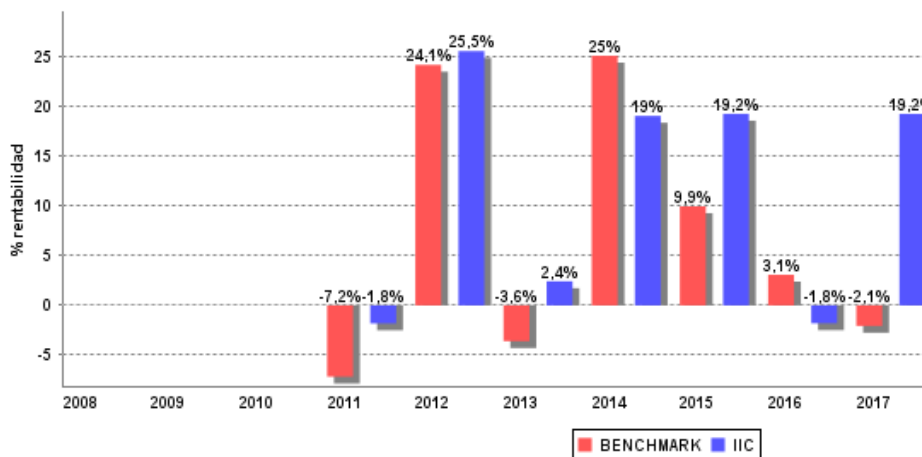
· Rentabilidades pasadas no son indicativas de resultados futuros.
 · Los gastos corrientes así como, en su caso, la comisión de resultados, están incluidos en el cálculo de la rentabilidad histórica y no incluye el efecto de las posibles comisiones de suscripción y/o reembolso.
 · Fecha de registro 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.