

JAPAN DEEP VALUE FUND FI

Nº Registro CNMV: 5051

Informe Semestral del Primer Semestre 2018

Gestora: 1) GESIURIS ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A. **Depositario:** SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A. **Auditor:** DELOITTE S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** SANTANDER **Rating Depositario:** A2 (Moody's)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.gesuris.com.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

RB. De Catalunya, 00038, 9º
08007 - Barcelona
932157270

Correo Electrónico

atencionalcliente@gesuris.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 22/07/2016

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 6 en una escala del 1 al 7.

Descripción general

Política de inversión: La exposición a la renta variable será como mínimo del 75%, exclusivamente en empresas japonesas, y no existirá límite en términos de su capitalización bursátil, principalmente se aplica una filosofía de inversión en valor seleccionando activos infravalorados, con alto potencial de revalorización. El resto se invertirá en renta fija que no tendrá límites en términos de calificación crediticia, o por tipo de emisor (público o privado), principalmente en mercados de la OCDE. La duración media de la cartera será inferior a siete años. También podrá invertir en depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año así como en instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos, sin límite en términos de calificación crediticia. No existe límite predefinido a la exposición en divisas distintas del euro. El fondo podrá invertir hasta un 10% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no armonizadas, y pertenecientes o no al grupo de la Gestora. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado mediante derivados es el importe del patrimonio neto. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

| | Periodo actual | Periodo anterior | 2018 | 2017 |
|--|----------------|------------------|------|------|
| Índice de rotación de la cartera | 0,08 | 0,00 | 0,08 | 0,00 |
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

| | Periodo actual | Periodo anterior |
|--|----------------|------------------|
| Nº de Participaciones | 2.797.185,74 | 1.398.940,42 |
| Nº de Partícipes | 1.183 | 632 |
| Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR) | 0,00 | 0,00 |
| Inversión mínima (EUR) | 3000 | |

| Fecha | Patrimonio fin de periodo (miles de EUR) | Valor liquidativo fin del período (EUR) |
|---------------------|--|---|
| Periodo del informe | 42.532 | 15,2052 |
| 2017 | 21.332 | 15,2489 |
| 2016 | 4.732 | 11,0960 |
| 2015 | | |

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

| | % efectivamente cobrado | | | | | | Base de cálculo | Sistema de imputación |
|-------------------------|-------------------------|--------------|-------|--------------|--------------|-------|-----------------|-----------------------|
| | Periodo | | | Acumulada | | | | |
| | s/patrimonio | s/resultados | Total | s/patrimonio | s/resultados | Total | | |
| Comisión de gestión | 0,74 | 0,00 | 0,74 | 0,74 | 0,00 | 0,74 | patrimonio | |
| Comisión de depositario | | | 0,03 | | | 0,03 | patrimonio | |

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

| Rentabilidad (% sin anualizar) | Acumulado 2018 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|---------|---------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2017 | Año t-2 | Año t-3 | Año t-5 |
| Rentabilidad IIC | -0,29 | 2,11 | -2,34 | 8,91 | 12,40 | 37,43 | | | |

| Rentabilidades extremas (i) | Trimestre actual | | Último año | | Últimos 3 años | |
|--------------------------------|------------------|------------|------------|------------|----------------|-------|
| | % | Fecha | % | Fecha | % | Fecha |
| Rentabilidad mínima (%) | -1,22 | 25-06-2018 | -4,17 | 06-02-2018 | | |
| Rentabilidad máxima (%) | 1,22 | 04-06-2018 | 2,18 | 27-03-2018 | | |

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

| Medidas de riesgo (%) | Acumulado 2018 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|---|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|---------|---------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2017 | Año t-2 | Año t-3 | Año t-5 |
| Volatilidad(ii) de: | | | | | | | | | |
| Valor liquidativo | 12,32 | 7,88 | 15,60 | 7,90 | 8,04 | 8,42 | | | |
| Ibex-35 | 13,97 | 13,46 | 14,55 | 14,20 | 11,95 | 12,89 | | | |
| Letra Tesoro 1 año | 0,44 | 0,35 | 0,52 | 0,17 | 1,10 | 0,59 | | | |
| TOPIX (EUR) | 16,75 | 10,08 | 21,51 | 10,67 | 9,70 | 11,37 | | | |
| VaR histórico del valor liquidativo(iii) | 2,72 | 2,72 | 2,72 | 1,55 | 2,05 | 1,55 | | | |

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

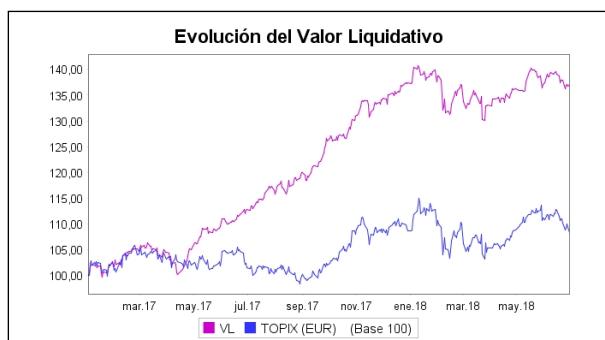
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

| Gastos (% s/ patrimonio medio) | Acumulado 2018 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|-----------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|------|---------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2017 | 2016 | Año t-3 | Año t-5 |
| Ratio total de gastos (iv) | 0,78 | 0,40 | 0,39 | 0,41 | 0,40 | 1,62 | 0,92 | | |

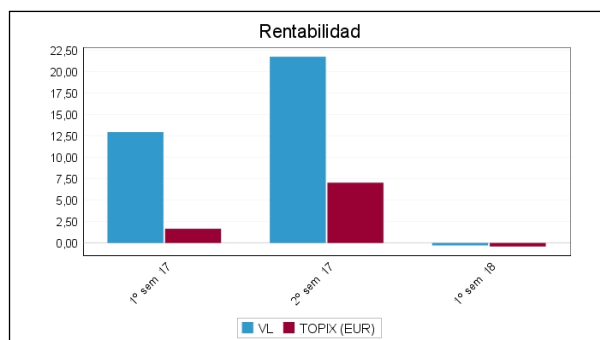
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

| Vocación inversora | Patrimonio gestionado* (miles de euros) | Nº de partícipes* | Rentabilidad Semestral media** |
|-------------------------------------|---|-------------------|--------------------------------|
| Monetario Corto Plazo | | | |
| Monetario | 0 | 0 | 0,00 |
| Renta Fija Euro | 46.961 | 1.675 | -0,19 |
| Renta Fija Internacional | 0 | 0 | 0,00 |
| Renta Fija Mixta Euro | 9.832 | 319 | -0,58 |
| Renta Fija Mixta Internacional | 2.246 | 62 | -1,77 |
| Renta Variable Mixta Euro | 6.956 | 101 | -0,03 |
| Renta Variable Mixta Internacional | 2.060 | 99 | -2,04 |
| Renta Variable Euro | 40.201 | 2.094 | -0,66 |
| Renta Variable Internacional | 170.847 | 4.603 | 5,25 |
| IIC de Gestión Pasiva(1) | 0 | 0 | 0,00 |
| Garantizado de Rendimiento Fijo | 0 | 0 | 0,00 |
| Garantizado de Rendimiento Variable | 0 | 0 | 0,00 |
| De Garantía Parcial | 0 | 0 | 0,00 |
| Retorno Absoluto | 10.497 | 103 | -2,92 |
| Global | 61.183 | 2.137 | 0,61 |
| Total fondos | 350.783 | 11.193 | 2,43 |

*Medias.

(1): incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

| Distribución del patrimonio | Fin período actual | | Fin período anterior | |
|---|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
| | Importe | % sobre patrimonio | Importe | % sobre patrimonio |
| (+) INVERSIONES FINANCIERAS | 39.588 | 93,08 | 18.404 | 86,27 |
| * Cartera interior | 0 | 0,00 | 63 | 0,30 |
| * Cartera exterior | 39.588 | 93,08 | 18.341 | 85,98 |
| * Intereses de la cartera de inversión | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| * Inversiones dudosas, morosas o en litigio | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |

| Distribución del patrimonio | Fin período actual | | Fin período anterior | |
|-----------------------------|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
| | Importe | % sobre patrimonio | Importe | % sobre patrimonio |
| (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA) | 2.109 | 4,96 | 3.519 | 16,50 |
| (+/-) RESTO | 835 | 1,96 | -591 | -2,77 |
| TOTAL PATRIMONIO | 42.532 | 100,00 % | 21.332 | 100,00 % |

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

| | % sobre patrimonio medio | | | % variación respecto fin período anterior |
|--|------------------------------|--------------------------------|---------------------------|---|
| | Variación del período actual | Variación del período anterior | Variación acumulada anual | |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR) | 21.332 | 9.823 | 21.332 | |
| ± Suscripciones/ reembolsos (neto) | 57,58 | 57,52 | 57,58 | 142,29 |
| - Beneficios brutos distribuidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Rendimientos netos | 0,08 | 18,25 | 0,08 | -98,91 |
| (+) Rendimientos de gestión | 1,06 | 19,37 | 1,06 | -86,75 |
| + Intereses | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + Dividendos | 1,25 | 0,81 | 1,25 | 272,53 |
| ± Resultados en renta fija (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultados en renta variable (realizadas o no) | 3,91 | 15,72 | 3,91 | -39,80 |
| ± Resultados en depósitos (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultado en derivados (realizadas o no) | -4,36 | 4,10 | -4,36 | -357,15 |
| ± Resultado en IIC (realizados o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Otros resultados | 0,26 | -1,26 | 0,26 | -149,18 |
| ± Otros rendimientos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| (-) Gastos repercutidos | -0,98 | -1,13 | -0,98 | 110,43 |
| - Comisión de gestión | -0,74 | -0,75 | -0,74 | 140,43 |
| - Comisión de depositario | -0,03 | -0,03 | -0,03 | 123,58 |
| - Gastos por servicios exteriores | -0,01 | -0,03 | -0,01 | -14,97 |
| - Otros gastos de gestión corriente | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 225,58 |
| - Otros gastos repercutidos | -0,19 | -0,31 | -0,19 | 46,99 |
| (+) Ingresos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | -100,00 |
| + Comisiones de descuento a favor de la IIC | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + Comisiones retrocedidas | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + Otros ingresos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | -100,00 |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR) | 42.532 | 21.332 | 42.532 | |

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

3. Inversiones financieras

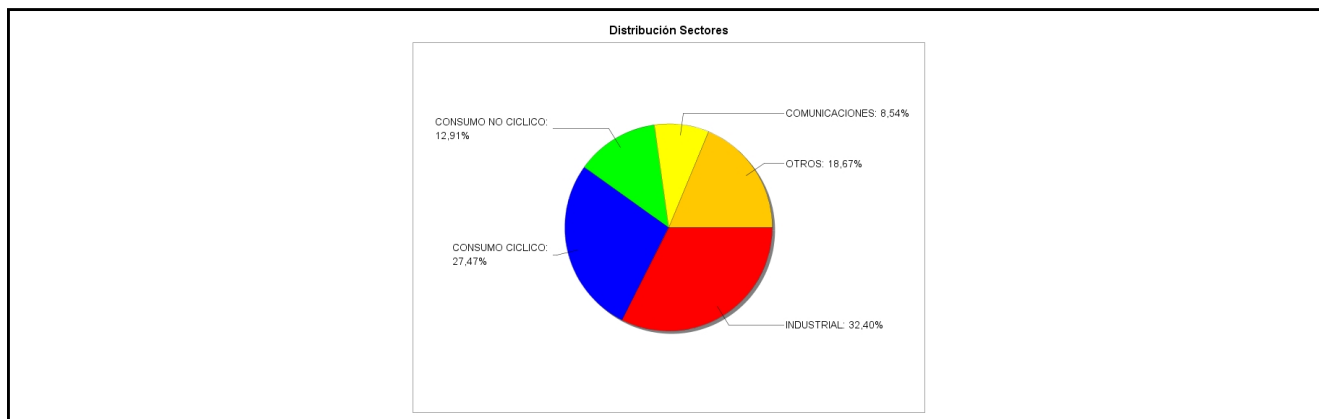
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

| Descripción de la inversión y emisor | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|------------------|-------|------------------|-------|
| | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL IIC | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL DEPÓSITOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV COTIZADA | 39.588 | 93,04 | 18.341 | 85,99 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 39.588 | 93,04 | 18.341 | 85,99 |
| TOTAL IIC | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL DEPÓSITOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | 39.588 | 93,04 | 18.341 | 85,99 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | 39.588 | 93,04 | 18.341 | 85,99 |

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

| Subyacente | Instrumento | Importe nominal comprometido | Objetivo de la inversión |
|---------------------------------|---|------------------------------|--------------------------|
| EURO | C/ Fut. FUT. CME EUR/JPY (17/09/2018) | 39.723 | Inversión |
| Total subyacente tipo de cambio | | 39723 | |
| TOTAL OBLIGACIONES | | 39723 | |

4. Hechos relevantes

| | SI | NO |
|---|----|----|
| a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos | | X |
| b. Reanudación de suscripciones/reembolsos | | X |
| c. Reembolso de patrimonio significativo | | X |
| d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio | | X |
| e. Sustitución de la sociedad gestora | | X |
| f. Sustitución de la entidad depositaria | | X |
| g. Cambio de control de la sociedad gestora | | X |
| h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo | X | |
| i. Autorización del proceso de fusión | | X |
| j. Otros hechos relevantes | | X |

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

Con fecha 01/02/2018, la CNMV ha resuelto verificar y registrar la actualización del folleto y del documento con los datos fundamentales para el inversor de JAPAN DEEP VALUE FUND FI, al objeto de establecer una inversión mínima inicial y una inversión mínima a mantener.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

| | SI | NO |
|--|----|----|
| a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%) | | X |
| b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento | | X |
| c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV) | | X |
| d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente | X | |
| e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas. | | X |
| f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo. | | X |
| g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC. | | X |
| h. Otras informaciones u operaciones vinculadas | X | |

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

La IIC realiza operaciones con el depositario que no requieren de aprobación previa. Durante el período se han efectuado con la Entidad Depositaria operaciones de Deuda pública con pacto de recompra por importe de 36600008€. Este importe representa el 0,77 por ciento sobre el patrimonio medio diario.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Peter Lynch, uno de los mejores gestores de fondos de inversión de la historia, con unos resultados excepcionales desde 1977 hasta su retiro en 1990 en el fondo Fidelity Magellan, nos regaló sus vivencias y consejos en varios libros

rompedores y muy entretenidos. Los atributos que considera a la hora de señalar una empresa como una perfecta opción de inversión son muy transgresores con respecto al consenso. Alcanzar rendimientos superiores de forma sostenida sólo es posible haciendo las cosas de manera distinta. Muchos de estos atributos coinciden fielmente con los de nuestra cartera. Los enumeramos a continuación:

1. Que su nombre suene aburrido, o mejor aún ridículo: contamos con muchísimos ejemplos como Senshu Electric, Ohashi Technica, CTI Engineering o Kanematsu Electronics.

2. Si además de tener un nombre aburrido su modelo de negocio también es aburrido, mejor aún: Senshu Electric (cableado eléctrico para empresas industriales) o Yamazen Corp (compraventa de maquinaria industrial) o Nakano Refrigerators (instalación y mantenimiento de neveras y congeladores en supermercados).

3. Hay algo mejor que hacer algo aburrido, y es hacer algo aburrido y desagradable al mismo tiempo: Peter Lynch citaba como ejemplo a una empresa de recogida de residuos en gasolineras en la que invirtió. En nuestra cartera encontramos a Takuma Co, una empresa que diseña, fabrica y gestiona centrales de residuos urbanos y plantas de tratamiento de agua.

4. Compañías donde los institucionales no inviertan y los analistas no las sigan: Decía Lynch, "encuentre a una empresa que ningún analista haya visitado jamás o cuya existencia no sea conocida por ningún analista y tendrá un ganador por partida doble". Sólo 3 de las 45 empresas en cartera son seguidas y analizadas por Nomura, el mayor banco de inversión del continente asiático. Un claro ejemplo es la japonesa Agro Kanesho, una compañía de 1951 que vende productos para tratamiento y desinfección de suelos agrícolas y que, en sus oficinas centrales, donde reciben a inversores con sus moquetas viejas y desgastadas. Nos encanta que se dediquen a invertir en el negocio y no en gastos para mejorar su imagen pública.

5. Modelos de negocio que puedan resultar algo deprimentes: Lynch, menciona específicamente una empresa de servicios funerarios norteamericana donde invirtió. Una de nuestras últimas incorporaciones en la cartera es una empresa de servicios funerarios en el área metropolitana de Tokio. Además, nos pagan por comprarla ya que su posición de efectivo es claramente superior a su valor en bolsa. Os hablamos de ella en el informe del primer trimestre.

6. Sectores sin crecimiento: Lynch recuerda: "Muchos inversores buscan invertir en sectores de alto crecimiento, en medio de un gran redoble de tambores. Yo prefiero invertir en sectores de bajo crecimiento. La razón es que por cada producto de un sector de moda o caliente hay mil graduados del MIT tratando de encontrar el modo de producirlo más barato en Taiwan". La economía nipona ha tenido un crecimiento muy débil en los últimos 25 años favoreciendo un paulatino abandono del inversor internacional de la Bolsa Japonesa.

7. Compañías que tienen un nicho: Se refiere a empresas que han conseguido con los años especializarse en un nicho de mercado, lo que les otorga una barrera de entrada o "moat" como diría Warren Buffett. Una compañía cementera o una cantera tienen un nicho muy claro ya que nadie a más de 250 km puede hacerle competencia por los altos costes de transporte. Otro ejemplo que cita Peter Lynch son las empresas con patentes. En nuestra cartera tenemos múltiples ejemplos de empresas nicho como Hi-Lex Corporation, con una cuota de mercado del 60% en sistemas de control por cable para el sector automoción nipón. O Murakami Corp proveedor especializado de retrovisores para el mismo sector.

Movimientos de la cartera: cambios y operaciones corporativas

En primer lugar, hemos reducido nuestra exposición en tres posiciones relevantes, Fukuda Corporation, Retail Partners y Senshu Electric. En el mes de mayo redujimos el peso en la empresa constructora Fukuda Corporation del 5% al 3,5%. Las acciones de la compañía con sede en Nigata se encontraban a un precio muy cercano a su máximo. En el pasado ejercicio Fukuda presentó unos resultados espectaculares por una mejora del capital circulante que estimamos puede revertirse parcialmente en 2018. Tras años saneando su balance, vendiendo el inventario inmobiliario acumulado durante la primera mitad de los años noventa, la empresa presenta caja neta equivalente a un 60% de la capitalización.

Inicialmente incorporamos en cartera a Retail Partners tras la fusión por absorción de otra compañía de supermercados previamente analizada y seleccionada, Marukyo Corp. La operación se produjo entre dos empresas con ventas, márgenes y retornos sobre el capital similares, pero con valoraciones muy dispares, cotizando la segunda a niveles de entre una y dos veces Flujo de Caja Libre. Las sinergias resultantes de la operación han sido mínimas y a pesar de presentar un interesante proyecto de expansión con nuevas adquisiciones creemos que la valoración actual de la compañía recoge en parte la posible creación de valor en los próximos años. Tras mantener la posición en cartera estos 20 meses hemos decidido reducir nuestra posición del 1,7% al 1% de la cartera, con una plusvalía superior al +25%.

Finalmente hemos reducido nuestra inversión en Senshu Electric, una de las posiciones TOP10 iniciales, tras doblar su

precio desde nuestra primera compra en agosto de 2016. La compañía multiplicó por más de siete veces su gasto de capital para realizar ampliaciones en la mayoría de sus fábricas y su centro de distribución en Osaka. El impacto negativo en la generación de caja junto al aumento de valoración nos ha hecho reducir nuestra reducir del 2,8% al 1,4%. Seguiremos atentamente la evolución de la compañía en los próximos trimestres.

Por otra parte, hemos aumentado nuestra posición en Takuma Co y Tohokushinsha Film Corporation del 3% al 4% de nuestra cartera en ambos casos. Takuma Co es una empresa que diseña, construye y gestiona plantas medioambientales como plantas de tratamiento de residuos, de agua y de plantas de biomasa. Opera 144 plantas a lo largo de toda la geografía japonesa. Estamos ganando más del 60% desde la primera adquisición en agosto de 2016, pero aún le vemos un gran potencial. Aumentamos nuestra posición tras la caída del precio de sus acciones en 2018.

Tohokushinsha Film Corp, con unos 1.600 empleados, es una productora de películas de TV, cine y anuncios publicitarios. Es de las pocas empresas donde no hemos obtenido ninguna ganancia hasta la fecha. A los precios actuales, compramos la empresa gratis, su caja neta más inversiones financieras líquidas equivalen a su capitalización bursátil. Como todas nuestras empresas en cartera, el auditor es una de las "big four" y su comportamiento lateral en bolsa se explica por unos resultados mediocres los últimos dos años, con una clara generación de caja decreciente. Continuamos acumulando más acciones aprovechando el pesimismo inversor con la empresa en el actual ciclo bajo de resultados.

Hemos aumentado en menor proporción nuestra inversión en Kanematsu Electronics, empresa que explicamos en la carta trimestral de marzo, y en Hazama Ando, hasta el 4% del fondo en ambos casos. Kanematsu Electronics es una compañía dedicada al diseño, montaje y mantenimiento de sistemas informáticos complejos como servidores, redes de comunicación interna o grandes ordenadores. Se trata de una compañía excelente, que lleva incrementado sus márgenes y su generación de caja en los últimos 20 años. El ROIC de Kanematsu Electronics es especialmente alto, superior al 30%, y creciente.

Hazama Ando es una empresa constructora de obra civil que nació de la fusión de dos compañías, Hazama y Ando, fundadas unos 130 años atrás. La mitad de los ingresos de la empresa provienen de obras de ingeniería civil y la otra mitad de construcción de edificios para terceros. La práctica totalidad de sus ventas se realizan en el mercado doméstico. Con una caja neta del 50% de su capitalización, la compañía presenta un balance completamente saneado. Como os contamos en la carta de diciembre de 2017, las constructoras japonesas son probablemente las mejores del mundo y han acumulado un conocimiento y excelencia que las hace únicas. El sector de la ingeniería civil y construcción supone cerca del 20% de nuestra cartera.

Entre las desinversiones nos gustaría destacar la venta sin pérdidas de Tohto Suisan, compañía pesquera que lleva más de setenta años operando en el famoso mercado Tsukiji de Tokio, el mayor del mundo en venta de pescado. La compañía goza de una posición privilegiada y de exclusividad, con sus instalaciones de almacenes refrigerados y sus derechos de pesca en Canadá. A pesar de unas ventas decrecientes la compañía ha mejorado sus márgenes y rentabilidades los últimos años.

Sin embargo, los aspectos positivos no compensan una mala gestión del capital circulante y un aumento de las necesidades de inversión que han llevado a territorio negativo la generación de caja. Hemos decidido vender toda la posición y dedicar el dinero a otras empresas con más potencial de crecimiento futuro.

El patrimonio del fondo ha aumentado un 99,38% durante el periodo por la entrada de nuevos partícipes y el aumento de la inversión en el fondo de estos. Por su parte el número de partícipes durante el periodo ha pasado de 632 a 1184, incorporándose 552 nuevos partícipes.

La rentabilidad del fondo durante el periodo ha sido del -0,29% mientras que la rentabilidad del benchmark, el Tokio Price Index (EUR) ha sido del -0,41%, la diferencia entre ambos es mínima siendo la del fondo mucho mejor.

El comportamiento de la volatilidad del fondo durante el periodo ha sido bueno, mientras que Japan Deep Value Fund presenta una volatilidad del 12,32% la del benchmark es de 16,45%. Tal y cómo avanzamos el diferencial de volatilidades ha ido reduciéndose a medida que aumentaba el track record del fondo, especialmente en este entorno de baja volatilidad. La TER del Fondo durante el primer semestre de 2018 ha sido del 0,40% y una acumulada del año del 0,78%, en línea con las comisiones establecidas por el folleto de la IIC.

Aunque en la gestora hay otras IIC con la misma vocación, Renta Variable Internacional, el hecho de que Japan Deep Value Fund, FI sea la única Institución de Inversión Colectiva de la gestora que invierte exclusivamente en compañías cotizadas en Japón hace que realmente no sea comparable con ninguna de ellas.

El riesgo medio global a renta variable del fondo durante el periodo ha sido del 91,82%, totalmente en línea con la

vocación del fondo, en los próximos meses esperamos que el riesgo se mantenga alrededor del 90%. Al final del periodo la exposición a renta variable del fondo era del 89,64%.

El fondo sólo utiliza fondos de derivados para cubrir parcial o totalmente la exposición a una única divisa, el Yen Japonés (JPY), para ello se usan futuros cotizados en el Chicago Mercantile Exchange (CME) y las garantías que se entregan son en efectivo. A cierre del periodo las garantías representan el 2,04% del patrimonio del fondo, reflejando el casi nulo uso de derivados del fondo, sólo para cobertura de divisa. El apalancamiento del fondo durante el periodo ha sido del 0,08%, y el rendimiento obtenido con dicha operativa ha sido de -1601764,91.

La política seguida por Gesiuris Asset Management, SGIIC, S.A. (la Sociedad) en relación al ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores que integran las IIC gestionadas por la Sociedad es: "Ejercer el derecho de asistencia y voto en las juntas generales de los valores integrados en las IIC, siempre que el emisor sea una sociedad española y que la participación de las IIC gestionadas por la SGIIC en la sociedad tuviera una antigüedad superior a 12 meses y siempre que dicha participación represente, al menos, el uno por ciento del capital de la sociedad participada.

En el período comentado, la IIC no ha participado en ninguna Junta de las empresas participadas en su cartera, por lo tanto, no ha ejercido su derecho de voto.

10 Detalle de inversiones financieras

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|--|--------|------------------|------|------------------|------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL IIC | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL DEPÓSITOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| JP3505800007 - ACCIONES DAIWA INDUSTRIES LTD | JPY | 1.181 | 2,78 | 0 | 0,00 |
| JP3173100003 - ACCIONES OHASHI TECHNICA INC | JPY | 1.042 | 2,45 | 0 | 0,00 |
| JP3876900006 - ACCIONES MARUHACHI HOLDINGS C | JPY | 831 | 1,95 | 0 | 0,00 |
| JP3843360003 - ACCIONES HOKUYAKU TAKEYAMA | JPY | 494 | 1,16 | 0 | 0,00 |
| JP3169700006 - ACCIONES ENDO MANUFACTURING | JPY | 651 | 1,53 | 0 | 0,00 |
| JP3359800004 - ACCIONES CHARLE CO. LTD | JPY | 693 | 1,63 | 0 | 0,00 |
| JP3342600008 - ACCIONES SUN-LIFE CORPORATION | JPY | 579 | 1,36 | 0 | 0,00 |
| JP3200600009 - ACCIONES OLIVER CORP | JPY | 687 | 1,61 | 374 | 1,75 |
| JP3281900005 - ACCIONES CTI ENGINEERING CORP | JPY | 943 | 2,22 | 289 | 1,36 |
| JP3984400006 - ACCIONES ROCK PAINT CO LTD | JPY | 665 | 1,56 | 409 | 1,92 |
| JP3637000005 - ACCIONES TRINITY INDUSTRIAL C | JPY | 770 | 1,81 | 325 | 1,53 |
| JP3873200004 - ACCIONES RETAIL PARTNERS CO L | JPY | 453 | 1,06 | 433 | 2,03 |
| JP3734350006 - ACCIONES NIHON DENGI CO LTD | JPY | 0 | 0,00 | 4 | 0,02 |
| JP3806720003 - ACCIONES FUKUVI CHEMICAL | JPY | 470 | 1,10 | 411 | 1,93 |
| JP3644000006 - ACCIONES NAKANO REFRIGERATORS | JPY | 912 | 2,14 | 678 | 3,18 |
| JP3217200009 - ACCIONES KANEMATSU ELECTRONIC | JPY | 1.356 | 3,19 | 62 | 0,29 |
| JP3814800003 - ACCIONES SUBARU CORP | JPY | 997 | 2,34 | 249 | 1,17 |
| JP3152750000 - ACCIONES GMO INTERNET | JPY | 902 | 2,12 | 391 | 1,83 |
| JP3805600008 - ACCIONES FUKUDA CORPORATION | JPY | 1.590 | 3,74 | 1.303 | 6,11 |
| JP3457690000 - ACCIONES ELEMATEC CORP | JPY | 0 | 0,00 | 102 | 0,48 |
| JP3699600007 - ACCIONES HI-LEX CORPORATION | JPY | 1.626 | 3,82 | 295 | 1,38 |
| JP3921060004 - ACCIONES MEDIKIT CO. LTD | JPY | 670 | 1,58 | 563 | 2,64 |
| JP3528600004 - ACCIONES CHIYODA CORP | JPY | 380 | 0,89 | 374 | 1,75 |
| JP3860230006 - ACCIONES MARVELOUS INC | JPY | 840 | 1,97 | 407 | 1,91 |
| JP3836300008 - ACCIONES PEGASUS SEWING MACHI | JPY | 381 | 0,90 | 343 | 1,61 |
| JP3604400006 - ACCIONES TOHOKUSHINSHA FILM | JPY | 1.690 | 3,97 | 947 | 4,44 |
| JP3899800001 - ACCIONES MITSUBISHI MOTORS CO | JPY | 1.229 | 2,89 | 602 | 2,82 |
| JP3596600001 - ACCIONES TOHTO SUISAN | JPY | 0 | 0,00 | 234 | 1,09 |
| JP3108200001 - ACCIONES AGRO-KANESHO CO | JPY | 753 | 1,77 | 639 | 3,00 |
| JP3718600004 - ACCIONES NJS CO LTD | JPY | 999 | 2,35 | 867 | 4,06 |
| JP3321500005 - ACCIONES SATO&CO LTD | JPY | 393 | 0,92 | 300 | 1,41 |
| JP3385830009 - ACCIONES GLOBAL FOOD CREATORS | JPY | 379 | 0,89 | 0 | 0,00 |
| JP3169800004 - ACCIONES ENPLAS CORP | JPY | 717 | 1,68 | 301 | 1,41 |
| JP3539230007 - ACCIONES TS TECH CO LTD | JPY | 551 | 1,29 | 322 | 1,51 |
| JP3305960001 - ACCIONES COLOPL INC | JPY | 962 | 2,26 | 516 | 2,42 |
| JP3548500002 - ACCIONES DTS CORP | JPY | 700 | 1,65 | 402 | 1,88 |
| JP3166200000 - ACCIONES JCU CORP | JPY | 363 | 0,85 | 106 | 0,49 |
| JP3914200005 - ACCIONES MURAKAMI CORP | JPY | 437 | 1,03 | 333 | 1,56 |
| JP3802840003 - ACCIONES F@N COMMUNICATIONS | JPY | 1.041 | 2,45 | 240 | 1,13 |
| JP3807650001 - ACCIONES FUJII SANGYO CORP | JPY | 561 | 1,32 | 579 | 2,71 |
| JP3665600007 - ACCIONES NICHIREKI CO LTD | JPY | 945 | 2,22 | 330 | 1,55 |
| JP3424400004 - ACCIONES SENSHU ELECTRIC | JPY | 565 | 1,33 | 733 | 3,44 |
| JP3936800006 - ACCIONES YAMAZEN CORP | JPY | 1.494 | 3,51 | 698 | 3,27 |
| JP3767810009 - ACCIONES HAZAMA ANDO CORP | JPY | 1.683 | 3,96 | 691 | 3,24 |
| JP3462600002 - ACCIONES TAKUMA CO LTD | JPY | 1.774 | 4,17 | 639 | 3,00 |

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|--|--------|------------------|--------------|------------------|--------------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| JP3875610002 - ACCIONESIMARUZEN CO LTD | JPY | 1.023 | 2,40 | 761 | 3,57 |
| JP3213300001 - ACCIONESIKATO SANGYO CO LTD | JPY | 1.524 | 3,58 | 754 | 3,53 |
| JP3590900001 - ACCIONESITOKEN CORPORATION | JPY | 696 | 1,64 | 335 | 1,57 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 39.588 | 93,04 | 18.341 | 85,99 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 39.588 | 93,04 | 18.341 | 85,99 |
| TOTAL IIC | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL DEPÓSITOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | | 39.588 | 93,04 | 18.341 | 85,99 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | | 39.588 | 93,04 | 18.341 | 85,99 |

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.