

**GVC Gaesco Oportunidad Empresas
Inmobiliarias R.V., F.I.**

Informe de auditoría
Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2019
Informe de gestión

Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

A los partícipes de GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias R.V., F.I. por encargo de los administradores de GVC Gaesco Gestión, SGIIC, S.A. (la Sociedad gestora):

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias R.V., F.I. (el Fondo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2019, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo a 31 de diciembre de 2019, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de nuestro informe.

Somos independientes del Fondo de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Aspectos más relevantes de la auditoría

Los aspectos más relevantes de la auditoría son aquellos que, según nuestro juicio profesional, han sido considerados como los riesgos de incorrección material más significativos en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estos riesgos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esos riesgos.

Aspectos más relevantes de la auditoría
Modo en el que se han tratado en la auditoría
Cartera de inversiones financieras

De conformidad con la legislación vigente, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el Patrimonio Neto del Fondo está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras del Fondo se encuentra descrita en la nota 3 de la memoria adjunta y en la nota 6 de la misma, se detalla la cartera de inversiones financieras a 31 de diciembre de 2019.

Identificamos esta área como el aspecto más relevante a considerar en la auditoría del Fondo, por la repercusión que la cartera de inversiones financieras tiene en el cálculo diario de su Patrimonio Neto y, por tanto, del valor liquidativo del mismo.

El Fondo mantiene un contrato de gestión con GVC Gaesco Gestión, SGIIC, S.A., como Sociedad Gestora. Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la Sociedad Gestora, en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros del Fondo, al objeto de considerar que los anteriores son adecuados y se aplican de manera consistente para todos los activos en cartera de inversiones financieras del Fondo.

Adicionalmente, hemos realizado procedimientos sobre la cartera de inversiones financieras del Fondo, entre los que destacan los siguientes:

Obtención de confirmaciones de la Entidad Depositaria de los títulos

Solicitamos a la Entidad Depositaria, en el desarrollo de sus funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para el Fondo, las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de inversiones financieras del Fondo a 31 de diciembre de 2019, sin encontrar excepciones o diferencias significativas entre la respuesta recibida de la Entidad Depositaria y los registros contables del Fondo, proporcionados por la Sociedad Gestora del mismo.

Valoración de la cartera de inversiones financieras

Comprobamos la valoración de la totalidad de los títulos líquidos negociados en mercados organizados que se encuentran en la cartera de inversiones financieras del Fondo a 31 de diciembre de 2019, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad Gestora y utilizando para ello valores fiables de mercado a la fecha de análisis.

Dichas re-ejecuciones reflejan que la diferencia en las valoraciones obtenidas respecto a las valoraciones registradas en la contabilidad del Fondo, no son significativas.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2019, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad gestora y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas y sin incluir información distinta de la obtenida como evidencia durante la misma. Asimismo, nuestra responsabilidad consiste en evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2019 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

Los administradores de la Sociedad gestora son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, los administradores de la Sociedad gestora son responsables de la valoración de la capacidad del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los citados administradores tienen intención de liquidar el Fondo o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores de la Sociedad gestora.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores de la Sociedad gestora, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que el Fondo deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con los administradores de la Sociedad gestora en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.



GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias R.V., F.I.

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los administradores de la Sociedad gestora, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, los riesgos considerados más significativos.

Describimos esos riesgos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)

Raúl Luño Biarge (21641)

25 de mayo de 2020



PricewaterhouseCoopers
Auditores, S.L.

2020 Núm. 20/20/01097

SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

Informe de auditoría de cuentas sujeto
a la normativa de auditoría de cuentas
española o internacional

**GVC GAESCO OPORTUNIDAD EMPRESAS
INMOBILIARIAS R.V., F.I.**

Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2019 e
Informe de gestión del ejercicio 2019



ON9934181

CLASE 8.^aCLASE 8.^a**GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias R.V., F.I.****Balance al 31 de diciembre de 2019**

(Expresado en euros)

ACTIVO	2019	2018
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	10 997 815,49	8 089 341,00
Deudores	86 891,56	436 084,00
Cartera de inversiones financieras	9 622 586,53	7 645 672,89
Cartera interior	2 440 182,84	1 752 002,20
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	2 440 182,84	1 752 002,20
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	7 182 403,69	5 893 670,69
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	7 182 403,69	5 893 670,69
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	1 288 337,40	7 584,11
TOTAL ACTIVO	10 997 815,49	8 089 341,00

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2019.

CLASE 8.^a

ON9934182

GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias R.V., F.I.**Balance al 31 de diciembre de 2019**

(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2019	2018
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	10 955 563,81	8 067 783,66
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	10 955 563,81	8 067 783,66
Capital	-	-
Partícipes	8 546 550,87	9 366 493,82
Prima de emisión	-	-
Reservas	-	-
(Acciones propias)	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	2 409 012,94	(1 298 710,16)
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	42 251,68	21 557,34
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	42 251,68	21 557,34
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	10 997 815,49	8 089 341,00
CUENTAS DE ORDEN	2019	2018
Cuentas de compromiso	-	-
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	-	1 298 710,16
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	-	-
Pérdidas fiscales a compensar	-	1 298 710,16
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	-	1 298 710,16

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2019.



ON9934183

CLASE 8.^a**GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias R.V., F.I.****Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019**
(Expresada en euros)

	2019	2018
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(221 611,98)	(221 200,37)
Comisión de gestión	(207 746,04)	(207 775,03)
Comisión de depositario	(8 204,39)	(7 974,30)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(5 661,55)	(5 451,04)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(221 611,98)	(221 200,37)
Ingresos financieros	236 588,22	219 542,33
Gastos financieros	(3 094,97)	(2 414,57)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	2 472 387,95	(1 256 930,73)
Por operaciones de la cartera interior	401 812,71	(271 121,78)
Por operaciones de la cartera exterior	2 070 575,24	(985 808,95)
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(3 607,80)	(1 306,80)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(60 433,30)	(36 400,02)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	5 832,74	(23 597,02)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(25 120,39)	(1 532,42)
Resultados por operaciones con derivados	(41 145,65)	(11 270,58)
Otros	-	-
Resultado financiero	2 641 840,10	(1 077 509,79)
Resultado antes de impuestos	2 420 228,12	(1 298 710,16)
Impuesto sobre beneficios	(11 215,18)	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	2 409 012,94	(1 298 710,16)

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019.

GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias R.V., F.I.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)

Al 31 de diciembre de 2019

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias 2 409 012,94

Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas -
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias -

Total de ingresos y gastos reconocidos 2 409 012,94

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2018	9 366 493,82	-	-	(1 298 710,16)	-	-	8 067 783,66
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	9 366 493,82	-	-	(1 298 710,16)	-	-	8 067 783,66
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	2 409 012,94	-	-	2 409 012,94
Aplicación del resultado del ejercicio	(1 298 710,16)	-	-	1 298 710,16	-	-	-
Operaciones con participes	-	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	2 828 673,78	-	-	-	-	-	2 828 673,78
Reembolsos	(2 349 906,57)	-	-	-	-	-	(2 349 906,57)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2019	8 546 550,87	-	-	2 409 012,94	-	-	10 955 563,81

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019.

GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias R.V., F.I.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018
(Expresado en euros)

Al 31 de diciembre de 2018

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias (1 298 710,16)

Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas -
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias -

Total de ingresos y gastos reconocidos (1 298 710,16)

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Partícipes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2017	7 410 236,66	-	-	1 246 122,65	-	-	8 656 359,31
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	7 410 236,66	-	-	1 246 122,65	-	-	8 656 359,31
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(1 298 710,16)	-	-	(1 298 710,16)
Aplicación del resultado del ejercicio	1 246 122,65	-	-	(1 246 122,65)	-	-	-
Operaciones con partícipes	-	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	2 776 501,04	-	-	-	-	-	2 776 501,04
Reembolsos	(2 066 366,53)	-	-	-	-	-	(2 066 366,53)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2018	9 366 493,82	-	-	(1 298 710,16)	-	-	8 067 783,66



CLASE 8.^a



0N9934185



CLASE 8.^a
Financiera



ON9934186

GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias R.V., F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias R.V., F.I., en lo sucesivo el Fondo, fue constituido en Barcelona el 29 de julio de 2011. Tiene su domicilio social en Carrer del Dr. Ferran 3-5, de Barcelona.

El Fondo se encuentra inscrito en el Registro de Fondos de Inversión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 29 de septiembre de 2011 con el número 4.399, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Fondo de Inversión a partir de entonces.

El Fondo tiene tres clases de series de participaciones en las que se divide el Patrimonio atribuido a partícipes del Fondo:

- Clase A: engloba a las participaciones sin un mínimo de inversión inicial, ni un mínimo de inversión a mantener.
- Clase P: clase de participaciones que tendrán una inversión mínima inicial y a mantener de 500.000.
- Clase I: clase de participaciones que tendrán una inversión mínima inicial y a mantener de 1.000.000 euros para inversores minoristas y de 1 euro para inversores institucionales.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La gestión, administración y representación del Fondo está encomendada a GVC Gaesco Gestión SGIIC, S.A., sociedad participada al 100% por GVC Gaesco Holding, S.L., siendo la Entidad Depositaria del Fondo BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para el Fondo, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.



CLASE 8.^a



0N9934187

GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias R.V., F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

El Fondo está sometido a la normativa legal específica de los Fondos de Inversión, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- Cambio de forma automática, a partir de la entrada en vigor de la mencionada Ley, de la denominación "Fondo de Inversión Mobiliaria" (F.I.M.) y sus diferentes variantes, por "Fondo de Inversión" (F.I.).
- El patrimonio mínimo deberá situarse en 3.000.000 euros. No obstante, podrá constituirse con un patrimonio inferior, que no será menor de 300.000 euros, y en el caso de los compartimentos no será menor de 60.000 euros, disponiendo de un plazo de seis meses, contados a partir de la fecha de su inscripción en el registro de la C.N.M.V., para alcanzar el patrimonio mínimo mencionado.
- El número de partícipes del Fondo no podrá ser inferior a 100.

Cuando por circunstancias del mercado o por el obligatorio cumplimiento de la normativa en vigor, el patrimonio o el número de partícipes de un fondo, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones, dichas Instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.

- Los valores mobiliarios y demás activos financieros del Fondo no pueden pignorar ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que el Fondo realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- El Fondo debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 1% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.



CLASE 8.^a



0N9934188

GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias R.V., F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

- El Fondo se encuentra sujeto a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

De acuerdo con el Reglamento de Gestión del Fondo, la Sociedad Gestora percibirá una comisión anual en concepto de gastos de gestión que no excederá del 2,25% sobre el patrimonio del Fondo. En los ejercicios 2019 y 2018 la comisión de gestión ha sido para cada clase conforme se detalla a continuación:

	Clase A	Clase P	Clase I
Comisión de Gestión	2,25%	1,50%	0,75%

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria que no excederá 0,2% del patrimonio custodiado, calculada como un porcentaje sobre el patrimonio de la Sociedad de acuerdo a los siguientes tramos, expresados en euros para los ejercicios 2019 y 2018:

Tramos	Porcentaje aplicado
0 a 5.000.000	0,09%
5.000.001 a 10.000.000	0,08%
10.000.001 a 20.000.000	0,07%
20.000.001 a 50.000.000	0,06%
A partir de 50.000.000	0,05%

El Reglamento de Gestión del Fondo establece que la Sociedad Gestora podrá percibir hasta un 5% del precio de las participaciones en concepto de comisiones y descuentos de suscripción y reembolso.

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, la Sociedad Gestora no aplica a los partícipes del Fondo comisión sobre el importe de las participaciones suscritas, ni sobre el importe de las participaciones reembolsadas.

b) Gestión del riesgo

La política de inversión del Fondo, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se detallan en el folleto registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la C.N.M.V.

Debido a la operativa en mercados financieros del Fondo, los principales riesgos a los que se encuentra expuesto son los siguientes:



0N9934189

CLASE 8.^a**GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias R.V., F.I.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019****(Expresada en euros)**

1. Riesgo de mercado: representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera el Fondo. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que el Fondo tenga en cartera. Implica que un activo financiero que forme parte de la cartera pueda verse sometido a alteraciones en su valor de mercado. De la misma forma las variaciones del activo financiero provocarán oscilaciones en el valor liquidativo de la IIC.

Este riesgo se valora a nivel de la IIC mediante el cómputo diario del VAR a 10 sesiones al 99% de nivel de confianza. Ello implica que se mide cual es la caída máxima que puede esperarse del valor liquidativo en dos semanas. La Unidad de Control de Riesgos monitoriza diariamente esta cifra y se evalúa su idoneidad respecto a la política de inversión de la IIC. Se utiliza la tecnología del VAR por Mixtura de Normales.

Fundamentalmente el riesgo de mercado deriva de tres factores diversos:

- a) Riesgo de precios: En activos de renta variable, por ejemplo, se produce una negociación continuada en los mercados bursátiles que provoca una variación de sus cotizaciones. En aquellas IICs cuya política de inversión posibilite la inversión en este tipo de activos existirá necesariamente el riesgo de que estos precios varíen y con ello el valor liquidativo de la IIC.

Los propios folletos de las IICs, establecen un límite máximo para la inversión en este tipo de activos. El control de este riesgo se efectúa, dentro de la Sociedad Gestora, por la Unidad de Control de Riesgos, que valida tanto la inversión global de este tipo de activos como las propias variaciones de precios a nivel individual.

- b) Riesgo de tipos de interés: En activos de renta fija, por ejemplo, la variación de los tipos de interés provoca una variación en el cálculo del valor actual de los flujos de caja futuros, de forma que modificaciones de los tipos de interés generan variaciones en la valoración de estos activos. La sensibilidad de valoración de los activos respecto a la variación de los tipos de interés se denomina duración. A mayor plazo de vencimiento, mayor es esta sensibilidad o duración.



CLASE 8.^a

PREMIUM



0N9934190

GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias R.V., F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

Los propios folletos de las IICs, establecen un límite máximo para la inversión en este tipo de activos, bien en término de duración de la cartera o de los diferentes activos en particular, bien en términos de vencimiento. El control de este riesgo se efectúa, dentro de la Sociedad Gestora, por la Unidad de Control de Riesgos, que valida tanto la duración de este tipo de activos como el total de la cartera, y su total sometimiento a la política de inversión de la IIC, como las propias variaciones de la valoración a nivel individual.

- c) Riesgo de tipo de cambio: Las carteras de las IIC pueden invertir, en función de lo establecido en su política de inversión, en activos emitidos en una divisa distinta a la del euro. Las oscilaciones del tipo de cambio de estas divisas respecto al euro, provocarán una variación en la valoración de estos activos.

Los propios folletos de las IICs, establecen un límite máximo para la inversión en divisas distintas al euro. El control de este riesgo se efectúa, dentro de la Sociedad Gestora, por la Unidad de Control de Riesgos, que valida tanto que el porcentaje de inversión en estos activos no supere el establecido por los folletos de la IIC, como las propias variaciones de valoración a nivel individual.

2. Riesgo de crédito: se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con el Fondo. En activos de renta fija, por ejemplo, existe una entidad, el emisor, que es el responsable de satisfacer en el futuro unos flujos de caja determinados.

Existe la posibilidad de que este Emisor pueda entrar en situaciones concursales o similares que le impidan en el futuro poder hacer frente a esos flujos de caja. Este riesgo, que el Emisor no cumpla sus obligaciones, recibe el nombre de riesgo de crédito. Estas entidades emisoras están controladas por las denominadas Agencias de Rating, que emiten unas calificaciones donde se expresa, a juicio de dichas Agencias, la posición de Emisor, de cara a poder hacer frente a los flujos de caja de cada una de las emisiones. Estas calificaciones, graduadas en una escala propietaria de cada una de las Agencias, expresan la mayor o menos probabilidad de impago que pueda haber.

En diversas IIC existe un rating mínimo que deben de tener las emisiones que se adquieran, y habitualmente un porcentaje máximo en el que se pueda invertir por debajo de un determinado nivel.



CLASE 8.^a



0N9934191

GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias R.V., F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

Los propios folletos de las IICs, establecen estos Ratings mínimos o estos porcentajes máximos a invertir por debajo de un determinado nivel. El control de este riesgo se efectúa, dentro de la Sociedad Gestora, por la Unidad de Control de Riesgos, que valida el rating de las emisiones adquiridas, y que computa el porcentaje que significan del total del patrimonio de la IIC, para verificar el cumplimiento del folleto.

3. Riesgo de liquidez: se produce cuando el Fondo no puede atender las peticiones de reembolso de sus partícipes por encontrarse con dificultades en el momento de realizar en mercado los activos en cartera. En ocasiones puede ocurrir que las posiciones que se mantengan en un determinado activo sean muy grandes en relación al volumen que de ese activo se negocia diariamente en los mercados. En este supuesto en el caso de tener que vender ese activo podría implicar bien un descenso importante de su precio para poder enajenarlo, bien disponer de un período largo de tiempo para efectuar la venta sin presionar los precios a la baja.

La Unidad de Control de Riesgos, efectúa un análisis de profundidad de mercado en el que determina el número de días que se necesitarían, en función del número medio de títulos que se negocie en un día en los mercados, para vender la totalidad de la posición. Se realiza a nivel de cada valor individual, y también para el conjunto de la cartera, determinando entonces el número de días que requeriría una hipotética liquidación total de la cartera.

En el análisis de todos estos riesgos existe un triple control:

La Unidad de Control de Riesgos: que diariamente monitoriza estos riesgos y los reporta a los departamentos implicados.

La Unidad de Control de Sistemas: A la cual reporta la Unidad de Control de Riesgos las conclusiones de sus análisis diarios.

El Consejo de Administración: al cual reporta la Unidad de Control de Sistemas con carácter trimestral, el resumen de las incidencias que pudieran haberse detectado.

La Sociedad Gestora tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a los riesgos de mercado, crédito y liquidez, así como el referido al riesgo operacional. En este sentido, el control de los coeficientes normativos mencionados en el apartado 1.a), anterior, limitan la exposición a dichos riesgos.



CLASE 8.^a



0N9934192

GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias R.V., F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, han sido preparadas a partir de los registros contables del Fondo, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable que le son aplicables, con el objeto de mostrar la imagen fiel de su patrimonio, de su situación financiera y de sus resultados.

Las cuentas anuales adjuntas se encuentran pendientes de aprobación por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, si bien los Administradores estiman que serán aprobadas sin modificaciones significativas.

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 3. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2019 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad Gestora presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2019, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2019 y 2018.



ON9934193

CLASE 8.^a**GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias R.V., F.I.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019****(Expresada en euros)**

d) Estimaciones contables y corrección de errores

En determinadas ocasiones los Administradores de la Sociedad Gestora han realizado estimaciones para obtener la valoración de algunos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en las cuentas anuales. Dichas estimaciones se refieren, principalmente, al valor razonable y a las posibles pérdidas por deterioro de determinados activos financieros, si las hubiera. Aun cuando éstas se consideren las mejores estimaciones posibles, en base a la información existente en el momento del cálculo, acontecimientos futuros podrían obligar a modificarlas prospectivamente, de acuerdo con la normativa vigente.

En cualquier caso, el valor liquidativo del Fondo se verá afectado por las fluctuaciones de los precios del mercado y otros riesgos asociados a las inversiones financieras.

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2019 y 2018.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y esta memoria, están expresadas en euros, excepto cuando se indique expresamente.

3. Resumen de los principios contables y normas de valoración más significativos

Los principios contables más significativos aplicados en la formulación de estas cuentas anuales han sido los siguientes:

a) Principio de empresa en funcionamiento

En la elaboración de las cuentas anuales se ha considerado que la gestión del Fondo continuará en el futuro previsible. Por tanto, la aplicación de las normas contables no está encaminada a determinar el valor del patrimonio a efectos de su transmisión global o parcial ni el importe resultante en caso de su liquidación.

b) Principio del devengo

Los ingresos y gastos se registran contablemente en función del periodo en que se devengan, con independencia de cuando se produce su cobro o pago efectivo.



CLASE 8.^a



0N9934194

GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias R.V., F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

c) Deudores

La valoración inicial se realiza por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

La valoración posterior se hace a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año se valoran por su valor nominal.

Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro, así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

d) Cartera de inversiones financieras

Los activos de la cartera de inversiones financieras han sido considerados como activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los principales productos financieros recogidos en la cartera, así como la determinación de su valor razonable se describen a continuación:

- Valores representativos de deuda: valores que suponen una deuda para su emisor y que devengan una remuneración consistente en un interés establecido contractualmente.

El valor razonable de los valores representativos de deuda cotizados se determina por los precios de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción.



CLASE 8.^a



0N9934195

GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias R.V., F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

En caso de que no exista mercado activo para el instrumento de deuda se aplican técnicas de valoración, como precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, utilización de transacciones recientes de mercado realizadas en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas si están disponibles, valor razonable en el momento actual de otro instrumento que sea sustancialmente el mismo o modelos de descuento de flujos y valoración de opciones en su caso.

El valor razonable de los valores representativos de deuda no cotizados se define como el precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la Deuda Pública asimilable por sus características financieras, incrementado en una prima o margen que sea representativo del grado de liquidez, condiciones concretas de la emisión, solvencia del emisor y, en su caso, riesgo país.

Los intereses devengados no cobrados de valores representativos de deuda se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo y forman parte del resultado del ejercicio.

- Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.

El valor razonable de los instrumentos de patrimonio cotizados lo establece el cambio oficial de cierre del día de la fecha del balance, si existe, o inmediato hábil anterior o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre.

El valor razonable de los instrumentos de patrimonio no cotizados se considera el valor teórico que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad o grupo consolidado, corregido por el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, existentes en el momento de la valoración.

- Depósitos en entidades de crédito: depósitos que el Fondo mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe de "Tesorería".

Se considera valor razonable el precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento.



CLASE 8.^a



0N9934196

GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias R.V., F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

El valor del cambio oficial de cierre el día de referencia determina su valor razonable. Para los no negociados en mercados organizados, la Sociedad Gestora establece un modelo de valoración en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 6/2010 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

Los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable de su inversión, se darán de baja con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los activos y pasivos financieros se dan de baja en el balance cuando se traspasan, sustancialmente, todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de los mismos.

e) Adquisición y cesión temporal de activos

Las adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión se contabilizan por el importe efectivo desembolsado, cualesquiera que sean los instrumentos subyacentes, en la cuenta de activo correspondiente.

La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se imputa como ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias utilizando el método del tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros".

La cesión en firme del activo adquirido temporalmente se registra como pasivo financiero a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.



0N9934197

CLASE 8.^a**GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias R.V., F.I.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019**

(Expresada en euros)

f) Instrumentos de patrimonio

Los instrumentos de patrimonio cotizados se registran en el momento de su contratación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los cambios se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Instrumentos de patrimonio", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

g) Valores representativos de deuda

Los valores representativos de deuda se registran en el momento de su liquidación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los activos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Valores representativos de deuda", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

Las operaciones de derivados se registran en el momento de su contratación y hasta el momento de cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en el epígrafe correspondiente de cuentas de orden, por el importe nominal comprometido.

Los fondos depositados en concepto de garantía tienen la consideración contable de depósito cedido, registrándose en el capítulo correspondiente del epígrafe de "Deudores" del activo en el balance.



0N9934198

CLASE 8.^a**GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias R.V., F.I.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019**

(Expresada en euros)

El valor razonable de los valores aportados en garantía se registra en cuentas de orden en el epígrafe de "Valores aportados como garantía por la Institución de Inversión Colectiva".

Las primas resultantes de las opciones compradas o emitidas se reflejan en el epígrafe de "Derivados" del activo o pasivo del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Resultados por operaciones con derivados" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones con derivados", según éstos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida el epígrafe de "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo corriente del balance.

A 31 de diciembre de 2019 y 2018 el Fondo no mantiene posiciones abiertas en cartera de derivados.

i) Cesión de valores en préstamo

El valor razonable de los valores cedidos en préstamo se registra, desde el momento de la cesión y hasta la fecha de cancelación, en la cuenta de "Valores cedidos en préstamo por la Institución de Inversión Colectiva" de las cuentas de orden.

Dichos valores continúan figurando en el activo del balance valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

Los ingresos obtenidos como consecuencia de la concesión se periodifican hasta el vencimiento de la operación imputándose a la cuenta de resultados de acuerdo al tipo de interés efectivo.

En caso de venta de los activos financieros recibidos en garantía de la operación se reconoce un pasivo financiero por el valor razonable de la obligación de devolverlos, reconociendo la modificación del valor en la cuenta de resultados.



CLASE 8.^a



0N9934199

GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias R.V., F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

j) Operaciones de permuta financiera

Las operaciones de permuta financiera se registran en el momento de su contratación y hasta el momento de cierre de la posición o vencimiento de contrato, en los epígrafes de "Compromisos por operaciones largas de derivados" o de "Compromisos por operaciones cortas de derivados" de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido. La contrapartida de los cobros o pagos asociados a cada contrato se registran en el epígrafe de "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo corriente del balance, según corresponda.

En los epígrafes de "Resultado por operaciones con derivados" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros - Por operaciones con derivados", dependiendo de si los cambios de valor se han liquidado o no, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe de "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo corriente, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.

En aquellos casos en que el contrato presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizarán en el epígrafe de "Resultados por operaciones con derivados" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

k) Moneda extranjera

En el caso de partidas monetarias que sean tesorería, débitos y créditos, las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe de "Diferencias de cambio".

Para el resto de partidas monetarias y no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

l) Valor liquidativo de las participaciones

La determinación del patrimonio del Fondo a los efectos del cálculo del valor liquidativo de las correspondientes participaciones que lo componen, se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.



Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

Las suscripciones y reembolsos de participaciones se contabilizan por el importe efectivamente suscrito o reembolsado con abono o cargo, respectivamente, al capítulo de "Partícipes" de pasivo del balance del Fondo.

De conformidad con el Reglamento de Gestión del Fondo, el precio de las participaciones será el valor liquidativo correspondiente al mismo día de la solicitud del interesado, determinándose de este modo tanto el número de participaciones suscritas o reembolsadas, como el efectivo a reembolsar en su caso. Durante el periodo que media entre la solicitud y la determinación efectiva del precio de las participaciones, el importe solicitado se registra en el capítulo de "Solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones" del pasivo del balance del Fondo.

La cuenta de pérdidas y ganancias recoge el gasto por el Impuesto sobre beneficios, en cuyo cálculo se contempla el efecto del diferimiento de las diferencias producidas en la base imponible del impuesto y el resultado contable antes de aplicar el impuesto que revierte en periodos subsiguientes.

Los pasivos por impuestos diferidos se reconocen siempre, en cambio los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Institución disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos.

Los derechos a compensar en ejercicios posteriores por las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto con la frecuencia del cálculo del valor liquidativo. Las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en el epígrafe de "Cuentas de orden - Pérdidas fiscales a compensar".



0N9934201

CLASE 8.ª**GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias R.V., F.I.**

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

4. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2019 y 2018, es el siguiente:

	2019	2018
Administraciones Públicas deudoras	78 995,55	53 295,91
Operaciones pendientes de liquidar	7 896,01	382 788,09
	<u>86 891,56</u>	<u>436 084,00</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2019 y 2018 recoge el importe de las retenciones practicadas sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario durante el ejercicio así como de ejercicios anteriores que se encuentran pendientes de cobro al cierre del ejercicio correspondiente.

El capítulo de "Operaciones pendientes de liquidar" al 31 de diciembre de 2019 recoge el importe de los saldos pendientes de cobro por dividendos a cierre del ejercicio. Asimismo, al 31 de diciembre de 2018 se incluían los saldos pendientes de cobro por venta de valores al cierre del ejercicio.

5. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2019 y 2018, es el siguiente:

	2019	2018
Administraciones Públicas acreedoras	11 215,18	-
Otros	31 036,50	21 557,34
	<u>42 251,68</u>	<u>21 557,34</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2019 recoge el impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio.

A 31 de diciembre de 2019 y 2018 el capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaría pendientes de pago al cierre del ejercicio correspondiente, así como saldos acreedores por reembolsos pendientes de pago y otros servicios exteriores como la auditoría.



ON9934202

CLASE 8.ª

BOLSA DE VALORES

GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias R.V., F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

6. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores del Fondo, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2019 y 2018 se muestra a continuación:

	2019	2018
Cartera interior	2 440 182,84	1 752 002,20
Instrumentos de patrimonio	2 440 182,84	1 752 002,20
Cartera exterior	7 182 403,69	5 893 670,69
Instrumentos de patrimonio	7 182 403,69	5 893 670,69
	9 622 586,53	7 645 672,89

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras del Fondo al 31 de diciembre de 2019 y 2018, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España.

7. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2019 y 2018, se muestra a continuación:

	2019	2018
Cuentas en el Depositario		
Cuentas en euros	1 287 424,51	7 584,11
Cuentas en divisa	879,24	-
Otras cuentas de tesorería		
Otras cuentas de tesorería en euros	33,65	-
	1 288 337,40	7 584,11

Durante los ejercicios 2019 y 2018 el tipo de interés de remuneración de las cuentas en el Depositario ha sido un tipo de interés de mercado.

El detalle del capítulo de "Otras cuentas de tesorería" de la Sociedad al 31 de diciembre de 2019, recoge el saldo mantenido en Altura Markets S.V., S.A, remuneradas a un tipo de interés de mercado.



ON9934203

CLASE 8.^a

Patrimonio atribuido a partícipes

GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias R.V., F.I.**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019**

(Expresada en euros)

A 31 de diciembre de 2019 el Fondo mantiene un saldo denominado en dólares americanos equivalente a 879,24 euros.

A 31 de diciembre de 2018 el Fondo no mantenía saldo denominado en divisa extranjera.

8. Patrimonio atribuido a partícipes

Las participaciones por las que está representado el Fondo son de iguales características, representadas por certificados nominativos sin valor nominal y que confieren a sus propietarios un derecho de propiedad sobre dicho patrimonio.

El valor liquidativo de cada participación al 31 de diciembre de 2019 y 2018 se ha obtenido de la siguiente forma:

Clase A	2019	2018
Patrimonio atribuido a partícipes	<u>10 246 045,64</u>	<u>7 955 521,79</u>
Número de participaciones emitidas	<u>473 724,01</u>	<u>475 463,74</u>
Valor liquidativo por participación	<u>21,63</u>	<u>16,73</u>
Número de partícipes	<u>537</u>	<u>540</u>
 Clase I	 2019	 2018
Patrimonio atribuido a partícipes	<u>709 518,17</u>	<u>112 261,87</u>
Número de participaciones emitidas	<u>29 267,00</u>	<u>6 066,26</u>
Valor liquidativo por participación	<u>24,24</u>	<u>18,51</u>
Número de partícipes	<u>2</u>	<u>1</u>

A 31 de diciembre de 2019 y 2018 el Fondo no tiene partícipes con participaciones de la clase P.

El movimiento del patrimonio atribuido a partícipes durante los ejercicios 2019 y 2018 se recoge en el Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente.

El resultado del ejercicio, una vez considerado el Impuesto sobre beneficios, se distribuirá en la cuenta de "Partícipes" del Fondo.



0N9934204

CLASE 8.ª**GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias R.V., F.I.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019****(Expresada en euros)**

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 no existen participaciones significativas.

9. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2019 y 2018, es el siguiente:

	2019	2018
Pérdidas fiscales a compensar	-	1 298 710,16
	-	1 298 710,16

10. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2019, el régimen fiscal del Fondo ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, y sucesivas modificaciones, encontrándose sujeto en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de partícipes requerido sea como mínimo el previsto en el artículo noveno de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones. Adicionalmente, el artículo 26 de la Ley 27/2014 establece para el ejercicio 2019 una limitación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores a compensar, admitiéndose la compensación de la totalidad de ésta siempre que sea igual o inferior a un millón de euros.

El capítulo "Acreedores – Administraciones Públicas" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio, que se obtiene, principalmente, de aplicar el 1% al resultado contable antes de impuestos una vez deducidas en su totalidad las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores.

Las bases imponibles negativas generadas en ejercicios anteriores y recogidas en el epígrafe "Pérdidas Fiscales a compensar" han sido deducidas en su totalidad del resultado contable antes de impuestos del ejercicio 2019, de acuerdo con los límites establecidos en la normativa vigente.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible del Impuesto sobre beneficios.

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que el Fondo se halla sujeto no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.



CLASE 8.^a



0N9934205

GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias R.V., F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

El Fondo tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeto de los últimos cuatro ejercicios.

No existen contingencias significativas que pudieran derivarse de una revisión por las autoridades fiscales.

11. Información sobre el periodo medio de pago a proveedores. Disposición adicional tercera. “Deber de información” de la Ley 15/2010, de 5 de julio

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 el Fondo no tenía saldo significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales que acumularan un aplazamiento superior al plazo legal establecido. Por otro lado, durante los ejercicios 2019 y 2018, el Fondo no ha realizado pagos significativos a proveedores en operaciones comerciales que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos.

12. Otra información

La Sociedad Gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones y en el artículo 139 del Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones. Para ello, la Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas. Asimismo, incluyen las posibles operaciones vinculadas realizadas por cuenta del Fondo con la Sociedad Gestora o con personas o entidades vinculadas a la Sociedad Gestora, indicando la naturaleza, riesgos y funciones asumidas en dichas operaciones.

Adicionalmente, en la Nota de “Actividad y gestión del riesgo” se indica el importe de las comisiones retrocedidas con origen en las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo de la Sociedad Gestora, en caso de que se hubieran producido durante el ejercicio.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de “Tesorería” se indican las cuentas que mantiene el Fondo con éste al 31 de diciembre de 2019 y 2018.

Al tratarse de una entidad que por sus peculiaridades no dispone de empleados ni oficinas y que por su naturaleza debe estar gestionada por una Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, los temas relativos a la protección del medio ambiente y la seguridad y salud del trabajador aplican exclusivamente a dicha Sociedad Gestora.



CLASE 8.^a



0N9934206

GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias R.V., F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2019 y 2018, ascienden a 3 miles de euros , en ambos ejercicios.

13. Hechos Posteriores

Con posterioridad a 31 de diciembre de 2019 no han ocurrido hechos significativos dignos de mención a excepción del que se describe a continuación:

El COVID-19, una nueva cepa de Coronavirus se ha extendido a muchos países, incluyendo España. Este evento afecta significativamente a la actividad económica a nivel mundial y, como resultado, a las operaciones y resultados financieros de la Sociedad. La medida en la que el Coronavirus impactará en nuestros resultados dependerá de desarrollos futuros que no se pueden predecir fiablemente, incluida las acciones para contener la enfermedad o tratarla y mitigar su impacto en las economías de los países afectados, entre otros.

GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias R.V., F.I.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)

CLASE 8.^a
Inmobiliarias

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
ACCIONES INMOB. DEL SUR	EUR	444 161,34	-	420 000,00	(24 161,34)	ES0154653911
ACCIONES INMOB. COLONIAL	EUR	73 283,16	-	113 600,00	40 316,84	ES0139140174
ACCIONES QUABIT INMO	EUR	870 625,63	-	476 444,99	(394 180,64)	ES0110944172
ACCIONES METROVACESA	EUR	264 712,11	-	262 500,00	(2 212,11)	ES0105122024
ACCIONES CELLNEX TELECOM	EUR	455 674,71	-	990 137,85	534 463,14	ES0105066007
ACCIONES LAR ESPAÑA REAL	EUR	205 341,83	-	177 500,00	(27 841,83)	ES0105015012
TOTALES Acciones admitidas cotización		2 313 798,78	-	2 440 182,84	126 384,06	
TOTAL Cartera Interior		2 313 798,78	-	2 440 182,84	126 384,06	



ON9934207

GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias R.V., F.I.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)

CLASE 8.^a
INSTRUMENTOS FINANCIEROS



0N9934208

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
ACCIONES LEOPALACE21	JPY	289 354,82	-	174 862,49	(114 492,33)	JP3167500002
ACCIONES DEUTSCHE EUROSH	EUR	225 538,05	-	184 940,00	(40 598,05)	DE0007480204
ACCIONES DEUTSCHE WOHNEN	EUR	214 555,98	-	373 632,78	159 076,80	DE000A0HN5C6
ACCIONES ALSTRIA OFFICE	EUR	218 602,28	-	418 750,00	200 147,72	DE000A0LD2U1
ACCIONES DEMIRE REAL EST	EUR	-	-	107 200,00	107 200,00	DE000A0XFSF0
ACCIONES CITYCON OYJ	EUR	321 467,75	-	243 490,00	(77 977,75)	FI4000369947
ACCIONES ORPEA, S.A	EUR	51 860,46	-	228 600,00	176 739,54	FR0000184798
ACCIONES UNIBAIL RODAMCO	EUR	117 379,98	-	112 520,00	(4 859,98)	FR0013326246
ACCIONES UNITE GROUP PLC	GBP	92 233,80	-	532 008,26	439 774,46	GB0006928617
ACCIONES IRISH RESIDENTI	EUR	47 833,41	-	47 700,00	(133,41)	IE00BJ34P519
ACCIONES GAZIT GLOBE	USD	116 676,88	-	147 797,89	31 121,01	IL0001260111
ACCIONES SERVOCORP LTD	AUD	342 082,02	-	408 119,23	66 037,21	AU000000SRV5
ACCIONES GLP J-REIT	JPY	154 340,00	-	221 492,49	67 152,49	JP3047510007
ACCIONES STORE CAPITAL	USD	193 202,60	-	331 996,08	138 793,48	US8621211007
ACCIONES TOKYO TATEMONO	JPY	152 435,29	-	168 360,56	15 925,27	JP3582600007
ACCIONES MITSUI FUDOSAN	JPY	159 708,22	-	186 454,31	26 746,09	JP3893200000
ACCIONES MODERN LAND CHI	HKD	513 503,04	-	473 325,31	(40 177,73)	KYG618221058
ACCIONES GLOBE TRADE CEN	PLN	33 080,74	-	45 483,76	12 403,02	PLGTC0000037
ACCIONES CBRE GROUP	USD	121 765,86	-	437 122,23	315 356,37	US12504L1098
ACCIONES EQUINIX	USD	343 744,98	-	572 407,95	228 662,97	US29444U7000
ACCIONES GLADSTONE LAND	USD	397 939,77	-	450 949,45	53 009,68	US3765491010
ACCIONES JONES LANG LASA	USD	98 502,34	-	232 802,89	134 300,55	US48020Q1076
ACCIONES SL GREEN REALTY	USD	194 496,09	-	163 822,77	(30 673,32)	US78440X1019
ACCIONES SIMON PROPERTY	USD	206 541,04	-	199 197,65	(7 343,39)	US8288061091
ACCIONES IWG	GBP	439 478,95	-	719 367,59	279 888,64	JE00BYVQYS01
TOTALES Acciones admitidas cotización		5 046 324,35	-	7 182 403,69	2 136 079,34	
TOTAL Cartera Exterior		5 046 324,35	-	7 182 403,69	2 136 079,34	

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018
(Expresado en euros)

CLASE 8.^a



Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
ACCIONES INMOB. DEL SUR	EUR	281 121,41	-	257 500,00	(23 621,41)	ES0154653911
ACCIONES INMOB. COLONIAL	EUR	117 253,05	-	130 160,00	12 906,95	ES0139140174
ACCIONES QUABIT INMO	EUR	870 625,63	-	618 142,20	(252 483,43)	ES0110944172
ACCIONES CELLNEX TELECOM	EUR	459 051,79	-	671 700,00	212 648,21	ES0105066007
ACCIONES LAR ESPAÑA REAL	EUR	90 604,42	-	74 500,00	(16 104,42)	ES0105015012
TOTALES Acciones admitidas cotización		1 818 656,30	-	1 752 002,20	(66 654,10)	
TOTAL Cartera Interior		1 818 656,30	-	1 752 002,20	(66 654,10)	

0N9934209

GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias R.V., F.I.

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018
(Expresado en euros)

CLASE 8.^a



ON9934210

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
ACCIONES MEINL EUROPEAN	EUR	279 180,26	-	235 395,94	(43 784,32)	JE00B3DCF752
ACCIONES BR MALLS PARTIC	BRL	316 996,98	-	153 832,45	(163 164,53)	BRBRMLACNOR9
ACCIONES GENERAL SHOPPIN	BRL	83 366,31	-	31 081,95	(52 284,36)	BRGSHPCACNOR7
ACCIONES IGUATEMI EMPRES	BRL	77 087,67	-	84 216,85	7 129,18	BRIGTAACNOR5
ACCIONES SONAE SIERRA BR	BRL	136 344,15	-	70 719,21	(65 624,94)	BRSSBRACNOR1
ACCIONES DEUTSCHE EUROSCH	EUR	225 538,05	-	177 380,00	(48 158,05)	DE0007480204
ACCIONES DEUTSCHE WOHNEN	EUR	65 528,13	-	240 000,00	174 471,87	DE000A0HN5C6
ACCIONES ALSTRIA OFFICE	EUR	218 602,28	-	305 000,00	86 397,72	DE000A0LD2U1
ACCIONES DEMIRE REAL EST	EUR	-	-	86 200,00	86 200,00	DE000A0XFSF0
ACCIONES FANCONOFURT AG	EUR	35 146,83	-	41 656,53	6 509,70	DE000A2NBP56
ACCIONES CITYCON OYJ	EUR	321 467,75	-	209 950,00	(111 517,75)	FI00090002471
ACCIONES ORPEA, S.A	EUR	51 860,46	-	178 440,00	126 579,54	FR0000184798
ACCIONES UNIBAIL RODAMCO	EUR	117 379,98	-	108 320,00	(9 059,98)	FR0013326246
ACCIONES SERVOCORP LTD	AUD	259 085,37	-	212 187,71	(46 897,66)	AU000000SRV5
ACCIONES GAZIT GLOBE	USD	116 676,88	-	90 915,66	(25 761,22)	IL0001260111
ACCIONES STORE CAPITAL	USD	231 843,12	-	296 491,53	64 648,41	US8621211007
ACCIONES IWG	GBP	565 044,36	-	418 800,37	(146 243,99)	JE00BYVQYS01
ACCIONES GLP J-REIT	JPY	154 340,00	-	177 365,67	23 025,67	JP3047510007
ACCIONES LEOPALACE21	JPY	289 354,82	-	207 322,87	(82 031,95)	JP3167500002
ACCIONES TOKYO TATEMONO	JPY	152 435,29	-	108 416,55	(44 018,74)	JP3582600007
ACCIONES MITSUI FUDOSAN	JPY	159 708,22	-	164 705,18	4 996,96	JP3893200000
ACCIONES MODERN LAND CHI	HKD	513 503,04	-	375 393,83	(138 109,21)	KYG618221058
ACCIONES GLOBE TRADE CEN	PLN	33 080,74	-	38 188,65	5 107,91	PLGTC0000037
ACCIONES CBRE GROUP	USD	121 765,86	-	279 560,13	157 794,27	US12504L1098
ACCIONES EQUINIX	USD	406 244,07	-	400 006,98	(6 237,09)	US29444U7000
ACCIONES GLADSTONE LAND	USD	397 939,77	-	390 748,82	(7 190,95)	US3765491010
ACCIONES JONES LANG LASA	USD	98 502,34	-	165 735,73	67 233,39	US48020Q1076
ACCIONES SL GREEN REALTY	USD	194 496,09	-	138 034,56	(56 461,53)	US78440X1019
ACCIONES SIMON PROPERTY	USD	139 558,87	-	146 613,72	7 054,85	US8288061091
ACCIONES UNITE GROUP PLC	GBP	105 120,66	-	360 989,80	255 869,14	GB00006928617
TOTALES Acciones admitidas cotización		5 867 198,35	-	5 893 670,69	26 472,34	
TOTAL Cartera Exterior		5 867 198,35	-	5 893 670,69	26 472,34	



CLASE 8.^a



0N9934211

GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias R.V., F.I.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias, F.I. 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. El Fondo podrá operar con instrumentos financieros derivados, negociados o no en mercados organizados de derivados, con la finalidad de cobertura e inversión.

Evolución de los mercados

Los mercados de renta variable han tenido un muy buen comportamiento en el año 2019, y han compensado los descensos que se habían producido en el último trimestre de 2018. Los temores que llegó a cotizar el mercado sobre una hipotética recesión económica han quedado atrás. Durante el Segundo semestre del año, además, se ha producido un cambio de dinámica interna en los mercados bursátiles. Si bien en los ocho primeros meses del año 2019 el segmento de mercado "growth" siguió liderando las subidas bursátiles, en los últimos cuatro meses ha sido el segmento de mercado "value" el que lo ha hecho.

Los mercados bursátiles siguen teniendo un gran potencial. De forma genérica, el descuento fundamental de los mercados a finales del año 2019 es superior al de finales del año 2017. En esos dos años los beneficios empresariales no han dejado de subir, y en cambio el mercado bursátil prácticamente ha compensado el descenso bursátil del año 2018, y algo más. El potencial se concentra mucho más en el segmento "value" del mercado, que cotiza a múltiples inferiores a sus medias históricas, que en el segmento "growth", que cotiza a múltiples superiores a sus medias históricas.

El crecimiento económico mundial en el año 2019, que ha sido del +2,9%, ha sido superior a los niveles de crecimiento que podrían perjudicar a los beneficios empresariales, y según el último informe del Fondo Monetario Internacional, el crecimiento será superior en los próximos años. El caso particular de Europa no se escapa de esta dinámica general y ve como los crecimientos económicos son superiores en los años venideros. Los beneficios empresariales mantienen una buena senda de crecimiento, que se prevé que continúe.

Desde mediados de febrero el virus denominado Covid-19 ha sacudido las bolsas de todo el mundo. Los mercados mundiales tanto bursátiles como de renta fija empezaron a descender con fuerza efectuando mínimos de cierre el día 18 de marzo. Durante el descenso de la renta variable no han funcionado los valores refugio clásicos como pueden ser la renta fija o el oro. El auténtico refugio han sido los fondos monetarios en dólares. El dólar se ha apreciado hasta el nivel 1,06 frente al euro.



CLASE 8.^a
DE INICIAR



0N9934212

GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias R.V., F.I.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Muchos gobiernos de todo el mundo han optado por el confinamiento en casa de la población como una medida tendente a frenar la propagación del virus. Ello genera inevitablemente, un parón forzado de la actividad económica.

Los gobiernos y bancos centrales de todo el mundo han adoptado múltiples medidas tanto de política fiscal como monetaria para intentar contrarrestar el parón de la actividad económica. En relación a los mercados estas medidas pueden contribuir a que no haya descensos mayores.

Un aspecto relevante para ver cómo puede ser la evolución futura de los mercados bursátiles y de la economía en general, es la temporalidad del parón de la actividad. Si la fase de confinamiento y de reducción de la actividad económica es corta, el tejido empresarial y social resistirá el envite, aliviado por las medidas de soporte implementadas, y estará intacto en cuanto se reanude la actividad.

Dada la relevancia temporal, el factor clave para el mercado va a ser la monitorización de la evolución del virus en Europa. La reacción al alza de los mercados ha ocurrido en el momento en que las curvas de infectados y fallecidos empezaban a estabilizarse, y no en el momento en el cual el virus desaparecía.

Dado que consideramos que el parón de actividad será finalmente intenso aunque corto. La cercanía del buen tiempo, y los precedentes habidos en Asia, y el propio ciclo vital del virus, son los mejores valedores para ello. Las decisiones de inversión adoptadas es de acumular toda la renta variable que podamos durante el periodo de descenso, tanto la de aquellas empresas que ya eran baratas antes, y que lo son ahora en mayor medida, como el de aquellas empresas que eran cara, antes del descenso, y que ahora se han puesto a precio.

Consideramos que la oportunidad de compra que brinda esta ocasión no es una más, sino una de las que aparecen una vez cada década.

El valor liquidativo ha pasado de 16,7545 a 31-12-2018 a 21,7808 a 31-12-2019, lo que supone una rentabilidad neta anual positiva del +30,00%

Las valoraciones se realizan a precios de mercado.



CLASE 8.^a



0N9934213

GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias R.V., F.I.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Uso instrumentos financieros

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por el Fondo está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito, y liquidez de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva y desarrollados por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta dicha Ley y las correspondientes Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Durante el año se han realizado, con finalidad de inversión, las siguientes operaciones con derivados: futuros sobre tipo cambio euro dólar, futuros sobre Nasdaq, futuros sobre mini S&P.

Las operaciones con derivados han proporcionado un resultado global negativo 41.145,65.

Gastos de I+D y Medio Ambiente

A lo largo del ejercicio no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo. En la contabilidad de la Entidad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2019 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Acciones propias

No aplicable al fondo de referencia

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2019

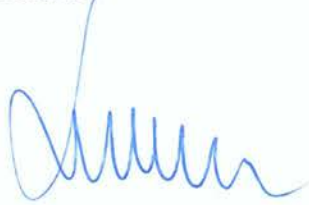
Con posterioridad a 31 de diciembre de 2019 no han ocurrido hechos significativos dignos de mención a excepción del que se describe a continuación:

El COVID-19, una nueva cepa de Coronavirus se ha extendido a muchos países, incluyendo España. Este evento afecta significativamente a la actividad económica a nivel mundial y, como resultado, a las operaciones y resultados financieros de la Sociedad. La medida en la que el Coronavirus impactará en nuestros resultados dependerá de desarrollos futuros que no se pueden predecir fiablemente, incluida las acciones para contener la enfermedad o tratarla y mitigar su impacto en las economías de los países afectados, entre otros.

Formulación de las cuentas anuales

Diligencia que extienden los consejeros de GVC Gaesco Gestion SGIIC, S.A., para hacer constar que con fecha 21 de mayo de 2020 los administradores han formulado todos ellos en conformidad las cuentas anuales e informe de gestión correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2019, que constan en 33 hojas de papel timbrado referenciadas con la numeración 0N9934181 a 0N9934213, ambas inclusive, más la presente hoja, en la que consta la firma de los administradores a continuación de la presente diligencia.

Presidente



Pere Sitja Miquel

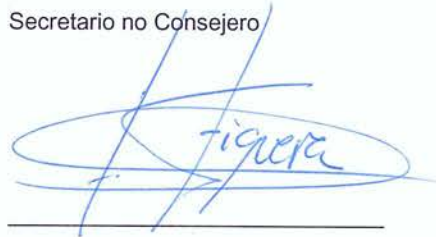
Diligencia del Secretario para hacer constar la no firma del Sr. consejero al haber asistido por medios telemáticos a la sesión del consejo debido a las restricciones de movimiento derivadas de la aplicación del Real Decreto 487/2020, de 10 de abril y sus sucesivas prórrogas, por el que se declara el estado de alarma para la gestión de la situación de crisis sanitaria ocasionada por el COVID-19.

D. Josep Narcís Arderiu Freixa

Diligencia del Secretario para hacer constar la no firma del Sr. consejero al haber asistido por medios telemáticos a la sesión del consejo debido a las restricciones de movimiento derivadas de la aplicación del Real Decreto 487/2020, de 10 de abril y sus sucesivas prórrogas, por el que se declara el estado de alarma para la gestión de la situación de crisis sanitaria ocasionada por el COVID-19.

D. Aquilino Mata Mier

Secretario no Consejero



D. Joan Mª Figuera Santesmases