

## JAPAN DEEP VALUE FUND FI

Nº Registro CNMV: 5051

Informe Semestral del Segundo Semestre 2017

**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:** A3 (Moody's)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.gesiuris.com](http://www.gesiuris.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@gesiuris.com](mailto:atencionalcliente@gesiuris.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	2017	2016
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	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	1.398.940,42	773.806,47
Nº de Partícipes	632	120
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	0	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	21.332	15,2489
2016	4.732	11,0960
2015		
2014		

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	0,75	0,00	0,75	1,49	0,00	1,49	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 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
<b>Rentabilidad IIC</b>	37,43	8,91	12,40	9,48	4,50				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-1,78	15-11-2017	-1,84	06-04-2017		
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	1,31	23-10-2017	1,68	04-01-2017		

(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 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	8,42	7,90	8,04	9,29	8,97				
<b>Ibex-35</b>	12,89	14,20	11,95	13,87	11,40				
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,59	0,17	1,10	0,40	0,15				
<b>TOPIX (EUR)</b>	11,37	10,67	9,70	11,94	13,08				
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	1,55	1,55	2,05						

(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.

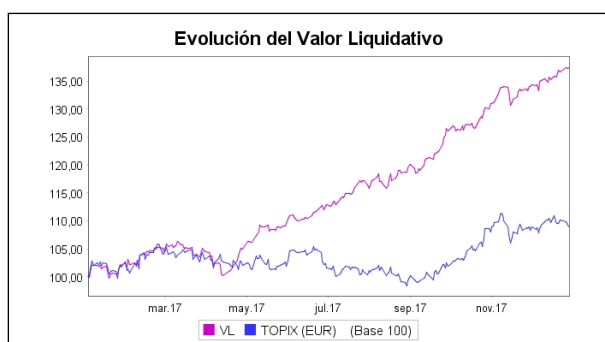
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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

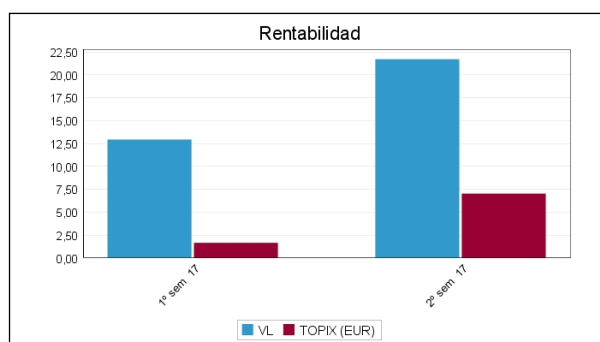
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	0	0	0,00
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	54.456	1.752	1,13
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	8.529	238	0,35
Renta Fija Mixta Internacional	7.214	1.272	-0,61
Renta Variable Mixta Euro	6.813	101	0,23
Renta Variable Mixta Internacional	2.999	82	-1,46
Renta Variable Euro	50.623	3.341	-1,44
Renta Variable Internacional	100.254	2.703	8,39
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	31.148	207	-1,02
Global	56.998	1.990	0,22
<b>Total fondos</b>	<b>319.035</b>	<b>11.686</b>	<b>2,53</b>

\*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	18.404	86,27	9.022	91,85
* Cartera interior	63	0,30	32	0,33
* Cartera exterior	18.341	85,98	8.990	91,52
* 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)	3.519	16,50	659	6,71
(+/-) RESTO	-591	-2,77	142	1,45
TOTAL PATRIMONIO	21.332	100,00 %	9.823	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)	9.823	4.732	4.732	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	57,52	55,91	113,99	115,01
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	18,25	14,13	33,83	169,84
(+) Rendimientos de gestión	19,37	15,27	36,09	165,19
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ Dividendos	0,81	1,20	1,88	42,39
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,07	0,05	-100,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	15,72	7,11	25,87	361,87
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	4,10	5,81	9,31	47,55
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-1,26	1,08	-1,00	-343,06
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,13	-1,14	-2,26	107,23
- Comisión de gestión	-0,75	-0,74	-1,49	110,28
- Comisión de depositario	-0,03	-0,04	-0,07	95,43
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,02	-0,05	145,68
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,01	-0,01	4,52
- Otros gastos repercutidos	-0,31	-0,33	-0,64	101,15
(+) 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)	21.332	9.823	21.332	

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

### 3. Inversiones financieras

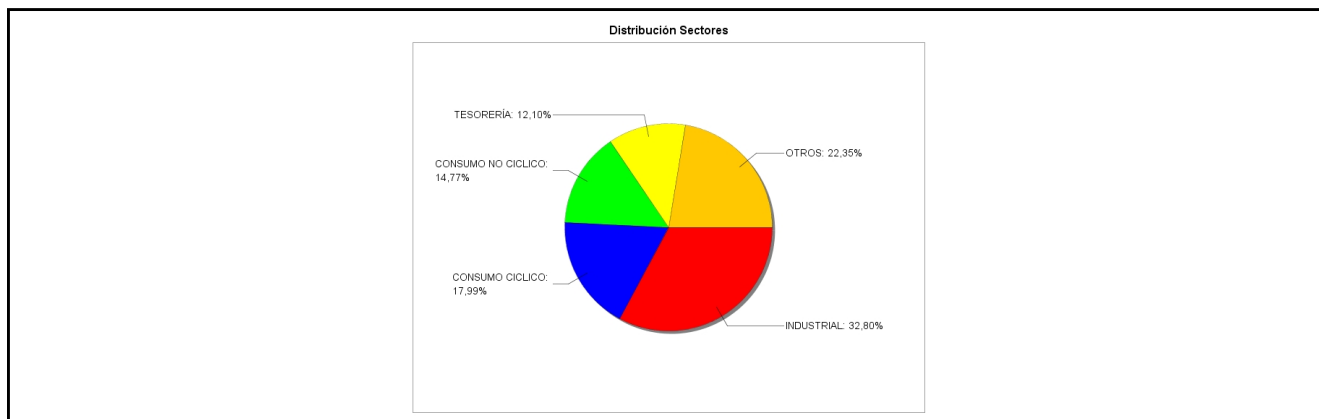
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	18.341	85,99	8.990	91,53
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	18.341	85,99	8.990	91,53
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	18.341	85,99	8.990	91,53
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	18.341	85,99	8.990	91,53

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 (19/03/2018)	18.128	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		18128	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>18128</b>	

#### 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 05/12/2017, se informa del recálculo del VL publicado desde 5 de junio debido a una incidencia.

#### 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

A 31/12/2017 existía una participación que representaba el 21,51 por ciento del patrimonio de la IIC. La IIC realiza 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

La bolsa japonesa, con unas 3.700 compañías cotizadas, junto a la norteamericana con una cifra similar, son los dos mercados más profundos del planeta. Pensad que en la bolsa española cotizan apenas 192 empresas. En nuestra continua búsqueda de valor en el mercado nipón, hemos seleccionando más de 200 nuevas compañías con un perfil muy similar a las de nuestra cartera. En los próximos semestres, y a partir de análisis más pormenorizado e individualizado de cada una de ellas, conoceremos la calidad y el potencial de revalorización que pueden aportarnos. Decidiremos en cada



caso si sustituiremos nuestras acciones actuales por estas nuevas o bien si aumentaremos el número de posiciones existente, escenario que parece bastante probable. Un objetivo claro es sustituir aquellas cuyo potencial de revalorización se ha reducido considerablemente o bien por una fuerte revalorización, por un empeoramiento de sus resultados o por ambos, por nuevas compañías con un potencial intacto.

Nuestro universo de valores, establecido en el folleto, no está limitado por tamaño de la compañía, por su nivel de exportaciones o sector en el que opera, a pesar de no tener actualmente ninguna compañía del sector financiero. Hasta el momento estamos mayoritariamente invirtiendo en pequeñas compañías japonesas, entre las que estamos encontrando unas valoraciones con un margen de seguridad que no vemos en ningún otro mercado bursátil en países desarrollados.

Por primera vez desde el nacimiento del Fondo en verano de 2016, en el último semestre hemos vendido dos de las 38 empresas iniciales y hemos comprado cuatro empresas nuevas. En estos primeros quince meses, no habíamos vendido ni comprado ninguna acción nueva. A diciembre de 2017 tenemos en cartera 40 empresas.

En el segundo semestre de 2017 hemos recibido el cash de la OPA sobre Obayashi Road Corp. A pesar de nuestra oposición a la operación de adquisición, la mayoría de accionistas japoneses la han aceptado por lo que la ley del mercado de valores japonés nos obliga a venderlas y cobrar el cash. A pesar de una plusvalía del +41% en un periodo de unos doce meses, para nosotros ha sido una mala noticia. Tras publicar unos resultados excepcionales, el precio de la oferta de Obayashi Road Corp. suponía unos múltiplos más baratos aún que cuando la compramos inicialmente en agosto de 2016.

Por otro lado, a finales de diciembre, hemos vendido completamente nuestra posición en Hirano Tecseed, una compañía de maquinaria industrial de recubrimientos y laminados para múltiples sectores (alimentación, electrónica, instrumentos médicos e industrial). Tras comprarla a un precio de adquisición de 1.088 yenes, la vendimos a finales de diciembre en el entorno de los 2.500 a 2.600 yenes. No la hemos vendido por haberse revalorizado tan rápidamente en unos 15 meses, sino porque los números de la empresa han empeorado mucho, al tiempo que la acción se apreciaba con fuerza, probablemente por la entrada de un gran fondo norteamericano que está incrementando progresivamente su participación en la compañía. Era tal el descuento con el que la compramos en agosto de 2016, que a pesar de presentar unos malos resultados no ha parado de subir.

Hemos dedicado el dinero de la venta de estas dos empresas, que suponían alrededor del 5% del fondo, a comprar cuatro nuevas empresas. Entre ellas está Trinity Industrial Corp., un proveedor de Toyota Motor cuya sede se encuentra en Toyota City. Es la responsable de los túneles de pintura en las fábricas de la compañía nipona. Tiene el perfil que buscamos mayoritariamente en nuestra cartera. Es una compañía sin deudas y que mantiene una caja que supone más del 70% de su capitalización o valor en bolsa. Además, está acelerando sus ventas en este último año (+22%) y está convirtiendo cada yen invertido en un porcentaje cada vez mayor de beneficios y flujo de caja libre. Por tanto, su rentabilidad sobre activos (ROIC) además de ser muy elevada está creciendo. Tiene diversos clientes top, el mayor de ellos Toyota Motor. Cotiza a solo 0,7 veces su valor contable o Price to book y además está mejorando su productividad, al incrementar la ratio de ventas por empleado y por inventarios.

Otra de las nuevas empresas en cartera es CTI Engineering Co., una empresa de ingeniería de la construcción de más de 70 años de antigüedad. Es una empresa que crece muy por encima del crecimiento japonés. El sector de construcción es uno de los más atractivos, por la calidad de las compañías y por su excelente estructura financiera. CTI Engineering, mantiene en caja neta más del 75% de su capitalización bursátil y recientemente han usado una parte de la caja para adquirir la compañía británica Waterman Group, con sede en Londres. De esta forma aumentaran sus ventas internacionales de cerca del 10% al 30%. Más del 75% de sus empleados son ingenieros. Es una empresa especialista en construcciones resistentes a terremotos, tsunamis y otros fenómenos como avalanchas de lodo, y en ingeniería hidráulica para puertos, costas marítimas y ríos.

Recientemente hemos mantenido una interesante conversación con un experimentado empresario español de la

construcción que visitó los dos países con más fama en este campo, Noruega y Japón. Quedó decepcionado con Noruega, especialmente en aspectos de aislamiento, y en cambio muy gratamente sorprendido con el país nipón. Según su experiencia, la construcción en Japón es sin duda la de más calidad a nivel global, y no sólo por las avanzadas técnicas anti-terremotos.

Ambas empresas, Trinity Industrial Corp. y CTI Engineering Co, a los precios actuales, tienen un potencial de revalorización superior al 25% anual, al cotizar por debajo de cuatro veces su flujo de caja libre normalizado.

La mayoría de nuestras 40 empresas son familiares, con una o varias familias que controlan la compañía. Tienen negocios muy estables y aburridos, mayoritariamente para el mercado local (sólo cerca de un 20% de sus ventas son exportaciones). La antigüedad media de las empresas en cartera es de unos 69 años.

Finalmente, estamos actualizando nuestro análisis de la compañía automovilística Subaru, con el objetivo de aumentar nuestra posición, que probablemente realizaremos a principios de 2018, tras su caída a mínimos de tres años a mediados de diciembre. A pesar de ser una empresa de gran tamaño o big cap, mantiene una caja neta que equivale a una tercera parte de capitalización bursátil, lo que no es nada habitual. Su ROIC o rentabilidad sobre activos es superior al +20% y su crecimiento de ventas en los últimos cinco años es del +17%. A raíz de potenciar su planta de fabricación en Estados Unidos, sus ventas allí se han multiplicado por cuatro en los últimos cuatro años. El sector de automoción, con aproximadamente un 10%, es uno de los de mayor peso en nuestra cartera.

Durante el segundo semestre de 2017 la economía japonesa sigue presentando una muy buena evolución con cifras de crecimiento récord en los últimos 10 años. De nuevo el crecimiento del PIB se ha visto ayudado por unas exportaciones crecientes y por un consumo estable. Una vez eliminados los riesgos políticos en las elecciones de hace apenas unos meses y con la tensión en la región pacífico asiática relajándose en vista de la celebración de las olimpiadas de invierno en Corea del Sur no esperamos ver ningún escenario conflictivo próximo. El gran experimento monetario llevado a cabo por parte del Banco central japonés es la nota más discordante y el único foco actual de riesgo excesivo sobre el país nipón. Recordemos que para evitar el riesgo divisa, en Japan realizamos una cobertura táctica completa de nuestra exposición al Yen.

El patrimonio del fondo ha aumentado un 117,7% durante el periodo en parte por el aumento del valor liquidativo y 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 se ha más que doblado pasando de 123 a 632, incorporándose 509 nuevos partícipes.

La rentabilidad del fondo durante el periodo ha sido del 21,70% mientras que la rentabilidad del benchmark, el Tokio Price Index (EUR) ha sido del 7,02%, la diferencia entre ambos es de casi 15 puntos porcentuales.

El comportamiento de la volatilidad del fondo durante el periodo ha sido muy bueno, mientras que Japan Deep Value Fund presenta una volatilidad del 7,89% la del benchmark es de 10,11%. Tal y cómo avanzamos el diferencial de volatilidades ha ido reduciéndose a medida que aumentaba el track record del fondo.

La TER del Fondo durante el segundo semestre de 2017 ha sido del 0,83% y una acumulada del año del 1,62%, 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 87,49%, totalmente en línea con la vocación del fondo, en los próximos meses esperamos que el riesgo se mantenga unos puntos por encima, alrededor del 90%. Al final del periodo la exposición a renta variable del fondo era del 87,49%.

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 1,84% 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 1,40%, y el rendimiento obtenido con dicha operativa ha sido de 1045037,21.

La política seguida por Gesiuris Asset Management, SGIIC, S.A. (la Sociedad) en relación con el ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores que integran las IIC gestionadas por la Sociedad es: "Ejercer los derechos de asistencia y voto en las Juntas generales de las sociedades en las que las IIC gestionadas por la Sociedad tengan una participación significativa y estable. Dicha participación se considerará significativa cuando represente un porcentaje superior al 1% del capital social de la Sociedad, y estable cuando cuente con más de un año de antigüedad. 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.

La remuneración total abonada por la Sociedad Gestora a su personal ha sido de 3.143.539,23€, de los que 1.968.286,06€ han sido en concepto de remuneración fija, y 1.175.253,17€ en concepto de remuneración variable recibida por 52 y 18 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 1.143.753,17€.

El importe agregado de la remuneración recibida por empleados de la Sociedad Gestora, 12, cuya actuación ha tenido una incidencia material en el perfil de riesgo de la IIC ha sido de 45498€

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 sobrepasar 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
JP3200600009 - ACCIONES OLIVER CORP	JPY	374	1,75	0	0,00
JP3281900005 - ACCIONES CTI ENGINEERING CORP	JPY	289	1,36	0	0,00
JP3984400006 - ACCIONES ROCK PAINT CO LTD	JPY	409	1,92	0	0,00
JP3637000005 - ACCIONES TRINITY INDUSTRIAL C	JPY	325	1,53	0	0,00
JP3873200004 - ACCIONES RETAIL PARTNERS CO L	JPY	433	2,03	220	2,24
JP3734350006 - ACCIONES NIHON DENGI CO LTD	JPY	4	0,02	4	0,04
JP3806720003 - ACCIONES FUKUJI CHEMICAL	JPY	411	1,93	198	2,01
JP3795800006 - ACCIONES HIRANO TECSEED CO	JPY	0	0,00	367	3,73
JP3644000006 - ACCIONES NAKANO REFRIGERATORS	JPY	678	3,18	257	2,62
JP3190400006 - ACCIONES OBAYASHI ROAD CORPOR	JPY	0	0,00	185	1,88
JP3217200009 - ACCIONES KANEMATSU ELECTRONIC	JPY	62	0,29	67	0,68
JP3814800003 - ACCIONES SUBARU CORP	JPY	249	1,17	56	0,57
JP3152750000 - ACCIONES GMO INTERNET	JPY	391	1,83	200	2,04
JP3805600008 - ACCIONES FUKUDA CORPORATION	JPY	1.303	6,11	166	1,69
JP3457690000 - ACCIONES ELEMATEC CORP	JPY	102	0,48	75	0,77
JP3699600007 - ACCIONES HI-LEX CORPORATION	JPY	295	1,38	60	0,61
JP3921060004 - ACCIONES MEDIKIT CO. LTD	JPY	563	2,64	216	2,20
JP3528600004 - ACCIONES CHIYODA CORP	JPY	374	1,75	124	1,26
JP3860230006 - ACCIONES MARVELOUS INC	JPY	407	1,91	216	2,19
JP3836300008 - ACCIONES PEGASUS SEWING MACHI	JPY	343	1,61	142	1,44
JP3604400006 - ACCIONES TOHOKUSHINSHA FILM	JPY	947	4,44	416	4,24
JP3899800001 - ACCIONES MITSUBISHI MOTORS CO	JPY	602	2,82	329	3,34
JP3596600001 - ACCIONES TOHTO SUISAN	JPY	234	1,09	82	0,83
JP3108200001 - ACCIONES AGRO-KANESHO CO	JPY	639	3,00	339	3,45
JP3718600004 - ACCIONES NJS CO LTD	JPY	867	4,06	428	4,36
JP3321500005 - ACCIONES SAOTOH&CO LTD	JPY	300	1,41	235	2,40
JP3169800004 - ACCIONES ENPLAS CORP	JPY	301	1,41	235	2,39
JP3539230007 - ACCIONES TS TECH CO LTD	JPY	322	1,51	163	1,66
JP3305960001 - ACCIONES COLOPL INC	JPY	516	2,42	204	2,08
JP3548500002 - ACCIONES DTS CORP	JPY	402	1,88	250	2,54
JP3166200000 - ACCIONES JCU CORP	JPY	106	0,49	81	0,82
JP3914200005 - ACCIONES MURAKAMI CORP	JPY	333	1,56	222	2,26
JP3802840003 - ACCIONES F@N COMMUNICATIONS	JPY	240	1,13	187	1,91
JP3807650001 - ACCIONES FUJII SANGYO CORP	JPY	579	2,71	321	3,27
JP3665600007 - ACCIONES NICHIREKI CO LTD	JPY	330	1,55	245	2,49
JP3424400004 - ACCIONES SENSHU ELECTRIC	JPY	733	3,44	479	4,88
JP3936800006 - ACCIONES YAMAZEN CORP	JPY	698	3,27	346	3,52
JP3767810009 - ACCIONES HAZAMA ANDO CORP	JPY	691	3,24	358	3,65
JP3462600002 - ACCIONES TAKUMA CO LTD	JPY	639	3,00	288	2,93
JP3875610002 - ACCIONES MARUZEN CO LTD	JPY	761	3,57	494	5,03
JP3213300001 - ACCIONES KATO SANGYO CO LTD	JPY	754	3,53	371	3,78
JP3590900001 - ACCIONES TOKEN CORPORATION	JPY	335	1,57	366	3,73
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		18.341	85,99	8.990	91,53
<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

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		18.341	85,99	8.990	91,53
<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 EXTERIOR</b>		18.341	85,99	8.990	91,53
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		18.341	85,99	8.990	91,53

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.