

**GVC GAESCO OPORTUNIDAD EMPRESAS
INMOBILIARIAS R.V., FONDO DE INVERSIÓN**

Informe de auditoría,
Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2012 e
Informe de gestión del ejercicio 2012



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de GVC Gaesco Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Anónima.

Hemos auditado las cuentas anuales de GVC GAESCO OPORTUNIDAD EMPRESAS INMOBILIARIAS R.V., FONDO DE INVERSIÓN, que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2012, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los Administradores de la Sociedad Gestora son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Fondo, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable al Fondo (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2012 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de GVC GAESCO OPORTUNIDAD EMPRESAS INMOBILIARIAS R.V., FONDO DE INVERSIÓN, al 31 de diciembre de 2012, así como de los resultados de sus operaciones correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2012 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2012. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Paloma Gaspar Marzo
Socia - Auditora de Cuentas

24 de abril de 2013

COL·LEGI
DE CENSORS JURATS
DE COMPTES
DE CATALUNYA

Membre exercent:

PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Any 2013 Núm. 20/13/05100
CÒPIA GRATUÏTA

Informe subjecte a la taxa establerta
a l'article 44 del text refós de la
Llei d'auditoria de comptes, aprovat per
Reial decret legislatiu 1/2011, d'1 de juliol.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., Edificio Caja de Madrid, Avda. Diagonal, 640, 08017 Barcelona
T: +34 932 532 700 F: +34 934 059 032, www.pwc.com/es

**GVC GAESCO OPORTUNIDAD EMPRESAS
INMOBILIARIAS R.V., FONDO DE INVERSIÓN**

Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2012 e
Informe de gestión del ejercicio 2012



CLASE 8.^a



OL3485173

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

Balances de situación al 31 de diciembre de 2012 y 2011
(Expresados en euros)

ACTIVO	2012	2011
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	5 318 088,90	319 235,25
Deudores	17 527,86	279,97
Cartera de inversiones financieras	5 137 689,56	269 834,74
Cartera interior	11 405,70	-
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	11 405,70	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	5 126 283,86	269 834,74
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	5 094 865,03	269 834,74
Instituciones de Inversión Colectiva	31 418,83	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	162 871,48	49 120,54
TOTAL ACTIVO	5 318 088,90	319 235,25



OL3485174

CLASE 8.ª**GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias R.V., F.I.****Balances de situación al 31 de diciembre de 2012 y 2011**
(Expresados en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2012	2011
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	5 293 955,76	317 526,56
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	5 293 955,76	317 526,56
Capital	-	-
Partícipes	4 587 304,92	322 960,00
Prima de emisión	-	-
Reservas	-	-
(Acciones propias)	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	706 650,84	(5 433,44)
(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	24 133,14	1 708,69
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	24 133,14	1 708,69
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	5 318 088,90	319 235,25
CUENTAS DE ORDEN	2012	2011
Cuentas de compromiso	-	-
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	-	-
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	-	-
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	-	-



CLASE 8.ª



OL3485175

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

Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012 y al ejercicio comprendido entre el 29 de septiembre de 2011 y el 31 de diciembre de 2011
(Expresadas en euros)

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(59 184,01)	(3 753,59)
Comisión de gestión	(46 230,90)	(1 751,83)
Comisión de depositario	(2 811,31)	(70,06)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(10 141,80)	(1 931,70)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(59 184,01)	(3 753,59)
Ingresos financieros	64 087,29	889,72
Gastos financieros	(2,50)	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	715 803,24	(2 539,19)
Por operaciones de la cartera interior	511,22	-
Por operaciones de la cartera exterior	715 292,02	(2 539,19)
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(6 650,87)	70,04
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(319,31)	(100,42)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(74,00)	(40,00)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(245,31)	(60,42)
Resultados por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Resultado financiero	772 917,85	(1 679,85)
Resultado antes de impuestos	713 733,84	(5 433,44)
Impuesto sobre beneficios	(7 083,00)	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	706 650,84	(5 433,44)

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 2012
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos							
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias						706 650,84	
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						706 650,84	

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto									
Saldo al 31 de diciembre de 2011		322 960,00	-	-	-	(5 433,44)	-	-	317 526,56
Ajustes por cambios de criterio		-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores		-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado		322 960,00				(5 433,44)			317 526,56
Total ingresos y gastos reconocidos		-	-	-	-	706 650,84	-	-	706 650,84
Aplicación del resultado del ejercicio		(5 433,44)	-	-	-	(5 433,44)	-	-	-
Operaciones con partícipes									
Suscripciones		5 286 831,16	-	-	-	-	-	-	5 286 831,16
Reembolsos		(1 017 052,80)	-	-	-	-	-	-	(1 017 052,80)
Otras variaciones del patrimonio		-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2012		4 587 304,92				706 650,84			5 293 955,76



OL3485176

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

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual comprendido entre el 29 de septiembre de 2011 y el 31 de diciembre de 2011
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(5 433,44)
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	(5 433,44)

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto	Resultados de ejercicios anteriores				Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
	Partícipes	Reservas						
Saldo al 31 de diciembre de 2010	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	-	-	-	-	-	-	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	(5 433,44)	-	-	(5 433,44)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con partícipes	-	-	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	323 000,00	-	-	-	-	-	-	323 000,00
Reembolsos	(40,00)	-	-	-	-	-	-	(40,00)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2011	322 960,00	-	-	-	(5 433,44)	-	-	317 526,56



OL3485177



CLASE 8.^a



OL3485178

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(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 27 de julio de 2011. Tiene su domicilio social en Calle Doctor Ferran 3-5, 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.

Durante el ejercicio 2011, la Sociedad Gestora del Fondo procedió a crear 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 y con una comisión de gestión del 2'25% anual sobre patrimonio.
- Clase P: clase de participaciones que tendrán una inversión mínima inicial y a mantener de 500.000 euros y una comisión de gestión del 1'50% anual sobre patrimonio.
- Clase I: clase de participaciones que tendrán una inversión mínima inicial y a mantener de 1.000.000 euros y una comisión de gestión del 0'75% anual sobre patrimonio.

A 31 de diciembre de 2012 del total de 432.185,07 participaciones que componen el patrimonio del fondo de inversión, 239.471,92 (55,41%) pertenecen a la clase A, 0,00 (0,00%) pertenecen a la clase P, y 192.713,15 (44,59%) pertenecen a la clase I.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003, modificada por la Ley 31/2011 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.



CLASE 8.^a



OL3485179

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

La gestión y administración del Fondo está encomendada a GVC Gaesco Gestión, Sociedad Anónima, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, sociedad participada al 100% por GVC Gaesco Holding S.L., siendo la Entidad Depositaria del Fondo BNP Paribas, S.A. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para el Fondo, de acuerdo a lo establecido en la Orden EHA 596/2008, de 5 de marzo.

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, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, modificada por la Ley 31/2011 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, 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 pignorararse 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.



CLASE 8.^a



OL3485180

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

- El Fondo debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 3% 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.
- 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 Folleto 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 2012 y 2011 la comisión de gestión ha sido para cada clase conforme se detalla a continuación:

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

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado que calcula como un porcentaje sobre el patrimonio de la Sociedad de acuerdo a los siguientes tramos, expresados en euros para los ejercicios 2012 y 2011:

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%

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, 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.



CLASE 8.ª



OL3485181

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

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 de la Sociedad, los principales riesgos a los que se encuentra expuesta son los siguientes:

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 la Sociedad. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que la Sociedad 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 cuál 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.



CLASE 8.ª



0L3485182

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

- 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.

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.



CLASE 8.^a



OL3485183

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

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 la Sociedad. 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 menor 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.

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 existen dificultades en el momento de realizar en el 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.



CLASE 8.^a



OL3485184

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

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. En este sentido, el control de los coeficientes normativos mencionados en el apartado 1.a), anterior, limitan la exposición a dichos riesgos.

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 Comisión Nacional del Mercado de Valores, la cual entró en vigor con fecha 31 de diciembre de 2008. 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.



CLASE 8.^a



OL3485185

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2012 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Entidad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2012, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2012 y 2011.

Durante el ejercicio 2012 la Sociedad Gestora ha modificado el criterio de contabilización de las Pérdidas Fiscales a Compensar que aparecen en Cuentas de Orden. Hasta cierre del ejercicio 2011 el importe reflejado en el epígrafe "Pérdidas Fiscales a Compensar" de las Cuentas de Orden no incluía la Base Imponible del propio ejercicio, ya que ésta se incluía en el momento en que se presentaba la liquidación del Impuesto sobre Sociedades durante el ejercicio posterior. A partir del mes de diciembre de 2012 el importe de las "Pérdidas Fiscales a compensar" de las Cuentas de Orden incluye la Base Imponible del propio ejercicio 2012. Dado que el cambio de criterio ha tenido lugar al cierre del ejercicio 2012, en Cuentas de Orden del Balance de Situación adjunto a 31 de diciembre de 2012, las "Pérdidas Fiscales a Compensar" incluyen la Base Imponible del propio ejercicio y la del ejercicio 2011.

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. Aún 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.



CLASE 8.ª



OL3485186

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2012 y 2011.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance de situación, 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.

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.



CLASE 8.^a



OL3485187

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

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.

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.



CLASE 8.^a



OL3485188

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

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 iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento.

- 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, según el artículo 48.1.j) del Real Decreto 1082/2012, 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.



CLASE 8.ª



OL3485189

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

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 3/1998 de la C.N.M.V., derogada por la Circular 6/2010, de 21 de diciembre de 2010, de la C.N.M.V.

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, cualquiera 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.

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.



CLASE 8.^a



OL3485190

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

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 de situación.

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".



CLASE 8.^a



0L3485191

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

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 2012 y 2011 el Fondo no mantenía 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



OL3485192

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(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 de situación, 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 de situación, 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 26 de noviembre, de la C.N.M.V.



CLASE 8.^a



0L3485193

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

m) Suscripciones y reembolsos

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 de situación 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 de situación del Fondo.

n) Impuesto sobre beneficios

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 entre 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".



CLASE 8.^a



OL3485194

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

4. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es el siguiente:

	2012	2011
Administraciones Públicas deudoras	15 422,29	122,88
Operaciones pendientes de liquidar	2 105,57	-
Otros	-	157,09
	<u>17 527,86</u>	<u>279,97</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2012 y 2011 se desglosa tal y como sigue:

	2012	2011
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	15 413,58	122,88
Hacienda Pública deudora ejercicios anteriores	8,71	-
	<u>15 422,29</u>	<u>122,88</u>

El capítulo de "Hacienda Pública deudora ejercicios anteriores" recoge, principalmente, el importe de las retenciones practicadas en origen sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario en ejercicios anteriores.

5. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es el siguiente:

	2012	2011
Administraciones Públicas acreedoras	7 083,00	-
Otros	17 050,14	1 708,69
	<u>24 133,14</u>	<u>1 708,69</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2012 recoge las retenciones sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario.



CLASE 8.^a



OL3485195

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaría pendientes de pago al cierre del ejercicio correspondiente.

Durante los ejercicios 2012 y 2011, el Fondo no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2012 y 2011, el Fondo no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

6. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores del Fondo, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2012 y 2011 se muestra a continuación:

	2012	2011
Cartera interior	11 405,70	-
Instrumentos de patrimonio	11 405,70	-
Cartera exterior	5 126 283,86	269 834,74
Instrumentos de patrimonio	5 094 865,03	269 834,74
Instituciones de Inversión Colectiva	31 418,83	-
	5 137 689,56	269 834,74

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 2012 y 2011, respectivamente.

A dicha fecha todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA.

A fecha 31 de diciembre de 2011 el Fondo mantenía un porcentaje de su patrimonio en Renta Variable inferior al mínimo establecido del 85% incumpliendo con la política de inversión del folleto. El 17 de enero de 2012, el Fondo ha procedido a la regularización de dicho incumplimiento.

A fecha 31 de diciembre de 2011 el Fondo mantenía un 28,40% de su patrimonio en activos denominados en moneda extranjera incumpliendo con la política de inversión del folleto que establece mantener un mínimo de un 30,00%. El 13 de enero de 2012, el Fondo ha procedido a la regularización de dicho incumplimiento.



CLASE 8.^a



0L3485196

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

7. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por el Fondo en el Depositario, remuneradas a un tipo de interés de mercado.

A 31 de diciembre del 2012 y 2011 el Fondo no tiene saldo denominado en monedas diferentes al euro.

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 2012 y 2011 se ha obtenido de la siguiente forma:

Clase A	2012	2011
Patrimonio atribuido a partícipes	<u>2 918 894,82</u>	<u>317 526,56</u>
Número de participaciones emitidas	<u>239 471,92</u>	<u>32 340,96</u>
Valor liquidativo por participación	<u>12,19</u>	<u>9,82</u>
Número de partícipes	<u>237</u>	<u>5</u>
Clase P	2012	2011
Patrimonio atribuido a partícipes	<u>-</u>	<u>-</u>
Número de participaciones emitidas	<u>-</u>	<u>-</u>
Valor liquidativo por participación	<u>-</u>	<u>-</u>
Número de partícipes	<u>-</u>	<u>-</u>



CLASE 8.^a



OL3485197

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

Clase I	2012	2011
Patrimonio atribuido a partícipes	2 375 060,94	-
Número de participaciones emitidas	192 713,15	-
Valor liquidativo por participación	12,32	-
Número de partícipes	2	-

El movimiento del patrimonio atribuido a partícipes durante los ejercicios 2012 y 2011 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.

Al 31 de diciembre de 2012 el número de partícipes con un porcentaje de participación individualmente superior al 20%, por lo que se consideran participaciones significativas de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva, asciende al cierre del ejercicio a 2, que representan un 44,87%.

A 31 de diciembre de 2012 las Sociedades que participan en el patrimonio del fondo en un porcentaje igual o superior al 20% son las siguientes:

Sociedad	Número de participaciones	Porcentaje de participación
PROMOCIONES EVALEX ALDE AMAR, S.L.	97.799,28	22,77%
INVERPLUS ACTIUS MOBILIARIS S.I.C.A.V., S.A.	94.913,86	22,10%

Al 31 de diciembre de 2011 el número de partícipes con un porcentaje de participación individualmente superior al 20% asciende al cierre de ejercicio a uno, representando el 92,76% de la cifra de patrimonio del Fondo, por lo que se considera participación significativa de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva.



CLASE 8^a



0L3485198

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

A 31 de diciembre de 2011 las sociedades que participan en el patrimonio del fondo en un porcentaje igual o superior al 20% son las siguientes:

Sociedad	Número de participaciones	Porcentaje de participación
GVC GAESCO GESTION S.G.I.I.C. S.A.	30.000	92,76%

9. Administraciones Públicas y situación fiscal

El régimen fiscal del Fondo está regulado por el Real Decreto 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, modificado por la Ley 23/2005, de 18 de noviembre, de reformas en materia tributaria para el impulso a la productividad, por su desarrollo reglamentario recogido en el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, y sus modificaciones posteriores, encontrándose sujeto en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de partícipes sea como mínimo el previsto en el artículo quinto de la Ley 35/2003, modificada por la Ley 31/2011 y sucesivas modificaciones.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible del Impuesto sobre beneficios, a excepción de la compensación de las bases imponibles negativas correspondientes a ejercicios anteriores.

El capítulo de "Acreedores - Administraciones Públicas" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio, que se obtiene, principalmente, de aplicar el tipo impositivo del 1% al resultado contable una vez deducidas las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores que se compensan en este ejercicio.

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.

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.



CLASE 8.^a



0L3485199

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

10. Otra información

La Sociedad Gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003, modificada por la Ley 31/2011 y sucesivas modificaciones y en el artículo 139 del Real Decreto 1082/2012. 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, 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 el Depositario y en los Anexos I y II se recogen las adquisiciones temporales de activos realizadas con éste, en su caso.

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.

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2012 y 2011, ascienden a 3 miles de euros y 1 miles de euros, respectivamente.

11. Hechos posteriores

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2012 hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia.

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

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2012
(Expresado en euros)



OL3485200

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones admitidas cotización					
ACCIONES FIATC	EUR	10 894,48	-	11 405,70	511,22
TOTALES Acciones admitidas cotización		10 894,48	-	11 405,70	511,22
TOTAL Cartera Interior		10 894,48	-	11 405,70	511,22

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

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2012
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



OL3485201

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones admitidas cotización					
ACCIONES MAPLE TREE LOGIS	SGD	30 808,61	-	35 534,73	4 726,12
ACCIONES HAMBORNER REIT	EUR	144 735,44	-	157 164,00	12 428,56
ACCIONES MESSAGE CO LTD	JPY	177 675,00	-	126 622,66	(51 052,34)
ACCIONES GUANGZHOU RYF P	HKD	69 528,81	-	84 519,85	14 991,04
ACCIONES MANDARINA ORIEN	USD	24 344,58	-	21 979,69	(2 364,89)
ACCIONES GLOBE TRADE CEN	PLN	85 878,57	-	133 361,49	47 482,92
ACCIONES CAPITACOMMERCIA	SGD	50 221,61	-	58 568,68	8 347,07
ACCIONES BRITISH LAND	GBP	63 902,89	-	72 307,32	8 404,43
ACCIONES DEUTSCHE EUROSH	EUR	49 754,89	-	56 952,00	7 197,11
ACCIONES ALSTRIA OFFICE	EUR	84 536,81	-	88 809,60	4 272,79
ACCIONES UNITE GROUP PLC	GBP	104 427,93	-	158 108,20	53 680,27
ACCIONES MULTIPLAN EMPRE	BRL	30 805,46	-	38 969,37	8 163,91
ACCIONES BR MALLS PARTIC	BRL	69 237,73	-	78 459,19	9 221,46
ACCIONES STE DE LA TOUR	EUR	48 718,79	-	53 400,00	4 681,21
ACCIONES CONWERT INMOBIL	EUR	80 107,20	-	91 838,00	11 730,80
ACCIONES HUI XIAN REIT	CNY	39 821,23	-	42 909,97	3 088,74
ACCIONES JONES LANG LASA	USD	162 230,11	-	178 135,52	15 905,41
ACCIONES SPONDA OYJ	EUR	136 019,14	-	153 000,00	16 980,86
ACCIONES ASCENDAS REAL E	SGD	32 435,96	-	41 189,25	8 753,29
ACCIONES PRIME OFFICE AG	EUR	89 514,85	-	81 972,00	(7 542,85)
ACCIONES GENERAL SHOPPIN	BRL	64 638,22	-	67 096,85	2 458,63
ACCIONES GLP J-REIT	JPY	12 869,96	-	13 401,99	532,03
ACCIONES HYSAN DEVELOPME	HKD	70 285,32	-	83 781,54	13 496,22
ACCIONES NORWEGIAN PROPE	NOK	132 094,75	-	138 691,94	6 597,19
ACCIONES TAG IMMOBILIEN	EUR	115 604,15	-	140 668,43	25 064,28
ACCIONES MEINL EUROPEAN	EUR	242 426,18	-	297 162,10	54 735,92

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

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2012
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



OL3485202

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
ACCIONES SONAE SIERRA BR	BRL	86 542,92	-	91 856,37	5 313,45
ACCIONES HANG LUNG PROPE	HKD	103 844,05	-	114 754,55	10 910,50
ACCIONES CBRE GROUP	USD	325 051,00	-	342 269,74	17 218,74
ACCIONES MITSUI FUDOSAN	JPY	121 696,86	-	165 566,41	43 869,55
ACCIONES DEUTSCHE WOHNEN	EUR	31 560,47	-	38 794,00	7 233,53
ACCIONES UNIBAIL RODAMCO	EUR	125 802,36	-	162 845,25	37 042,89
ACCIONES WERELDHAVE NV	EUR	87 367,28	-	84 000,00	(3 367,28)
ACCIONES ACTIVIA PROPERT	JPY	33 454,55	-	33 394,95	(59,60)
ACCIONES FANCONOFURT AG	EUR	35 146,83	-	39 245,20	4 098,37
ACCIONES ICADE	EUR	48 179,58	-	54 205,20	6 025,62
ACCIONES ECHO INVESTMENT	PLN	96 725,45	-	129 424,80	32 699,35
ACCIONES ORPEA, S.A	EUR	181 511,66	-	234 500,00	52 988,34
ACCIONES ACCOR	EUR	100 982,97	-	114 788,50	13 805,53
ACCIONES SUMITOMO REALTY	JPY	98 878,38	-	150 356,48	51 478,10
ACCIONES HAMMERSON PLC	GBP	113 120,08	-	119 666,71	6 546,63
ACCIONES BENI STABILI	EUR	29 195,78	-	31 227,00	2 031,22
ACCIONES HYATT HOTELS CO	USD	61 281,32	-	58 465,97	(2 815,35)
ACCIONES SHANGRI LA ASIA	HKD	28 762,46	-	30 197,54	1 435,08
ACCIONES DIC ASSET AG	EUR	79 241,44	-	85 480,20	6 238,76
ACCIONES KWG PROPERTY HO	HKD	50 180,92	-	61 751,42	11 570,50
ACCIONES PATRIZIA IMMOBI	EUR	116 686,83	-	164 730,00	48 043,17
ACCIONES GSW IMMOBILIEN	EUR	92 082,40	-	130 112,00	38 029,60
ACCIONES BIG YELLOW GROU	GBP	69 999,45	-	88 141,77	18 142,32
ACCIONES CHEUNG LONG HOL	HKD	51 348,05	-	59 348,72	8 000,67
ACCIONES LINK REIT	HKD	13 201,04	-	15 137,88	1 936,84
TOTALES Acciones admitidas cotización		4 394 468,32	-	5 094 865,03	700 396,71
Acciones y participaciones Directiva					

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

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2012
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)
I.I.C. PROSHARES ULTRA	USD	30 164,93	-	31 418,83	1 253,90
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		30 164,93	-	31 418,83	1 253,90
TOTAL Cartera Exterior		4 424 633,25	-	5 126 283,86	701 650,61



CLASE 8.ª



OL3485203

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

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2011
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



OL3485204

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones admitidas cotización					
ACCIONES CADE	EUR	13 548,16	-	14 589,60	1 041,44
ACCIONES ACCOR	EUR	13 761,47	-	13 709,50	(51,97)
ACCIONES NORWEGIAN PROPE	NOK	14 640,41	-	14 237,81	(402,60)
ACCIONES UNIBAIL RODAMCO	EUR	11 899,25	-	12 501,00	601,75
ACCIONES ASCENDAS REAL E	SGD	14 874,78	-	14 144,72	(730,06)
ACCIONES GSW IMMOBILIEN	EUR	15 039,30	-	15 769,60	730,30
ACCIONES SUMITOMO REALTY	JPY	14 018,47	-	13 453,09	(565,38)
ACCIONES ALSTRIA OFFICE	EUR	13 672,27	-	13 794,00	121,73
ACCIONES WERELDHAVE NV	EUR	12 964,83	-	12 827,50	(137,33)
ACCIONES DEUTSCHE WOHNEN	EUR	12 347,77	-	12 728,60	380,83
ACCIONES SPONDA OYJ	EUR	12 441,00	-	12 480,00	39,00
ACCIONES FANCONOFURT AG	EUR	9 287,72	-	9 323,50	35,78
ACCIONES UNITE GROUP PLC	GBP	12 166,17	-	12 067,52	(98,65)
ACCIONES MEINL EUROPEAN	EUR	12 892,88	-	12 187,00	(705,88)
ACCIONES CONWERT INMOBIL	EUR	12 400,08	-	11 975,60	(424,48)
ACCIONES ORPEA, S.A	EUR	12 349,65	-	12 592,50	242,85
ACCIONES SHANGRI LA ASIA	HKD	13 334,72	-	13 332,01	(2,71)
ACCIONES BIG YELLOW GROU	GBP	12 223,12	-	11 746,68	(476,44)
ACCIONES MITSUI FUDOSAN	JPY	12 242,78	-	11 197,61	(1 045,17)
ACCIONES HAMBORNER REIT	EUR	13 231,34	-	13 440,00	208,66
ACCIONES PRIME OFFICE AG	EUR	12 536,00	-	11 736,90	(799,10)
TOTALES Acciones admitidas cotización		271 872,17	-	269 834,74	(2 037,43)
TOTAL Cartera Exterior		271 872,17	-	269 834,74	(2 037,43)



CLASE 8.^a



OL3485205

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

Informe de gestión del ejercicio 2012

GVCGAESCO OPORTUNIDAD EMPRESAS INMOBILIARIAS, FI, 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. Puede operar en instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados y O.T.C. con finalidad de cobertura e inversión.

El 2012 ha sido un buen año bursátil pese a que no ha habido flujos compradores de acciones, y el 2013 será probablemente otro buen año aunque ya con interés comprador. Las bolsas han subido por una debilidad de oferta, y ahora deberían seguir subiendo guiadas por una fortaleza de demanda. Lejos de agotarse, este impulso debería prolongarse e intensificarse en años sucesivos. Las bolsas mundiales se han revalorizado en el año 2012 un 13,2% si lo medimos en dólares y un 11,1% en euros, y lo han hecho, además, de una forma bastante homogénea desde una óptica de grandes bloques geográficos. Las dudas sobre Grecia y, de forma especial, sobre la banca española, se vieron aminoradas, respectivamente, con las elecciones griegas y con el allanamiento del camino a la solución de la banca española con medidas como el rescate a la misma con capital comunitario y la realización de las dos fases de auditoría internacional. El año bursátil se ha caracterizado sobre todo por la gran importancia que han adquirido los ciclos internos de los mercados, es decir, la diferencia de rentabilidad entre distintos segmentos del mercado. Han liderado la subida los sectores denominados de crecimiento o cíclicos, como son los automóviles, el asegurador, el químico, el bancario o el industrial. En cambio, los sectores denominados defensivos, como las telecomunicaciones, el petróleo, la electricidad o el gas, no sólo han estado al margen de la subida sino que, en muchos casos, han evolucionado negativamente. Obtener una buena rentabilidad ha dependido básicamente de dos factores: estar invertido y tener empresas cíclicas. El Ibex 35 ha sido el único gran índice bursátil que ha acabado el año en negativo, con un -4,6%, evolucionando al margen de la zona euro, con un Eurostoxx 50 que ha subido un +13,8%, y, de forma más preocupante aún, al margen de los países periféricos. Las bolsas portuguesa e italiana han subido alrededor de un +8%, la irlandesa un +17% y la griega un +33%. Este comportamiento diferencial tiene su base en la problemática inmobiliaria y bancaria propia, que si bien compartieron en origen unos pocos países afectados de la burbuja inmobiliaria que estalló en el 2007, se ha convertido en singular y diferenciada debido al inexplicable e inexcusable retraso en afrontarla.

Son diversos los motivos que empujan a los mercados bursátiles a seguir subiendo. En primer lugar, pese a la fuerte revalorización de las bolsas de los últimos meses, las cotizaciones siguen muy rezagadas respecto a los beneficios empresariales y no reflejan adecuadamente los valores fundamentales de las empresas muy superiores.



CLASE 8.^a



OL3485206

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

Informe de gestión del ejercicio 2012

En segundo lugar, la gran mayoría de estrategias y gestores se han visto sorprendidos por la subida, manteniendo sus recomendaciones y posiciones. Finalmente, en tercer lugar, las ofertas de adquisición de empresas cotizadas u opas han despertado ya.

Durante el ejercicio no se han realizado operaciones con derivados.

El valor liquidativo ha pasado de 9,8181 a 31-12-2011 a 12,1888 a 31-12-2012, lo que supone una rentabilidad neta anual positiva del 24,15%

Las valoraciones se realizan a precios de mercado.



CLASE 8.^a



OL3485207

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


Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

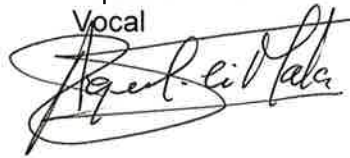
Reunidos los Administradores de GVC Gaesco Gestión, Sociedad Anónima, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, en fecha 26 de marzo de 2013, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2012 de GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias R.V., F.I., las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito:

- a) Balance de situación, Cuenta de pérdidas y ganancias y Estado de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2012 y 2011.
- b) Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012.
- c) Informe de gestión del ejercicio 2012.

FIRMANTES:


Pere Sitjà Miquel
Presidente


Josep-Narcís Arderiu Freixa
Vocal


Aquilino Mata Mier
Vocal


Juan Mª Figuera Santesmases
Secretario no Consejero