

El Fondo GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias supera los máximos históricos con una rentabilidad acumulada del 75,70% |

1



Josep Monsó. *Gestor del Fondo*

El Fondo **GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias**, con 5 años y 4 meses de vida (creado en noviembre de 2011), supera sus máximos históricos alcanzados en marzo de 2015. El Fondo ha proporcionado a sus partícipes una rentabilidad acumulada del 75,70%, lo que supone una rentabilidad anualizada del 10,80%.

El Fondo GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias supera los máximos históricos con una rentabilidad acumulada del 75,70% |

2

GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias



Estos máximos coinciden con una importante retirada de patrimonio, derivado del miedo a un escenario de subida de tipos interés, unos partícipes que no han podido beneficiarse de la **última revalorización del Fondo (+14%) desde los mínimos de noviembre de 2016**.

Datos anualizados*	TAE	Volatilidad	Sharpe**
Stoxx Europe 600 Real Estate	9,40%	17,90%	0,53
Stoxx Global 1800 Real Estate (en USD)	7,20%	12,20%	0,59
Stoxx Global 1800 Real Estate (en EUR)	11,90%	13,00%	0,91
GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias	10,80%	11,20%	0,97

*Incluye fines de semana y festivos

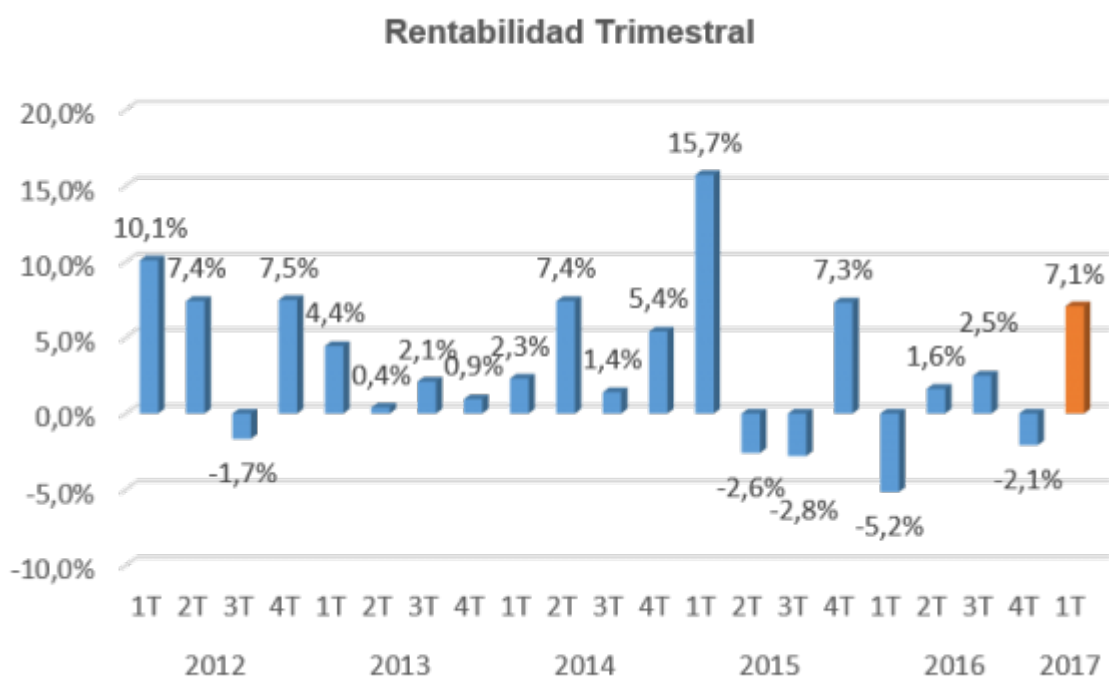
El Fondo GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias supera los máximos históricos con una rentabilidad acumulada del 75,70% |

3

***No incluye diferencia de rentabilidad con la Renta Fija*

Con respecto al **Índice de Referencia**, el Fondo ha obtenido un punto menos de rentabilidad anualizada. La primera justificación se halla en la **sobreexposición al dólar** del Índice, pues neutralizando el efecto divisa (Benchmark en dólares), el Fondo aporta una rentabilidad muy superior. Además, esta rentabilidad viene acompañada de una **menor volatilidad**, ostentando un ratio rentabilidad/riesgo superior al de su Índice de Referencia.

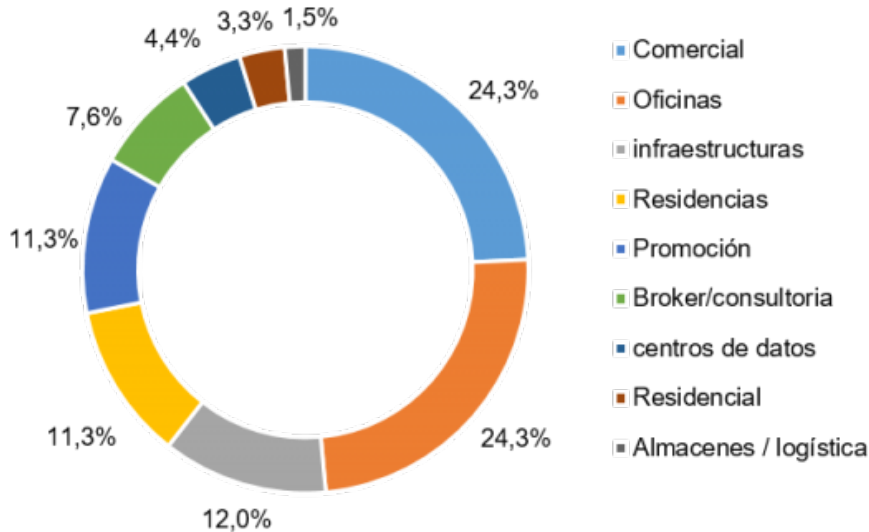
Esta estabilidad que se puede comprobar en el siguiente **gráfico de rentabilidad trimestral**:



El Fondo **GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias** un Fondo global especializado en la inversión en Empresas Inmobiliarias o **REITs** (SOCIMIs en España). Tiene actualmente un **potencial de revalorización entre el 17% y el 18%**.

Esta rentabilidad esperada se podría aumentar sobreponderando compañías con mayor descuento, pero asumiendo riesgo adicional a la cartera que no consideramos oportuno.

La **composición sectorial** de la cartera es la siguiente:



- Centros, Locales Comerciales y Oficinas representan el 48,6% del peso de la cartera.

1. Los grandes **Centros Comerciales** se sitúan en Europa, Brasil y Europa del este
2. La exposición en **Locales Comerciales** se centra en Alemania.
3. La inversión en **Oficinas** se concentran principalmente en Europa (Alemania, Finlandia y España) algo en Polonia, en Japón y EE.UU, concretamente Nueva York. En este segmento se incluye la gestión de oficinas que realiza Regus (7% de la cartera)

- La exposición a **Promociones** (12%) se centra en tres compañías, una en España, otra en China y otra en Japón. Este es un segmento que podría incrementar su peso en los próximos meses.

- La inversión en **Infraestructuras** (11.3%) está completada por la exposición a Cellnex, con un modelo de negocio de alquiler de torres de telecomunicación para el alojamiento de antenas de las operadoras de telefonía, considerado REIT en EE.UU., y que por este motivo se ha incorporado en el Fondo. Asimismo, Cellnex es la principal posición de la cartera.

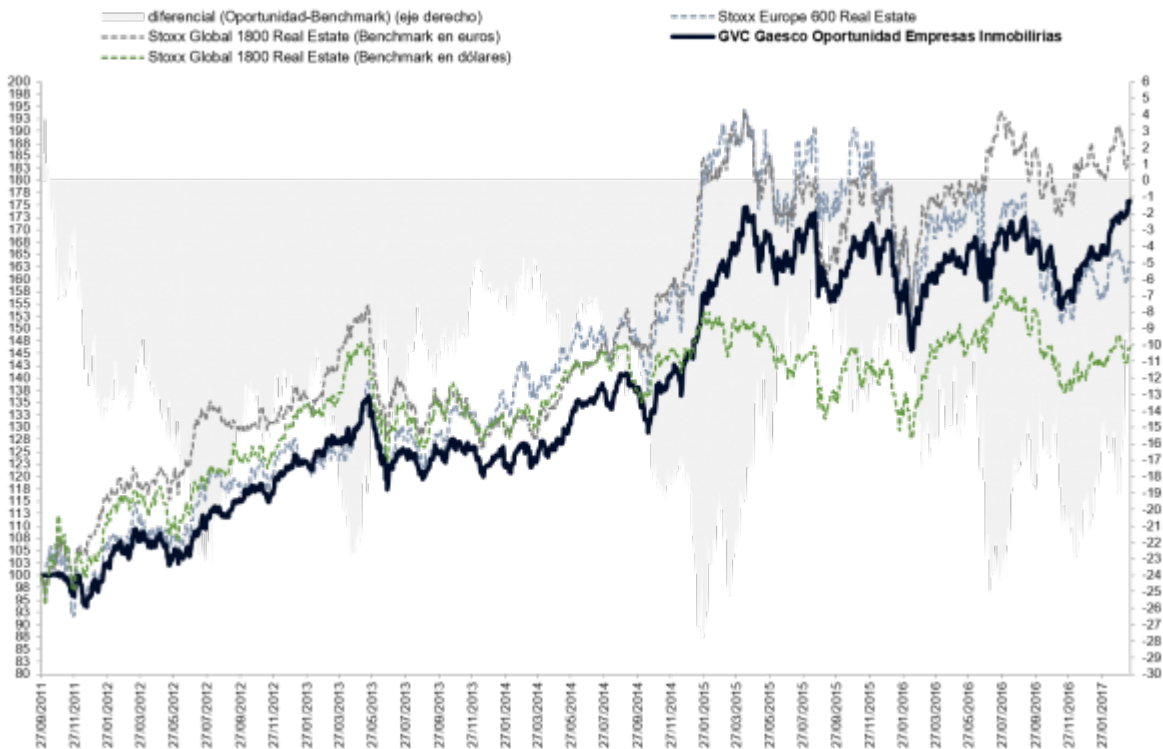
El Fondo GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias supera los máximos históricos con una rentabilidad acumulada del 75,70% |

5

- La exposición en **Residencias**: (11,3%) está representada por dos compañías, una de residencias de la tercera edad con portfolio en Francia, Alemania, Austria, Bélgica, España y Suiza, principalmente y otra con residencias de estudiantes ubicadas principalmente en el Reino Unido.
- En **Intermediación / Gestión / Consultoría** (7,6%) participamos en los dos grandes pesos pesados del segmento: CBRE y Jones Lang Lasalle.
- En lo que a **Centros de Datos** (4,4%) se refiere, la exposición en el sector la forjamos con una participación en la mayor compañía del sector, con centros de cloud en todo el mundo, con clientes globales que utilizan la red interna para todo tipo de interconexiones, directas o indirectas.
- En el sector **Residencial** (3,3%), a nivel de alquiler de viviendas, estamos expuestos a dos mercados muy concretos: Frankfurt y Berlín. Estamos estudiando alguna inversión en **Barcelona**.
- En **Almacenes** o **Logística** (1,5%) contamos únicamente una compañía concreta en el mercado japonés, aunque se están valorando otras oportunidades.

El Fondo GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias supera los máximos históricos con una rentabilidad acumulada del 75,70% |

6



Sobre los recientes rescates del Fondo

Sobre este punto, como Gestor transmitiré mi opinión y los efectos que éstos tienen en la gestión:

1. Invertir en el sector inmobiliario, como en cualquier otro activo o Fondo de inversión, debería hacerse con **visión de largo plazo**, más si podemos comprobar como la inversión en inmuebles o REITs a través de empresas cotizadas ha ofrecido una rentabilidad tan interesante como hasta ahora, **12% anual durante los últimos 43 años** (1972-2015) en REITs en EE.UU.

El Fondo GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias supera los máximos históricos con una rentabilidad acumulada del 75,70% |

7

Table 2.1 Comparative Compounded Total Annual Returns

Timeframe*	All REITs	All Equity REITs	S&P 500	NASDAQ†	DJIA
2015	2.3%	2.8%	1.4%	7.0%	0.2%
3-Year	10.3%	10.6%	15.1%	19.8%	12.7%
5-Year	11.6%	11.9%	12.6%	14.9%	11.3%
10-Year	6.9%	7.4%	7.3%	9.7%	7.8%
15-Year	10.8%	11.1%	5.0%	4.8%	5.8%
20-Year	10.3%	10.9%	8.2%	8.1%	8.8%
30-Year	9.4%	10.7%	10.4%	9.6%	8.4%
40-Year	12.0%	13.7%	11.4%	11.0%	7.8%
1972 – 2015	9.8%	12.0%	10.3%	8.9%	7.0%

*Compounded annual total returns for the number of years ended December 31, 2015. Shaded areas represent time periods when equity REITs outperformed the S&P 500 Index.

†Price appreciation only. Compounded annual returns from 1972 to 2015 are calculated from the NASDAQ Composite's inception date of December 31, 1973.

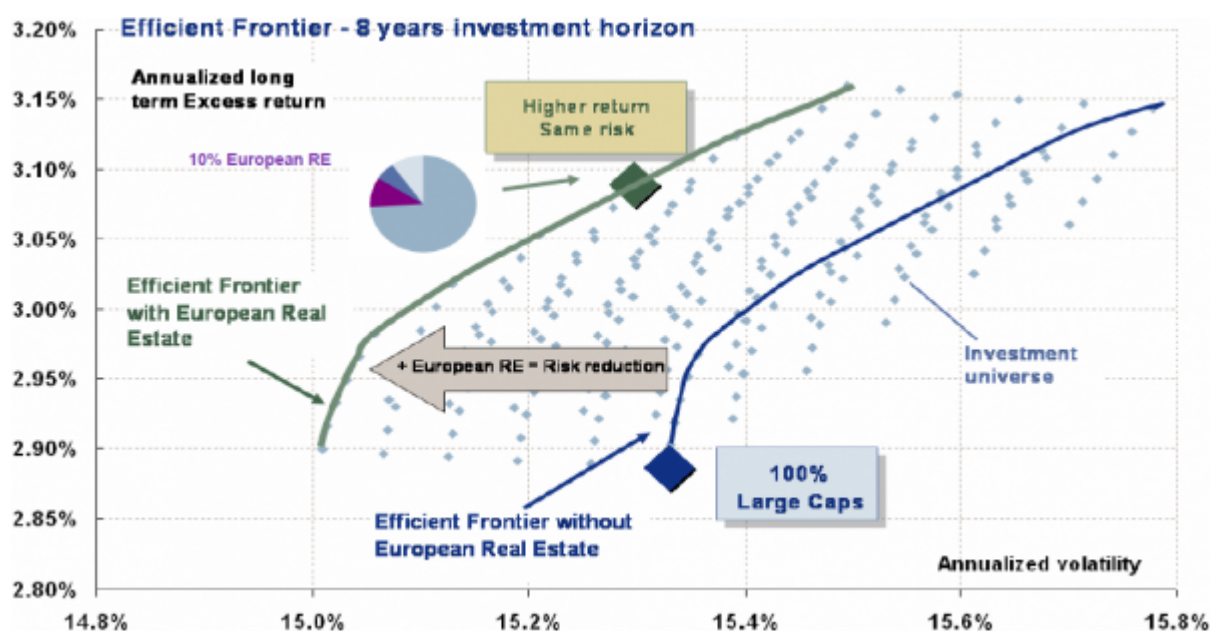
Source: Reproduced by permission of the National Association of Real Estate Investment Trusts® and is used subject to the Terms and Conditions of Use set forth on the NAREIT website, including, but not limited to, Section 9 thereof.

Fuente: NAREIT, "The Intelligent REIT Investor"

2. El Fondo **GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias** es un **Fondo especializado** en un activo concreto y, por lo tanto, no debería sobrepasar el 20% de la cartera de nadie, con vista al medio - largo plazo. **Mantener un peso entre el 10% y el 20% de la cartera aporta una mejora del binomio riesgo / rentabilidad de la misma.**

El Fondo GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias supera los máximos históricos con una rentabilidad acumulada del 75,70% |

8



3. Es muy interesante para un gestor poder disponer de capital para invertir en las caídas del mercado, pues esto **disminuye el coste medio de la inversión**. Lo óptimo sería poder estar totalmente invertido y recibir entradas de capital cuando los mercados cayeran, reduciendo de esta forma el coste medio de la cartera y minorando el impacto de las caídas. Con este comportamiento idílico no lastraríamos la potencialidad en las subidas (la beta) y suavizaríamos el impacto de las bajadas de mercado al ensanchar la base de patrimonio. A sabiendas de que esto no suele ocurrir -más bien al contrario-, intento **gestionar la liquidez del Fondo** para aprovechar los retrocesos y realizar compras sin tener que malvender por rescates inesperados. No podemos predecir el devenir del mercado, por lo que, siguiendo un principio de prudencia, debo gestionar la caja a coste de perder exposición (menor beta) para **aprovechar las oportunidades** (generar alpha). Detesto encontrar oportunidades de inversión sin capacidad de reacción.

Para el caso concreto que comentamos, el año pasado mantuvimos un **nivel de caja elevado esperando el inicio de la subida de tipos en EE.UU**, que entendíamos nos ofrecería alguna oportunidad de compra, y justo antes de las correcciones teníamos el máximo de liquidez permitido por normativa (15%). Llegado el momento, durante el mes de diciembre, cuando algunos precios empezaban a ser atractivos, esta liquidez que manteníamos a la espera de aprovechar las caídas había desaparecido por una ola de rescates inhabitual para la historia y trayectoria del Fondo. Lo que debía haberse convertido

en **compras estratégicas** se destinó a rescates. Incluso nos encontramos en situación de malvender algunos valores a precios que no habríamos ejecutado sin esta necesidad.

4. Quizás el sector no se encuentre en un momento tan idílico como años atrás, básicamente porque estos últimos años han sido excelentes, impulsados por un ciclo de capital podría estar llegando a su fin. No obstante, **nos queda aún un ciclo de mejora de rentas, que aun siendo menos explosivo, es creador de valor.**

Actualmente, el potencial de revalorización del fondo es del 17%-18%, con un riesgo acotado.

5. Por último, destacaría que el Fondo ha dado un **rentabilidad anualizada del 10,8%** hasta la fecha. Creo como Gestor que debemos darle un voto de confianza a este tipo de inversión por su diferenciación, su potencialidad y su rentabilidad histórica, por el **balanceo que aporta a las carteras** y sobretodo porque **en un horizonte temporal de largo plazo, las decisiones deben ser estratégicas y no especulativas**. Como inversión alternativa a los Fondos tradicionales, **aporta consistencia a la cartera si ésta se diversifica adecuadamente**. En la actualidad, el patrimonio del Fondo es de sólo 7,3 millones de euros, de los cuales únicamente 4,1 millones de euros son aportaciones. El resto, rentabilidad generada.

Para terminar, me gustaría agradecer a todos los partícipes la confianza depositada en el Fondo y en la gestión del mismo. Nos complace pensar que ningún partícipe pierde dinero con su inversión en el Fondo y espero poder seguir compartiendo hitos como este en el futuro.

El Fondo sigue siendo el más rentable del año de su categoría comercializado en Europa (175 Fondos de Inversión), según **Morningstar**:

El Fondo GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias supera los máximos históricos con una rentabilidad acumulada del 75,70% |

10

<input type="checkbox"/>	GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias R.V. FI	Inmobiliario - Indirecto Global★★	Sin calificación	7,20	17,59EUR
<input type="checkbox"/>	Ibercaja Sector inmobiliario B FI	Inmobiliario - Indirecto Global★★★	Sin calificación	2,97	24,71EUR
<input type="checkbox"/>	Ibercaja Sector Inmobiliario A FI	Inmobiliario - Indirecto Global★★	Sin calificación	2,97	23,07EUR
<input type="checkbox"/>	Barclays Multi-Manager Fund - GlobalAccess Global Property Securities Fund A USD Accumulation	Inmobiliario - Indirecto GlobalSin Rating	Sin calificación	2,59	1,49USD
<input type="checkbox"/>	Barclays Multi-Manager Fund - GlobalAccess Global Property Securities Fund M USD Accumulation	Inmobiliario - Indirecto Global★★★	Sin calificación	1,24	1,40USD
<input type="checkbox"/>	Barclays Multi-Manager Fund - GlobalAccess Global Property Securities Fund M USD Distribution	Inmobiliario - Indirecto Global★★★	Sin calificación	1,19	1,51USD
<input type="checkbox"/>	Barclays Multi-Manager-GlobalAccess Global Property SecuritiesFund B AccUSD	Inmobiliario - Indirecto GlobalSin Rating	Sin calificación	1,15	1,46USD
<input type="checkbox"/>	Principal Global Investors Funds Global Property Securities Fund I2 Inc USD	Inmobiliario - Indirecto GlobalSin Rating	Sin calificación	1,10	10,40USD
<input type="checkbox"/>	Barclays Multi-Manager Fund - GlobalAccess Global Property Securities Fund A USD Distribution	Inmobiliario - Indirecto Global★★★	Sin calificación	1,06	1,38USD
<input type="checkbox"/>	Principal Global Investors Funds Global Property Securities Fund I Acc USD	Inmobiliario - Indirecto Global★★★★	Sin calificación	1,04	25,33USD
<input type="checkbox"/>	Neuberger Berman Global Real Estate Securities Fund USD 1 Acc	Inmobiliario - Indirecto GlobalSin Rating	Sin calificación	0,99	10,42USD
<input type="checkbox"/>	Nordea 1 - Global Real Estate Fund BP USD	Inmobiliario - Indirecto Global★★★	Sin calificación	0,90	150,12USD
<input type="checkbox"/>	Nordea 1 - Global Real Estate Fund BP EUR	Inmobiliario - Indirecto Global★★★	Sin calificación	0,88	139,66EUR
<input type="checkbox"/>	Janus Capital Funds plc - Global Real Estate Fund A USD Inc	Inmobiliario - Indirecto Global★★★	Sin calificación	0,87	12,74USD
<input type="checkbox"/>	Janus Capital Funds plc - Global Real Estate Fund A USD Acc	Inmobiliario - Indirecto Global★★★	Sin calificación	0,86	16,69USD
<input type="checkbox"/>	Invesco Funds Series - Invesco Global Real Estate Securities Fund C Accumulation USD	Inmobiliario - Indirecto Global★★★★	Sin calificación	0,84	14,62USD
<input type="checkbox"/>	BlackRock Index Selection Fund Developed Real Estate Index Sub-Fund Flexible USD Acc	Inmobiliario - Indirecto Global★★★★	Sin calificación	0,83	12,55USD
Resultados: 175		Ver: 20 por pág. ▾		1-20 de 175 primero anterior siguiente último	

Los VLs se actualizan cada día laborable tras el cierre de los mercados y antes de las 11 p.m. siempre que sea posible. Las cifras de rentabilidad se presentan en euros (EUR). Las rentabilidades acumuladas se calculan de VL a VL y con reinversión de dividendos. Dividendos de fondos nacionales calculados después de impuestos. Dividendos de fondos extranjeros en valor bruto.

Síguenos: