

JAPAN DEEP VALUE FUND FI

Nº Registro CNMV: 5051

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 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	0,16	0,03	0,25	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	2.791.955,24	2.797.185,74
Nº de Partícipes	1.164	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	41.550	14,8819
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	0,38	0,00	0,38	1,12	0,00	1,12	patrimonio	
Comisión de depositario			0,02			0,05	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	-2,41	-2,13	2,11	-2,34	8,91	37,43			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,17	02-07-2018	-4,17	06-02-2018		
Rentabilidad máxima (%)	1,49	14-08-2018	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	12,27	12,26	7,88	15,60	7,90	8,42			
Ibex-35	12,87	10,52	13,46	14,55	14,20	12,89			
Letra Tesoro 1 año	0,39	0,25	0,35	0,52	0,17	0,59			
TOPIX (EUR)	15,61	13,23	10,08	21,51	10,67	11,37			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,36	3,36	2,72	2,72	1,55	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.

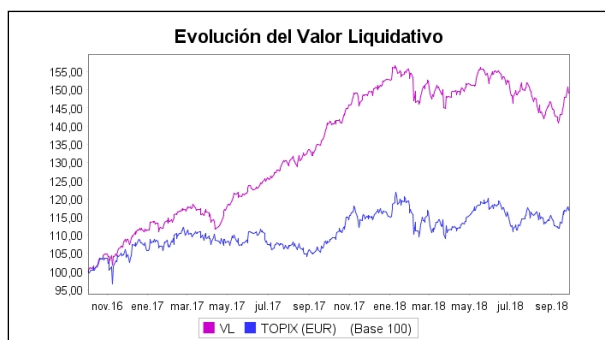
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	1,18	0,40	0,40	0,39	0,41	1,62	0,92		

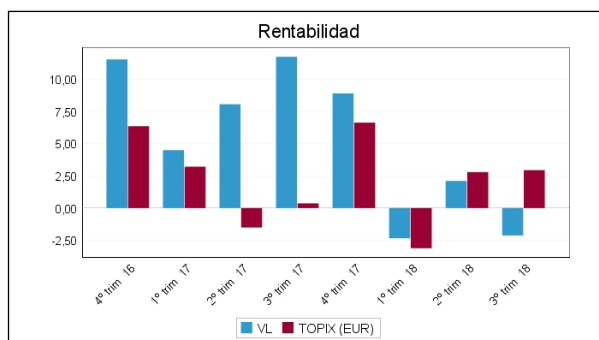
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 trimestral de los últimos 3 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 Trimestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	43.176	1.621	-0,01
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	9.084	257	0,91
Renta Fija Mixta Internacional	2.063	51	-0,17
Renta Variable Mixta Euro	6.969	102	0,54
Renta Variable Mixta Internacional	2.452	65	0,16
Renta Variable Euro	40.703	2.122	-0,28
Renta Variable Internacional	79.029	2.868	-1,13
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	64.075	2.220	0,03
Total fondos	247.552	9.306	-0,35

*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 periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	38.292	92,16	39.588	93,08
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	38.292	92,16	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)	1.017	2,45	2.109	4,96
(+/-) RESTO	2.241	5,39	835	1,96
TOTAL PATRIMONIO	41.550	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	39.811	21.332	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-0,17	4,51	55,16	-103,63
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-2,22	2,04	-2,31	-207,81
(+) Rendimientos de gestión	-1,73	2,48	-0,85	-169,39
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	31,85
+ Dividendos	0,57	0,26	1,82	114,64
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-3,86	3,45	-0,40	-211,09
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	1,67	-1,22	-2,38	-236,49
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,12	-0,02	0,12	657,68
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,48	-0,44	-1,46	10,14
- Comisión de gestión	-0,38	-0,37	-1,12	0,46
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,05	0,46
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	-0,01	-17,72
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	-74,06
- Otros gastos repercutidos	-0,09	-0,04	-0,28	114,63
(+) 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)	41.550	42.532	41.550	

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

3. Inversiones financieras

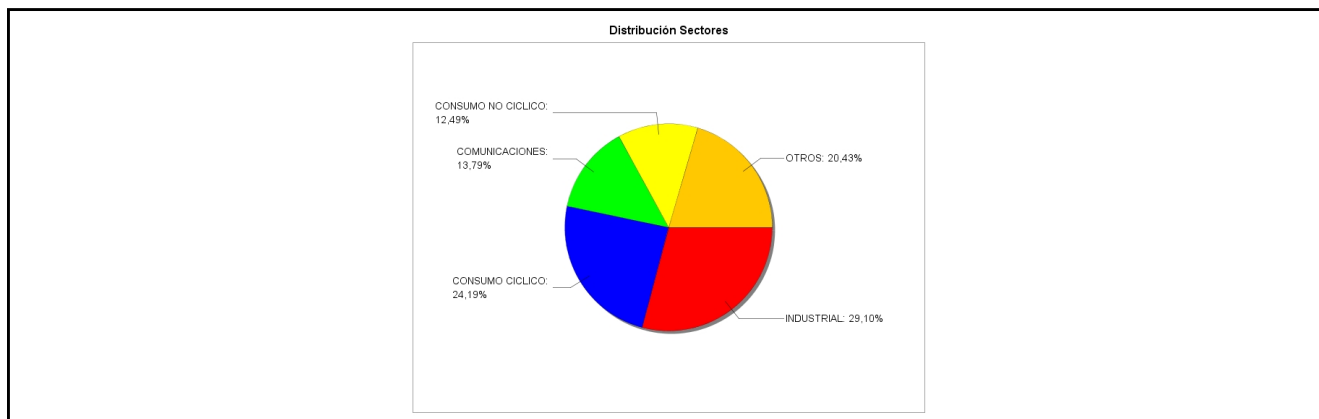
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	38.292	92,14	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	38.292	92,14	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	38.292	92,14	39.588	93,04
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	38.292	92,14	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 (17/12/2018)	39.009	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		39009	
TOTAL OBLIGACIONES		39009	

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

Este verano hemos ampliado nuestro equipo con dos analistas japoneses. Cuentan con experiencia acumulada de más de 15 años de experiencia en dos de los más importantes bancos de inversión japoneses. Uno de ellos también con experiencia en Wall Street y que ha participado en más de 50 transacciones de empresas japonesas. Ambos están realizando su MBA en la escuela de negocios IESE y continuarán colaborando con nosotros en 2019. Nos aportan un mejor conocimiento de la cultura inversora nipona y específicamente de la del inversor institucional local. Nos ayudan también a discriminar mejor entre las compañías con buen o mal management empresarial. Nos ayudan a

comprender mejor el gobierno corporativo de las empresas, sin duda el mayor punto débil de las compañías japonesas. Gracias a sus conocimientos y acceso a buenas fuentes de información locales hemos mejorado mucho en la obtención de informes sectoriales, de competidores y especialmente en cuanto a cuotas de mercado, una de las informaciones más difícil de acceder para un inversor internacional.

Tras más de cinco años de dedicación intensa, especialmente en los últimos tres, de todo nuestro equipo al análisis del mercado bursátil japonés, la contribución de estas dos últimas incorporaciones nos llega en el momento perfecto. Nunca en nuestra vida profesional habíamos visto un mercado con tantas oportunidades de compra, y a la vez con tantas “trampas de valor”. Mejorar en nuestro análisis macro y micro local, nos ayudará a disminuir los errores futuros, una de las claves de toda gestión de inversiones.

Este año, tras marcar máximos en enero, las empresas small cap niponas están sufriendo caídas significativas. Probablemente la estrategia inversora mayoritaria de gestión pasiva de dos de los grandes inversores locales, el Banco Central (BOJ) y el gran fondo de pensiones público (GPIF), ha favorecido un mejor comportamiento en el índice Nikkei de las 225 mayores empresas. También el mejor comportamiento relativo en 2017 hasta enero de 2018, de las pequeñas empresas japonesas con relación a las grandes podría explicar una cierta reversión a la media. Estos movimientos vuelven a incrementar el atractivo de las valoraciones de las small caps japonesas.

Este verano y tras las caídas de la mayoría de las acciones locales, hemos seleccionado a unas 220 empresas nuevas con valoraciones similares a las que vimos en verano de 2016, momento de lanzamiento del Japan Deep Value Fund. Más de 150 de estas compañías cotizan por debajo de 5 veces su flujo de caja libre (Free cash flow), es decir con una rentabilidad estimada futura superior al +20% anual. Incluso un 10% de estas empresas te pagan por comprarlas (cotizando con un valor de empresa negativo), al disponer de más caja y activos líquidos netos de deuda, superiores a su valor bursátil.

El universo de empresas cotizadas en Japón continúa creciendo cada año. A diferencia del mercado norteamericano donde el número total de empresas cotizadas va decreciendo, el mercado nipón demuestra un vigor sorprendente. A mediados de los años 90, más de 8.000 compañías cotizaban en las diversas bolsas norteamericanas. A finales de 2017 tan solo eran 3.618, cifra ya inferior al número de empresas japonesas cotizadas que crecen a un ritmo de unas 50 a 100 anualmente. No parece que vayan a escasear las oportunidades en los próximos años.

El mercado nipón de pequeñas empresas continúa sorprendiéndonos cada día por su ineficiencia lo que nos proporciona oportunidades de compra que nunca imaginaríamos encontrar. Existe una clara correlación entre el potencial de revalorización de estas empresas y su nivel de información pública a disposición de los inversores internacionales e incluso nacionales. Sin duda es el mercado con menos inversores profesionales a nivel global, lo que favorece encontrar grandes oportunidades por estas ineficiencias.

El perfil típico en nuestra cartera es una empresa controlada familiarmente, entre un 30 al 60% de propiedad, con negocios casi-centenarios, muy estables y habitualmente de bajo crecimiento. Quizás la mejor definición es que son empresas “aburridas”, lo cual explica que no haya atraído a más inversores y sus bajísimas valoraciones. Tan solo tenemos un 15% de nuestra cartera en empresas de tecnología, fundadas por jóvenes emprendedores y donde el mercado no reconoce sus elevados crecimientos.

La falta de inversores profesionales nacionales, pero especialmente de internacionales es un factor principal. Asimismo, no hay cultura de inversión “value”, la mayoría de los inversores, también los profesionales, usa el análisis técnico como principal técnica o método de inversión lo que se traduce en una toma de decisiones más enfocadas al corto plazo. La falta de información en inglés para inversores profesionales sin duda ha alejado en el pasado al inversor internacional. Además, con el incremento del uso de la “gestión pasiva”, la mayoría de los flujos de entrada a Japón se dirigen al Nikkei 225, especialmente entre extranjeros y al Topix, preferido para los inversores locales. Prácticamente unas 2.000 empresas no forman parte de ninguno de estos dos índices.

Otro motivo de la infravaloración se origina en que la mayoría de las empresas están mejorando sus márgenes de beneficios incluso por encima de los niveles alcanzados en los años 80, periodo de euforia económica y formación de burbujas.

Para entender el grado ineficiencia en este mercado aquí podéis encontrar las últimas incorporaciones a la cartera de nuestro fondo. En julio compramos acciones de Miyaji Engineering, una empresa especializada en la construcción de puentes e infraestructuras. Lo más sorprendente fue descubrir que la acción cayó en bolsa de los 3.100 yenes/acción de nov-17 a los 1.900 de este verano, mientras sus pedidos firmados de nueva obra pública multiplicaban por cuatro en

cuatro años lo que asegura una gran mejora en sus ventas y beneficios. Tras adquirirla en el entorno de los 2.000 yenes/acción, la empresa publicó resultados muy buenos y mejoró las expectativas futuras, nada extraño viendo sus pedidos. El mercado se tomó muy positivamente la noticia y sus acciones subieron en tres semanas hasta los 3.000 yenes/acción. Miyaji Engineering tiene tan solo en su accionariado un 8% de inversores extranjeros. Su valor en bolsa a finales de septiembre tras la fuerte alza en sus acciones era de unos 170 millones de dólares, que se reduce a unos 78 mill. si incluimos su caja y activos líquidos. Miyaji ha generado 59 mill. de dólares de free cash flow en el último año con lo que cotiza a una ridícula valoración de 1,3 años (EV/Free cash flow) que supone una rentabilidad esperada superior al 70% anual (inverso de la ratio anterior).

Otro ejemplo de ineficiencia, el mayor que hemos encontrado en toda la existencia del fondo es United Inc., una empresa de publicidad online y desarrollo de apps para smartphones. Su negocio básico es algo irregular, pero analizando sus activos hemos descubierto que te pagan el doble de lo que vale en bolsa a los precios de este verano. La clave es valorar sus "activos ocultos" y su cash. Tras invertir en un grupo de empresas tecnológicas unos años atrás, ahora está recogiendo los resultados de una excelente selección de proyectos. La clave es la relevante inversión en Mercari Inc, la empresa de e-commerce de moda en Japón en la que United Inc tenía más del 15%. A principios del año, tras la reciente salida a bolsa de Mercari, United hizo caja con vendiendo una parte de sus acciones con la que obtuvo más de 500 millones de dólares, conservando el 7,6% de la reciente cotizada en bolsa. Podéis ver abajo como United vale en bolsa algo más de 550 millones de dólares, pero en realidad nos pagan más de 400 millones de dólares al comprarla.

Gracias a las caídas en las small caps japonesas por el nerviosismo de algunos inversores este año, la cartera actual y las recientes incorporaciones en la cartera nos vuelven a proporcionar un potencial de revalorización similar al que teníamos al lanzar Japan Deep value Fund. La ventaja es que la rentabilidad acumulada en estos dos años ha sido del +49,55%, por lo que con este potencial esperamos continuar aprovechando esta oportunidad histórica en el mercado nipón en los próximos años.

El patrimonio del fondo ha disminuido un -2,31% durante el periodo en parte por el descenso del valor liquidativo y por la salida de algunos partícipes. Por su parte el número de partícipes durante el periodo ha pasado de 1184 a 1164, reduciéndose en 20 partícipes. La rentabilidad del fondo durante el periodo ha sido del -2,13% mientras que la rentabilidad del benchmark, el Tokio Price Index (EUR) ha sido del 2,94%, la diferencia entre ambos ha sido de 5 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 12,26% la del benchmark es de 13,22%. Tal y cómo avanzamos el diferencial de volatilidades ha ido reduciéndose.

La gestión del Japan Deep Value Fund, FI toma como referencia la rentabilidad del índice Tokyo Price 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.

La TER del Fondo durante el tercer trimestre de 2018 ha sido del 0,40% y una acumulada del año del 1,18%, 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 95,03%, 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 92,15%.

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 2,03% 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 0,18%, y el rendimiento obtenido con dicha operativa ha sido de -911600,84.

La política seguida por Gesiuris Asset Management, SGIC, 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.

~~El índice de referencia se utiliza únicamente a efectos informativos o comparativos.~~

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
JP3679000004 - ACCIONES NISSEI PLASTIC INDUS	JPY	709	1,71	0	0,00
JP3758130003 - ACCIONES UNITED INC	JPY	1.284	3,09	0	0,00
JP3908700002 - ACCIONES MIYAJI ENGINEERING G	JPY	943	2,27	0	0,00
JP3105210003 - ACCIONES MOBILE CO	JPY	334	0,80	0	0,00
JP3781540004 - ACCIONES PAPYLESS CO LTD	JPY	965	2,32	0	0,00
JP3882750007 - ACCIONES MIXI INC	JPY	537	1,29	0	0,00
JP3505800007 - ACCIONES DAIWA INDUSTRIES LTD	JPY	1.118	2,69	1.181	2,78
JP3173100003 - ACCIONES HASHI TECHNICA INC	JPY	798	1,92	1.042	2,45
JP3876900006 - ACCIONES MARUHACHI HOLDINGS C	JPY	742	1,79	831	1,95
JP3843360003 - ACCIONES HOKUYAKU TAKEYAMA	JPY	462	1,11	494	1,16
JP3169700006 - ACCIONES ENDO MANUFACTURING	JPY	659	1,59	651	1,53
JP3359800004 - ACCIONES CHARLE CO. LTD	JPY	508	1,22	693	1,63
JP3342600008 - ACCIONES SUN-LIFE CORPORATION	JPY	551	1,33	579	1,36
JP3200600009 - ACCIONES OLIVER CORP	JPY	683	1,64	687	1,61
JP3281900005 - ACCIONES CTI ENGINEERING CORP	JPY	689	1,66	943	2,22
JP3984400006 - ACCIONES ROCK PAINT CO LTD	JPY	683	1,64	665	1,56
JP3637000005 - ACCIONES TRINITY INDUSTRIAL C	JPY	639	1,54	770	1,81
JP3873200004 - ACCIONES RETAIL PARTNERS CO L	JPY	203	0,49	453	1,06
JP3806720003 - ACCIONES FUKUVI CHEMICAL	JPY	461	1,11	470	1,10
JP3644000006 - ACCIONES NAKANO REFRIGERATORS	JPY	740	1,78	912	2,14
JP3217200009 - ACCIONES KANEMATSU ELECTRONIC	JPY	770	1,85	1.356	3,19
JP3814800003 - ACCIONES SUBARU CORP	JPY	1.055	2,54	997	2,34
JP3152750000 - ACCIONES GMO INTERNET	JPY	664	1,60	902	2,12
JP3805600008 - ACCIONES FUKUDA CORPORATION	JPY	1.111	2,67	1.590	3,74
JP3699600007 - ACCIONES HI-LEX CORPORATION	JPY	1.405	3,38	1.626	3,82
JP3921060004 - ACCIONES MEDIKIT CO. LTD	JPY	668	1,61	670	1,58
JP3528600004 - ACCIONES CHIYODA CORP	JPY	0	0,00	380	0,89
JP3860230006 - ACCIONES MARVELOUS INC	JPY	593	1,43	840	1,97
JP3836300008 - ACCIONES PEGASUS SEWING MACHI	JPY	0	0,00	381	0,90
JP3604400006 - ACCIONES TOHOKUSHINSHA FILM	JPY	1.401	3,37	1.690	3,97
JP3899800001 - ACCIONES MITSUBISHI MOTORS CO	JPY	1.094	2,63	1.229	2,89
JP3108200001 - ACCIONES AGRO-KANESHO CO	JPY	495	1,19	753	1,77
JP3718600004 - ACCIONES NJS CO LTD	JPY	1.002	2,41	999	2,35
JP3321500005 - ACCIONES SAOTOH&CO LTD	JPY	437	1,05	393	0,92
JP3385830009 - ACCIONES GLOBAL FOOD CREATORS	JPY	357	0,86	379	0,89
JP3169800004 - ACCIONES ENPLAS CORP	JPY	865	2,08	717	1,68
JP3539230007 - ACCIONES TS TECH CO LTD	JPY	458	1,10	551	1,29
JP3305960001 - ACCIONES COLOPL INC	JPY	927	2,23	962	2,26
JP3548500002 - ACCIONES DTS CORP	JPY	755	1,82	700	1,65
JP3166200000 - ACCIONES JCU CORP	JPY	378	0,91	363	0,85
JP3914200005 - ACCIONES MURAKAMI CORP	JPY	413	0,99	437	1,03
JP3802840003 - ACCIONES F@N COMMUNICATIONS	JPY	1.081	2,60	1.041	2,45
JP3807650001 - ACCIONES FUJII SANGYO CORP	JPY	523	1,26	561	1,32
JP3665600007 - ACCIONES NICHIREKI CO LTD	JPY	498	1,20	945	2,22
JP3424400004 - ACCIONES SENSHU ELECTRIC	JPY	552	1,33	565	1,33

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
JP3936800006 - ACCIONESIYAMAZEN CORP	JPY	1.464	3,52	1.494	3,51
JP3767810009 - ACCIONESIHAZAMA ANDO CORP	JPY	1.419	3,42	1.683	3,96
JP3462600002 - ACCIONESITAKUMA CO LTD	JPY	1.281	3,08	1.774	4,17
JP3875610002 - ACCIONESIMARUZEN CO LTD	JPY	888	2,14	1.023	2,40
JP3213300001 - ACCIONESIKATO SANGYO CO LTD	JPY	1.510	3,63	1.524	3,58
JP3590900001 - ACCIONESITOKEN CORPORATION	JPY	520	1,25	696	1,64
TOTAL RV COTIZADA		38.292	92,14	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		38.292	92,14	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		38.292	92,14	39.588	93,04
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		38.292	92,14	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.