



GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias, FI. A velocidad de crucero



Josep Monsó. *Gestor del Fondo*

Empezamos el 2019 con el Fondo [GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias, FI](#) a velocidad de crucero, con un **9% de rentabilidad en un mes**. Una rentabilidad que intentaremos mantener con el posicionamiento estratégico y la gestión activa de una cartera que

combina **rentabilidad por dividendo, calidad de activos, diversificación temática y geográfica.**

A continuación os presentamos las principales posiciones del Fondo y su comportamiento.

La cartera actual del Fondo [GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias, FI](#) consta de **34 posiciones**, sumando las 10 primeras un 54,9%. La caja supone a fecha de hoy un 3,7%, justo la necesaria para gestionar eficientemente nuevas compras o reembolsos.

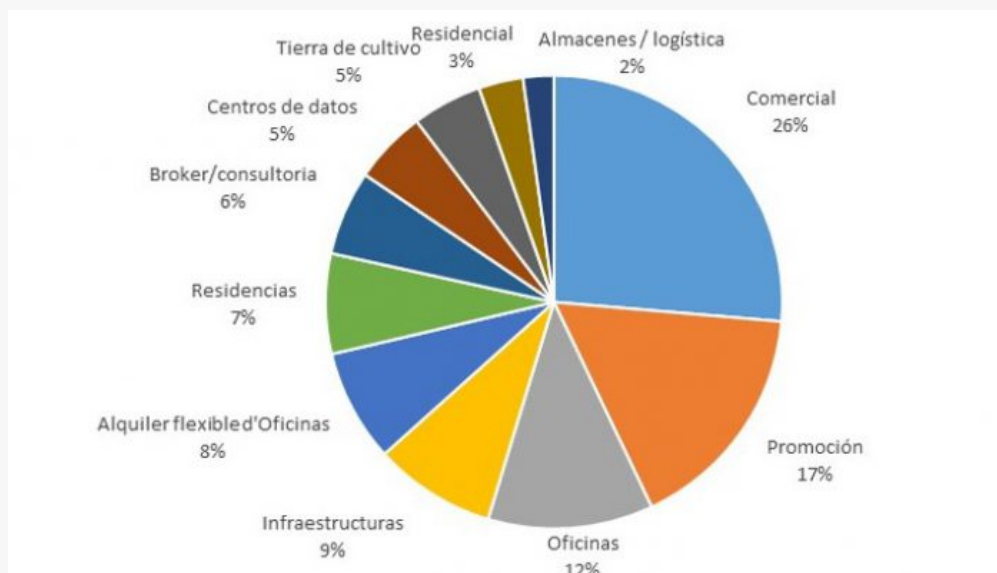
Título	% en el Fondo	Título	% en el Fondo
1 CELLNEX TELECOM	8,6%	18 JONES LANG LASAL	2,2%
2 QUABIT INMOBILIA	8,5%	19 GLP J-REIT	2,2%
3 IWG PLC	5,5%	20 BR MALLS	2,1%
4 EQUINIX INC	5,2%	21 MITSUI FUDOSAN	2,1%
5 MODERN LAND	5,2%	22 ORPEA	2,1%
6 UNITE GROUP PLC	5,1%	23 SL GREEN REALTY	1,9%
7 GLADSTONE LAND C	5,0%	24 SIMON PROPERTY	1,9%
8 STORE CAPITAL	4,0%	25 INMOBILIARIA COL	1,7%
9 ALSTRIA OFFICE	4,0%	26 UNIBAIL-RODAMCO-	1,5%
10 CBRE GROUP INC-A	3,8%	27 TOKYO TATEMONO	1,5%
11 DEUTSCHE WOHNEN	3,2%	28 GAZIT GLOBE LTD	1,3%
12 INMOBIL DEL SUR	3,1%	29 IGUATEMI	1,1%
13 LEOPALACE21 CORP	2,9%	30 DEMIRE REAL ESTA	1,1%
14 ATRIUM EUROPEAN	2,8%	31 SONAE SIERRA BRA	1,0%
15 CITYCON OYJ	2,8%	32 LAR ESPANA REAL	1,0%
16 SERVCORP LTD	2,5%	33 GTC	0,5%
17 DEUTSCHE EUROSHO	2,3%	34 GENERAL SHOPPING	0,3%

Por zonas geográficas, la principal exposición es Europa con un 43%, lo que representa 13 títulos. La inversión en compañías españolas supone un 22% del patrimonio del Fondo, con 5 títulos:

Zona Geográfica	% Patrimonio	Nº títulos
Europa	43%	13
EEUU	25%	8
Reino Unido	11%	2
Resto del mundo	21%	11

Destacaría el buen comienzo de año de Brasil, un 5%, 4 títulos, que mantiene la inercia positiva del segundo semestre de 2018 y que, por primera vez y después de 5 años de inversión, empieza a darnos frutos positivos (**1,6% de rentabilidad en el mes, que esperamos se expanda durante el año**) aunque nuestra intención es ir deshaciendo las posiciones.

Por segmentos de negocio cabe **destacar nuestra exposición al segmento comercial y de promoción inmobiliaria**, dos ramas de negocio que tuvieron un año 2018 bastante peor que el conjunto del sector, especialmente la promoción, derivada de los miedos aparecidos a partir del verano respecto a la desaceleración económica. Este riesgo asumido perjudicó nuestro comportamiento relativo, que fue muy malo, -13,2% vs al -3,71% del bechmark durante el año 2018.



Estas pérdidas, como viene siendo habitual, conllevaron la salida de participes más inquietos y no nos permitió aprovechar las caídas del segundo semestre para realizar compras, pues habíamos acumulado caja para ello (15%), llegando a estar invertidos al mínimo exigido del 85%. Al menos, **esta estrategia nos permitió dar salida a estos participes sin perjudicar al resto de inversores**, como hubiera sucedido si hubiésemos tenido que vender parte de cartera en el peor momento.

En el global de la vida el Fondo, 7,35 años, con una rentabilidad acumulada del 81,8%, seguimos manteniendo un buen comportamiento, con una rentabilidad acumulada anual del 8,5% vs al 9,1% del bechmark

Durante el segundo semestre de 2018 perdimos la ventaja que habíamos conseguido en 2017 y primeros meses del año pasado, aunque nos queda el consuelo que la volatilidad es dos puntos porcentuales menor que la del

benchmark.

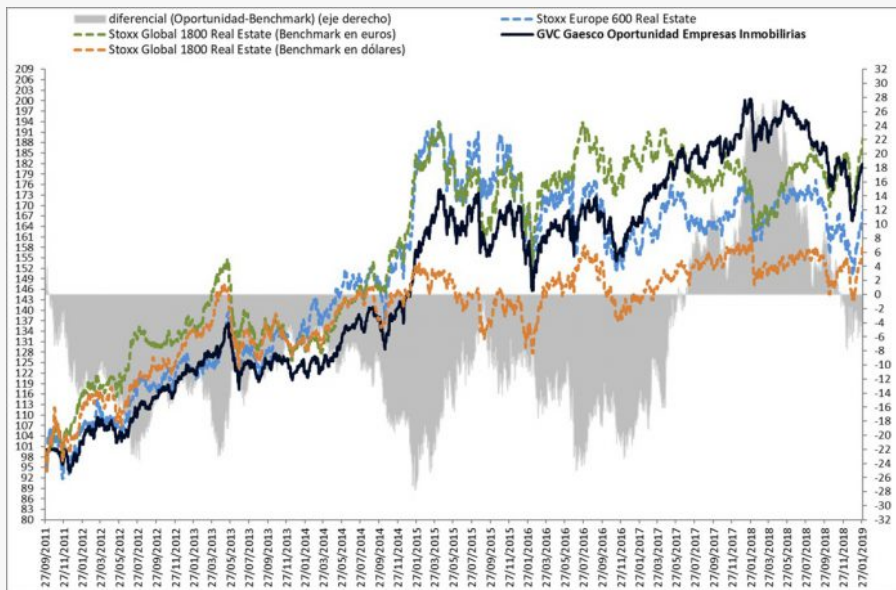
Rentabilidad acumulada		años	Promedio anual
81,8%		7,35	11,1%

Datos anualizados*	Rendimiento anual acumulado	Volatilidad	Sharpe**
Stoxx Europe 600 Real Estate	7,5%	16,6%	0,45
Stoxx Global 1800 Real Estate (Benchmark en dólares)	6,5%	11,5%	0,57
Stoxx Global 1800 Real Estate (Benchmark en euros)	9,1%	12,4%	0,73
GVC Gaesco Oportunidad Empresas Inmobiliarias	8,5%	10,7%	0,79

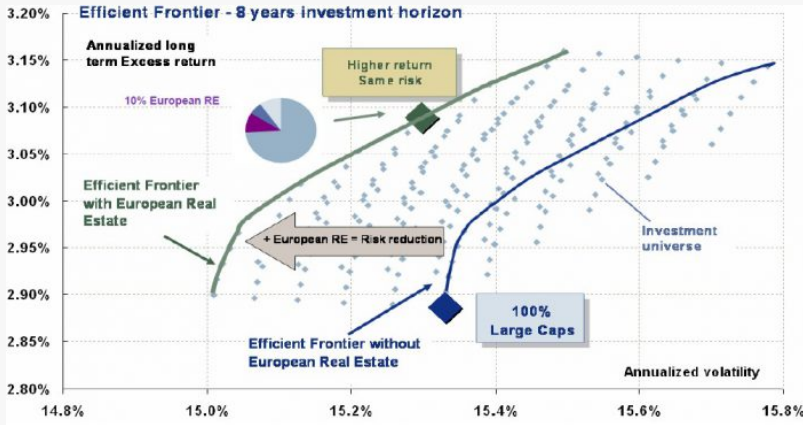
*Incluye fines de semana y festivos
 ** No incluye diferencia de rentabilidad con la renta fija

En el siguiente gráfico podéis ver el **comportamiento del Fondo** (en negro) respecto al bechmark (en verde punteado) desde el lanzamiento. Podemos observar también la **representación en dólar del benchmark**, su divisa original (en naranja punteada).

Comparando ambas representaciones del índice, vemos como la apreciación del dolar ha favorecido al bechmark durante algo más del lustro de vida del Fondo. También aventajamos al índice europeo (línea azul punteada).



Como hemos ido insistiendo siempre y como demuestran estudios sobre el impacto del activo inmobiliario en las carteras, este es un Fondo para diversificar el riesgo de la cartera en un activo específico, debiendo ponderar entre un 15% y un 20% del patrimonio



Investment universe: LC World Equities, Emerging Equities, SC World Equities and Listed European Real Estate.. Eligible Investment: 1300 portfolios invested in the considered asset classes, simulated over a 8 year horizon, according to 10,000 market scenarios. Return indicator under analysis: Expected annualized long term Excess Return over risk-free rate. Fuente: Datastream, IPD, Morgan Stanley .

Como despedida, me gustaría hacer hincapié en que sólo podemos ofrecerles **esfuerzo y dedicación en la búsqueda del valor oculto o momento de mercado, tratando de conseguir recurrencia y fortaleza de balance, siempre considerando la localización y segmento**, elementos clave para el crecimiento sostenible de la rentabilidad del Fondo.

