

## JAPAN DEEP VALUE FUND FI

Nº Registro CNMV: 5051

Informe Semestral del Segundo 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](http://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](mailto: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](mailto: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	0,30	0,08	0,39	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	2.795.021,61	2.797.185,74
Nº de Partícipes	1.148	1.183
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	34.172	12,2261
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	0,76	0,00	0,76	1,50	0,00	1,50	patrimonio	
Comisión de depositario			0,03			0,07	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
<b>Rentabilidad IIC</b>	-19,82	-17,85	-2,13	2,11	-2,34	37,43			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-5,18	25-12-2018	-5,18	25-12-2018		
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	5,74	27-12-2018	5,74	27-12-2018		

(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
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	15,82	23,21	12,26	7,88	15,60	8,42			
<b>Ibex-35</b>	13,67	15,86	10,52	13,46	14,55	12,89			
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,39	0,39	0,25	0,35	0,52	0,59			
<b>TOPIX NTR (EUR)</b>	16,84	19,99	13,23	10,08	21,51	11,37			
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	7,63	7,63	3,36	2,72	2,72	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
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	1,58	0,40	0,40	0,40	0,39	1,62	0,92		

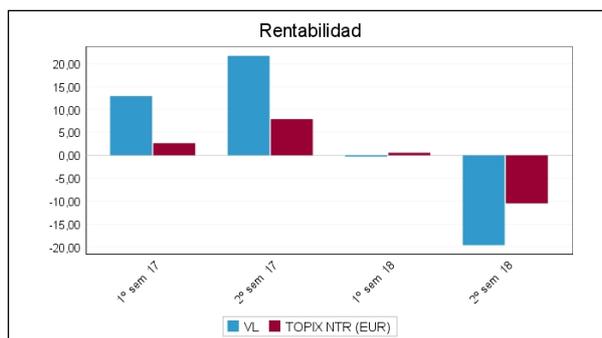
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	41.983	1.617	-0,67
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	9.431	265	-3,19
Renta Fija Mixta Internacional	2.060	54	-1,09
Renta Variable Mixta Euro	6.809	102	-6,78
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	39.564	2.134	-9,64
Renta Variable Internacional	76.125	2.883	-15,44
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	0	0	0,00
Global	62.172	2.230	-7,15
Total fondos	238.144	9.285	-8,85

\*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	33.137	96,97	39.588	93,08
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	33.137	96,97	39.588	93,08
* 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)	-261	-0,76	2.109	4,96
(+/-) RESTO	1.296	3,79	835	1,96
TOTAL PATRIMONIO	34.172	100,00 %	42.532	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)	42.532	21.332	21.332	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-0,07	57,58	55,42	-100,13
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-21,08	0,08	-21,76	-27.783,33
(+) Rendimientos de gestión	-20,13	1,06	-19,84	-2.140,89
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	-63,40
+ Dividendos	1,01	1,25	2,26	-13,25
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-18,23	3,91	-15,12	-601,28
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-2,98	-4,36	-7,29	-26,38
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,07	0,26	0,32	-70,40
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,95	-0,98	-1,93	4,35
- Comisión de gestión	-0,76	-0,74	-1,50	9,64
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,07	9,30
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,02	-14,92
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	-58,67
- Otros gastos repercutidos	-0,15	-0,19	-0,34	-14,58
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ 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	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	34.172	42.532	34.172	

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

### 3. Inversiones financieras

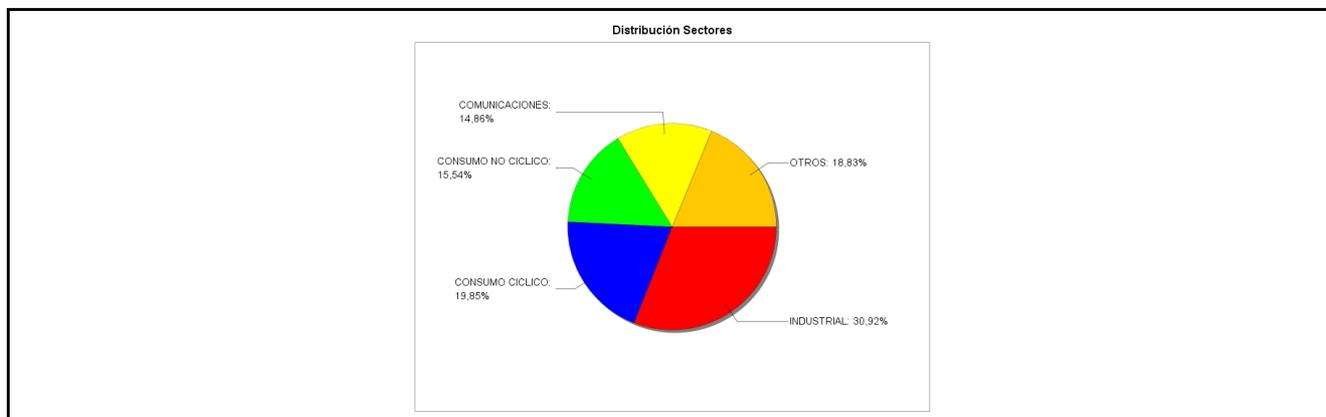
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	33.137	96,95	39.588	93,04
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	33.137	96,95	39.588	93,04
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	33.137	96,95	39.588	93,04
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	33.137	96,95	39.588	93,04

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 (18/03/2019)	35.420	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		35420	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		35420	

#### 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

No aplicable.

#### 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 puede realizar operaciones con el depositario que no requieren de aprobación previa.

#### 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

#### 9. Anexo explicativo del informe periódico

En el cuarto trimestre del año, la volatilidad ha vuelto al mercado, en especial en las pequeñas empresas. Hemos asistido a un desplome de las empresas pequeñas o "small caps" a nivel global. De España a la India, pasando por Suiza, Francia, hasta los Estados Unidos o Japón. En todos estos mercados, las small caps caen el doble que lo hacen las grandes empresas que forman parte de los índices principales.

En 2018, el CAC-40 ha perdido un -10,95% versus un -26,80% en el índice de small caps. En Suiza las pérdidas son del -10,15% del índice de grandes empresas versus el -18,90% en el índice de medianas. En Holanda el índice AEX ha caído

un -13,85% versus un -24,25% en el índice Amsterdam mid. En USA del -5,35% en el S&P 500 al -11,35% en el Russell 2000. Incluso el de índice de Philadelphia de servicios petroleros, la media ponderada de acciones cae un -45,59% en el año. Japón no ha sido distinto, así el índice Nikkei 225 ha perdido un -9,34%, el índice Topix de algo más de 1000 empresas un -19,86%, el Topix small caps un -22,28% y el TSE Mothers de microcaps un -32,01%.

Siendo caídas significativas, lo más sorprendente es que se produzcan en el mes de diciembre, acelerándose en el periodo de navidad. De hecho, los días con mayor oleada de ventas en Wall Street fueron el 21, el 22 y el 24 de diciembre, y en Japón fue el día 25 de diciembre, algo inaudito, al ser tradicionalmente un periodo de calma en los mercados, y con el menor volumen de contratación de todo el año. Solamente en el mes de diciembre de 1931, la caída fue similar a la de este año con un -14,8% (índice S&P 500 a 25 de diciembre de 2018).

Se suele decir que los mercados financieros son maniaco-depresivos, pasando rápidamente de la euforia al pánico según el estado psicológico de los inversores. Cuando el nerviosismo se apodera del mercado como en este mes de diciembre, todas las empresas se ven penalizadas por las ventas no sólo de los inversores particulares sino también de los institucionales. Da igual la calidad o el perfil que tengan, en el corto plazo todas se ven penalizadas. En enero, al publicarse las estadísticas oficiales, conocimos que las ventas en la bolsa de Tokio tuvieron su origen en los inversores internacionales, no en los locales.

Tras esta inesperada caída en las small caps niponas que tenemos en cartera, el potencial estimado de rentabilidad podría ser incluso superior al de verano de 2016, cuando lanzamos este fondo.

¿Por qué a estos precios las empresas pequeñas japonesas son una oportunidad histórica y por qué no hay que comprar indiscriminadamente cualquier activo?

A finales de diciembre enviamos una nota extraordinaria relativa a la alta volatilidad del mercado. En ella comparábamos dos empresas, Chesapeake Energy Corp., una mediana empresa norteamericana con yacimientos petrolíferos y Ohashi Technica, una pequeña empresa japonesa auxiliar de automóvil en la que somos accionistas. La norteamericana perdió en bolsa en 2018 un -58% y la japonesa un -33%. Podéis ver en esa nota la enorme diferencia en cuanto a solidez financiera y capacidad de generación de flujo de caja en ambas compañías. En la norteamericana, la caída está justificada, en la japonesa, aún siendo inferior su caída, no lo está en absoluto. De hecho, en el caso de Ohashi Technica, su valor en bolsa actual es inferior a su caja neta más activos líquidos netos de deuda y además genera free cash flow regularmente cada año. Cuanto más caiga la empresa japonesa, que no tienen ningún riesgo de quiebra, más alta es la rentabilidad potencial o esperada futura.

La minusvaloración de las acciones en nuestra cartera es histórica. Estos son algunos datos:

Cerca de una tercera parte de la cartera la forman empresas con más caja y activos líquidos netos de deuda, que su valor en bolsa.

Un 45% de la cartera cotiza un múltiplo inferior a 3 veces su flujo de caja libre o free cash flow anual medio de los últimos cinco años., y un 55% si lo medimos en base al flujo de caja libre del último año (ratio EV/FCF).

De las que cotizan por encima de 5 veces, en la mayoría de los casos, sus ventas crecen a un ritmo superior al +5% anual.

El crecimiento promedio de las ventas de los últimos tres años es del +4,4% y la rentabilidad sobre el capital invertido o ROIC es del +32%.

PD: Una empresa que cotice a un múltiplo de 3 veces su flujo de caja libre/Valor empresa, supone una rentabilidad estimada futura del 33% anual.

Estos son algunos ejemplos de valoración y de generación de flujos de caja de diversas empresas en las que somos accionistas (Datos a 26 de diciembre 2018).

Cuales podrían ser los catalizadores que durante 2019 y años siguientes, devuelvan a las valoraciones de estas compañías a niveles promedios del resto de los principales de mercados bursátiles de los países desarrollados.

Catalizadores micro o de impacto lento

- Incremento en la remuneración al accionista vía un incremento en el pago de dividendos o en la recompra de acciones o ambas. Desde 2002, la suma de las dos se ha multiplicado por tres y continúa creciendo.

- Cambios generacionales que suelen derivar en cambios estratégicos, apertura de proyectos más ambiciosos, así como una mayor remuneración al accionista. Ohashi Technica por ejemplo tuvo un cambio de presidente en abril de 2017.

- Mejora en el "corporate Governance". Uno de los objetivos principales de las medidas llamadas como "Abenomics", establecidas por el primer ministro Abe. De hecho, según la Bolsa de Tokio, un 91,3% de las empresas de la 1ª sección ya

tienen al menos a dos consejeros independientes en sus Consejos de Administración.

- Operaciones corporativas, como OPAs, fusiones y adquisiciones y especialmente la reducción/eliminación de las participaciones cruzadas entre compañías que protegen al management de la compañía de aplicar cambios en la empresa.

- “Abenomics” o hasta 11 medidas específicas cuyo objetivo es un aumento de la transparencia, un incremento en la remuneración al accionista y mejoras en el buen gobierno.

Catalizadores macro o de impacto inmediato al suponer nuevos flujos de entrada de inversores.

- Diferencial creciente entre la renta fija y la renta variable: Sólo por su rentabilidad por dividendo, una cartera como la nuestra proporciona más del +2%. Actualmente la rentabilidad de comprar un bono del estado japonés a 10 años es del +0,035%. El Government Pension Investment Fund (GPIF), el mayor fondo del mundo con \$1,5T de activos bajo gestión, tiene el mandato del gobierno de aumentar su inversión en Bolsa y reducir bonos. Actualmente, su exposición a bolsa japonesa es el 25% de su patrimonio en comparación al 23% en 2016.

- Inexistencia de “inversores value” en Japón. Apenas si existen dos o tres inversores institucionales locales reconocidos como “value” aunque en realidad son más bien “activistas”. Además, muy pocos inversores internacionales “value” invierten en pequeñas compañías niponas. La gran mayoría de los inversores institucionales internacionales invierten en el índice Nikkei de las grandes 225 compañías, mientras los institucionales locales usan el índice Topix compuesto por unas 1.000 empresas. En la bolsa de Japón cotizan unas 3.700 empresas y son las pequeñas y medianas las más olvidadas y por tanto con mayor potencial de revalorización futura.

El patrimonio del fondo ha disminuido un -19,65% durante el periodo, en línea del descenso del valor liquidativo. Por su parte el número de partícipes durante el periodo ha pasado de 1184 a 1148, reduciéndose en 36 partícipes. La rentabilidad del fondo durante el periodo ha sido del -19,59% mientras que la rentabilidad del benchmark, el Tokyo Price Net Total Return Index (EUR) ha sido del -10,47%, la diferencia entre ambos ha sido de 9.12 puntos porcentuales. La evolución de los principales factores que han influido en la rentabilidad y los cambios de posiciones del Japan Deep Value Fund, FI ya han sido comentados en los párrafos anteriores. El comportamiento de la volatilidad del fondo durante el periodo ha sido el siguiente; mientras que Japan Deep Value Fund presenta una volatilidad del 18,60% la del benchmark es de 16,85%, siendo ligeramente superior el comportamiento del índice en el periodo.

La gestión del Japan Deep Value Fund, FI toma como referencia la rentabilidad del índice Tokyo Price Net Total Return Index (EUR). La concentración de la cartera del fondo es mayor que la del índice, también la selección de valores y la exposición por tipos de sectores presenta una enorme variabilidad. Todos estos factores explican las diferencias de rendimiento durante el periodo.

El ratio de gastos del Fondo durante el tercer trimestre de 2018 ha sido del 0,40% y una acumulada del año del 1,58%, en línea con las comisiones establecidas por el folleto de la IIC. La comisión de gestión sobre patrimonio en el año ha sido del 1,50%.

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 94,67%, totalmente en línea con la vocación del fondo, en los próximos meses esperamos que el riesgo se mantenga claramente por encima del 90%. Al final del periodo la exposición a renta variable del fondo era del 96,97%.

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 2,29% del patrimonio del fondo, reflejando el casi nulo uso de derivados del fondo, sólo para cobertura de divisa. El promedio del importe comprometido en derivados sobre patrimonio (incluyendo inversión directa e indirecta a través de IIC) en el periodo ha sido el 0,93%, y el rendimiento obtenido con dicha operativa ha sido de -2781058,59.

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 actual, 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.

La remuneración total abonada por la Sociedad Gestora a su personal ha sido de 2.834.893,78 €, de los que 2.778.863,34 € han sido en concepto de remuneración fija, y 56.030,44 € en concepto de remuneración variable, recibida por 48 y 6 beneficiarios respectivamente. Las remuneraciones basadas en una participación en los beneficios de la IIC obtenida por la SGIIC como compensación por la gestión y excluida toda participación en los beneficios de la IIC obtenida como rendimiento del capital invertido por la SGIIC en la IIC ha sido de 6.990.44 €

El importe agregado de la remuneración recibida por empleados de la Sociedad Gestora, 12, cuya actuación ha tenido una incidencia en el perfil de riesgo de la IIC ha sido de 176316,04€

Esta IIC no aplica comisión de gestión sobre resultados.

No existen altos cargos de la Gestora que perciban ningún tipo de remuneración ligada a las comisiones de gestión generadas por esta IIC.

"La Política Remunerativa de Gesiuris Asset Management SGIIC SA se basa en dos principios:

- no se ofrecerán incentivos por asumir riesgos incompatibles con los perfiles de riesgo, las normas de los fondos o los estatutos de las IIC.

- será compatible con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses de la SGIIC y de las IIC que gestionen o de los inversores de la IIC, e incluirá medidas para evitar los conflictos de intereses.

Así pues, en primer lugar se distingue entre dos grandes tipologías de empleados: aquéllos cuyas actividades profesionales inciden de manera importante en el perfil de riesgo de las SGIIC o de las IIC gestionadas y los que no. En el primer grupo encontramos los miembros del consejo de administración y los gestores de las IIC, y en el segundo grupo al resto de los empleados.

1) Política retributiva para aquéllos empleados cuyas actividades profesionales no inciden de manera significativa en el perfil de riesgo de la SGIIC o de las IIC gestionadas.

Forman parte de este grupo los miembros de los departamentos de administración de IIC, control, atención al cliente, administración de la SGIIC y miembros del departamento de gestión sin IIC a su cargo.

La remuneración para este grupo de trabajadores se basa en un importe fijo, sin compromisos por contrato de retribuciones variables. En función de su desempeño personal, del funcionamiento de su departamento y de la SGIIC en general, se pueden conceder complementos salariales.

El departamento de Control depende jerárquicamente del Consejo de Administración, por lo que es éste quien determinará su retribución.

2) Política retributiva para aquéllos empleados cuyas actividades profesionales sí inciden de manera significativa en el perfil de riesgo de las SGIIC o de las IIC gestionadas.

Forman parte de este grupo los empleados gestores de IIC y los miembros del consejo de administración.

Los empleados miembros del consejo de administración tienen un sueldo fijo en función de las responsabilidades asumidas, comités de los que forme parte y de su labor efectivamente desarrollada.

Los empleados gestores de IIC tienen una parte del sueldo establecida por contrato como remuneración fija, en función de las IIC gestionadas y de la valía aportada.

Paralelamente, podrán recibir una remuneración variable basada en el resultado generado por la o las IIC por ellos gestionadas, aunque esta remuneración no está reconocida por contrato y por lo tanto no constituye una obligación para la SGIIC.

En el caso de darse esta remuneración variable, esta estará en función de dos principales parámetros; uno cuantitativo y uno cualitativo:

- la facturación total en concepto de tasa de gestión devengada para la SGIIC de la IIC: en ningún caso la remuneración total obtenida por un gestor podrá superar el 90% de los ingresos obtenidos por la SGIIC en concepto de tasa de gestión de la IIC gestionada por el gestor.

- el cumplimiento del gestor de la normativa reguladora de su actividad: en función del correcto cumplimiento de las exigencias de la normativa vigente y de los protocolos de actuación propios de GESIURIS AM se determinará la posible remuneración variable asignada al gestor."

## 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
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		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
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
JP3266170004 - ACCIONES PASONA GROUP INC	JPY	296	0,87	0	0,00
JP3781490002 - ACCIONES PASONA GROUP INC	JPY	251	0,73	0	0,00
JP3200200008 - ACCIONES ORIGINAL ENGINEERING	JPY	325	0,95	0	0,00
JP3380300008 - ACCIONES SHINNIHON CORP	JPY	166	0,48	0	0,00
JP3427800002 - ACCIONES ZENITAKA CORP	JPY	254	0,74	0	0,00
JP3110000001 - ACCIONES ASANUMA CORP	JPY	238	0,70	0	0,00
JP3342700006 - ACCIONES SUN LIFE HOLDING CO.	JPY	570	1,67	0	0,00
JP3679000004 - ACCIONES NISSEI PLASTIC INDUS	JPY	580	1,70	0	0,00
JP3758130003 - ACCIONES UNITED INC	JPY	1.342	3,93	0	0,00
JP3908700002 - ACCIONES MIYAJI ENGINEERING G	JPY	630	1,84	0	0,00
JP3105210003 - ACCIONES I MOBILE CO	JPY	555	1,62	0	0,00
JP3781540004 - ACCIONES PAPYLESS CO LTD	JPY	366	1,04	0	0,00
JP3882750007 - ACCIONES IMIXI INC	JPY	549	1,61	0	0,00
JP3505800007 - ACCIONES DAIWA INDUSTRIES LTD	JPY	612	1,79	1.181	2,78
JP3173100003 - ACCIONES HASHI TECHNICA INC	JPY	894	2,62	1.042	2,45
JP3876900006 - ACCIONES MARUHACHI HOLDINGS C	JPY	680	1,99	831	1,95
JP3843360003 - ACCIONES HOKUYAKU TAKEYAMA	JPY	537	1,57	494	1,16
JP3169700006 - ACCIONES ENDO MANUFACTURING	JPY	494	1,44	651	1,53
JP3359800004 - ACCIONES CHARLE CO. LTD	JPY	0	0,00	693	1,63
JP3342600008 - ACCIONES SUN-LIFE CORPORATION	JPY	0	0,00	579	1,36
JP3200600009 - ACCIONES OLIVER CORP	JPY	530	1,55	687	1,61
JP3281900005 - ACCIONES ICTI ENGINEERING CORP	JPY	660	1,93	943	2,22
JP3984400006 - ACCIONES ROCK PAINT CO LTD	JPY	608	1,78	665	1,56
JP3637000005 - ACCIONES TRINITY INDUSTRIAL C	JPY	548	1,60	770	1,81
JP3873200004 - ACCIONES RETAIL PARTNERS CO L	JPY	0	0,00	453	1,06
JP3806720003 - ACCIONES FUKUJI CHEMICAL	JPY	372	1,09	470	1,10
JP3644000006 - ACCIONES NAKANO REFRIGERATORS	JPY	745	2,18	912	2,14
JP3217200009 - ACCIONES KANEMATSU ELECTRONIC	JPY	686	2,01	1.356	3,19
JP3814800003 - ACCIONES SUBARU CORP	JPY	0	0,00	997	2,34
JP3152750000 - ACCIONES GMO INTERNET	JPY	657	1,92	902	2,12
JP3805600008 - ACCIONES FUKUDA CORPORATION	JPY	831	2,43	1.590	3,74
JP3699600007 - ACCIONES HI-LEX CORPORATION	JPY	1.183	3,46	1.626	3,82
JP3921060004 - ACCIONES MEDIKIT CO. LTD	JPY	525	1,54	670	1,58
JP3528600004 - ACCIONES CHIYODA CORP	JPY	0	0,00	380	0,89
JP3860230006 - ACCIONES MARVELOUS INC	JPY	524	1,53	840	1,97
JP3836300008 - ACCIONES PEGASUS SEWING MACHI	JPY	0	0,00	381	0,90
JP3604400006 - ACCIONES TOHOKUSHINSHA FILM	JPY	1.295	3,79	1.690	3,97
JP3898800001 - ACCIONES MITSUBISHI MOTORS CO	JPY	0	0,00	1.229	2,89
JP3108200001 - ACCIONES AGRO-KANESHO CO	JPY	452	1,32	753	1,77
JP3718600004 - ACCIONES NJS CO LTD	JPY	1.312	3,84	999	2,35
JP3321500005 - ACCIONES SATOH&CO LTD	JPY	418	1,22	393	0,92
JP3385830009 - ACCIONES GLOBAL FOOD CREATORS	JPY	339	0,99	379	0,89
JP3169800004 - ACCIONES ENPLAS CORP	JPY	759	2,22	717	1,68
JP3539230007 - ACCIONES TS TECH CO LTD	JPY	672	1,97	551	1,29
JP3305960001 - ACCIONES COLOPL INC	JPY	995	2,91	962	2,26

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
JP3548500002 - ACCIONES DTS CORP	JPY	1.004	2,94	700	1,65
JP3166200000 - ACCIONES JUCU CORP	JPY	509	1,49	363	0,85
JP3914200005 - ACCIONES MURAKAMI CORP	JPY	350	1,02	437	1,03
JP3802840003 - ACCIONES F@N COMMUNICATIONS	JPY	875	2,56	1.041	2,45
JP3807650001 - ACCIONES FUJII SANGYO CORP	JPY	478	1,40	561	1,32
JP3665600007 - ACCIONES NICHIREKI CO LTD	JPY	446	1,31	945	2,22
JP3424400004 - ACCIONES SENSHU ELECTRIC	JPY	509	1,49	565	1,33
JP3936800006 - ACCIONES YAMAZEN CORP	JPY	1.169	3,42	1.494	3,51
JP3767810009 - ACCIONES HAZAMA ANDO CORP	JPY	1.246	3,65	1.683	3,96
JP3462600002 - ACCIONES TAKUMA CO LTD	JPY	743	2,17	1.774	4,17
JP3875610002 - ACCIONES MARUZEN CO LTD	JPY	832	2,43	1.023	2,40
JP3213300001 - ACCIONES KATO SANGYO CO LTD	JPY	1.061	3,11	1.524	3,58
JP3590900001 - ACCIONES TOKEN CORPORATION	JPY	476	1,39	696	1,64
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>33.137</b>	<b>96,95</b>	<b>39.588</b>	<b>93,04</b>
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>33.137</b>	<b>96,95</b>	<b>39.588</b>	<b>93,04</b>
<b>TOTAL IIC</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>33.137</b>	<b>96,95</b>	<b>39.588</b>	<b>93,04</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>33.137</b>	<b>96,95</b>	<b>39.588</b>	<b>93,04</b>

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.