

JAPAN DEEP VALUE FUND FI

Nº Registro CNMV: 5051

Informe Semestral del Segundo Semestre 2020

Gestora: 1) GESIURIS ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A. **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A. **Auditor:** DELOITTE S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE **Rating Depositario:** Aa3 (Moody's)

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

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%, y exclusivamente en empresas japonesas, y no existirá límite en términos de su capitalización bursátil. El fondo se centrará en la búsqueda de compañías muy infravaloradas ("deep value") por lo que serán mayoritariamente pequeñas compañías, con poca cobertura por parte de los analistas y tamaño no suficiente para despertar el interés de la mayoría de inversores. La posibilidad de invertir en activos con una baja capitalización puede influir negativamente en la liquidez del fondo. 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. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España. La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC. Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta y por el apalancamiento que conllevan. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto. Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones como consecuencia de sus características, entre otras, de liquidez, tipo de emisor o grado de protección al inversor. En concreto se podrá invertir en:- Las acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no tenga características similares a los mercados oficiales españoles o no esté sometido a regulación o que disponga de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atiende los reembolsos. Se seleccionarán activos y mercados buscando oportunidades de inversión o de diversificación, sin que se pueda predeterminar a priori tipos de activos ni localización.- Las acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de las entidades de capital-riesgo reguladas, gestionadas o no por entidades del mismo grupo de la Sociedad Gestora.

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	2020	2019
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,14	0,14	0,21
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,60	-0,73	-0,66	-0,29

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	2.139.819,53	2.335.958,87
Nº de Partícipes	899	960
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	32.011	14,9598
2019	36.113	14,7539
2018	34.172	12,2261
2017	21.332	15,2489

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	1,50	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 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	Año t-5
Rentabilidad IIC	1,40	5,86	5,62	12,74	-19,57	20,67	-19,82	37,43	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,30	22-12-2020	-5,09	13-03-2020	-5,18	25-12-2018
Rentabilidad máxima (%)	2,11	09-11-2020	3,83	25-03-2020	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 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	19,27	11,88	14,87	18,96	27,39	11,21	15,82	8,42	
Ibex-35	34,16	25,56	21,33	32,70	49,79	12,41	13,67	12,89	
Letra Tesoro 1 año	0,44	0,18	0,12	0,58	0,55	0,87	0,39	0,59	
TOPIX NTR	20,99	13,20	15,70	21,59	29,68	13,30	16,84	11,37	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	9,20	9,20	9,35	9,19	9,41	7,52	7,63	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.

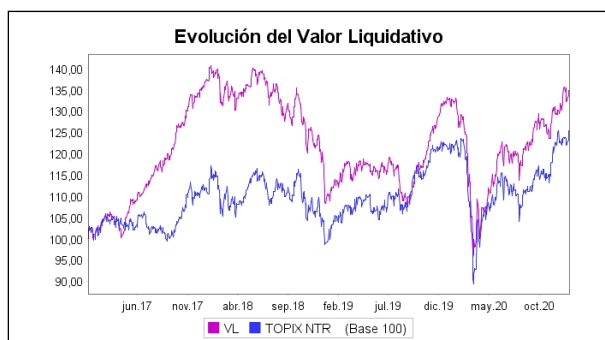
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
Ratio total de gastos (iv)	1,59	0,40	0,40	0,40	0,40	1,59	1,58	1,62	0,00

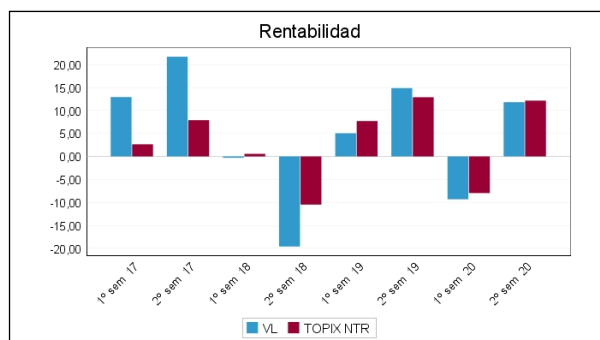
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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**
Renta Fija Euro	11.094	1.398	0,47
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	7.036	199	1,75
Renta Fija Mixta Internacional	3.853	111	0,66
Renta Variable Mixta Euro	7.004	104	4,49
Renta Variable Mixta Internacional	3.292	117	7,66
Renta Variable Euro	29.759	2.074	10,47
Renta Variable Internacional	73.553	2.981	15,24
IIC de Gestión Pasiva	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	67.768	2.134	4,55
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0,00
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	203.359	9.118	8,94

*Medias.

**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	29.945	93,55	29.013	92,83

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	29.945	93,55	29.013	92,83
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.105	3,45	1.365	4,37
(+/-) RESTO	961	3,00	876	2,80
TOTAL PATRIMONIO	32.011	100,00 %	31.254	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)	31.254	36.113	36.113	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-8,72	-4,94	-13,67	76,42
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	11,18	-10,81	0,37	-203,38
(+) Rendimientos de gestión	12,14	-9,80	2,34	-223,87
+ Intereses	-0,02	-0,02	-0,05	-3,18
+ Dividendos	1,03	1,44	2,47	-28,87
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	7,81	-10,05	-2,24	-177,70
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	3,48	-1,14	2,35	-406,46
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,16	-0,02	-0,18	571,84
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,96	-1,02	-1,97	-5,73
- Comisión de gestión	-0,75	-0,75	-1,50	1,13
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,07	1,13
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,02	1,10
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-38,58
- Otros gastos repercutidos	-0,16	-0,22	-0,38	-29,67
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	6.750,00
+ 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	6.750,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	32.011	31.254	32.011	

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

3. Inversiones financieras

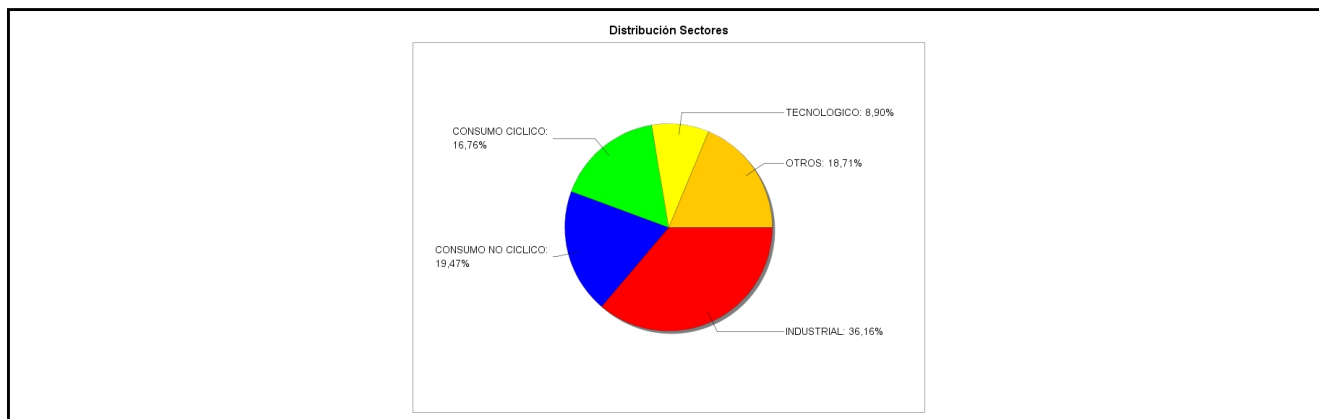
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	29.945	93,53	29.013	92,85
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	29.945	93,53	29.013	92,85
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	29.945	93,53	29.013	92,85
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	29.945	93,53	29.013	92,85

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 (15/03/21)	28.708	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		28708	
TOTAL OBLIGACIONES		28708	

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 18/12/20 se comunica la modificación del límite horario aplicable a suscripciones y reembolsos de los días 24 y 31 de diciembre.

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

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

Los países asiáticos en general y Japón en particular se han visto mucho menos impactados a nivel sanitario y económico por el Covid que los países occidentales y Latinoamérica. Según The Economist, de entre los grandes países, Japón ha sido el que mejor ha entendido como gestionar la pandemia del Covid con tan solo 18 muertos por cada millón de

habitantes, solo algo superior la ratio china. Alemania sería el segundo mejor con 239 muertes por millón. Tener apenas un 4,2% de los adultos obesos ayuda, aunque sin duda la mentalidad de la sociedad nipona ha sido el factor clave. Japón tiene una sociedad muy ordenada, muy obediente y especialmente muy respetuosa con el prójimo. En una pandemia estos factores son claves y más cuando Japón está geográficamente mucho más al norte y por tanto con clima continental, lo que favorece la transmisión del Covid. Además, Japón tiene una de las poblaciones más envejecidas lo que resalta su excelente gestión de la pandemia.

Asia es sin duda el continente ganador en el mundo post-Covid. Tan solo China y Vietnam habrán experimentado un crecimiento económico positivo en 2020, dato sin duda extraordinario. La economía japonesa, sin el crecimiento demográfico del resto de países del sudeste asiático, ha aguantado razonablemente bien con una caída de su PNB en torno del -5,6% en 2020, pero con una recuperación estimada del +3,9% en 2021. Japón tiene la ventaja geográfica de pertenecer al continente con una economía más dinámica. En 2020, China ya ha superado a los Estados Unidos y ya es el comprador del 20% de todas las exportaciones japonesas. Cuanto mayor sea el crecimiento en sus vecinos, mejor para Japón, sea por un aumento en exportaciones, en turismo y/o aumento en las inversiones recibidas.

Este menor impacto de la pandemia se ha visto reflejado en el comportamiento de los mercados financieros asiáticos. La bolsa china y la japonesa por ejemplo cayeron menos que las occidentales y empezaron a recuperarse antes. A partir de noviembre, al publicarse la aprobación de las primeras vacunas en Estados Unidos, la bolsa japonesa empezó una clara tendencia alcista sin descanso aunque esta vez fue muy concentrada en los grandes valores del Nikkei 225, con una menor incidencia en las empresas del TOPIX (índice de unas 1000 empresas) y especialmente en las pequeñas compañías. Estos movimientos reflejan la entrada de inversores institucionales extranjeros que suelen usar el índice Nikkei en sus inversiones.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Las líneas generales de inversión de la IIC se han mantenido sin cambios durante el periodo.

c) Índice de referencia.

El índice de referencia se utiliza a meros efectos informativos o comparativos. En este sentido el índice de referencia o benchmark establecido por la Gestora es TOPIX NTR (JPY). En el período ha obtenido una rentabilidad del 16,76% con una volatilidad del 14,80%.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.

A cierre del semestre, el patrimonio del Fondo de Inversión se situaba en 32.011.272,23 euros, lo que supone un 2,42% comparado con los 31.254.002,53 de euros a cierre del semestre anterior.

En relación al número de inversores, tiene 899 participes, -61 menos de los que había a 30/06/2020.

La rentabilidad neta de gastos de JAPAN DEEP VALUE FUND FI durante el semestre del 2020 ha sido del 11,81% con una volatilidad del 13,42%.

En relación a los gastos, el TER trimestral ha sido de 0,40% (directo 0,40% + indirecto 0,00%), siendo el del año del 1,59%.

No tiene comisión sobre resultados.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

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.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

A cierre de 2020 quizás es el momento de hacer un repaso al comportamiento de Japan Deep Value desde sus inicios a mitad de agosto de 2016 a un valor liquidativo algo inferior a los 10 euros por participación. Con un valor actual cercano a los 15 Euros por acción supone una rentabilidad acumulada del +50% en los cuatro años y unos meses de vida. Como la generación de beneficios y de flujos de caja de estas compañías han continuado subiendo desde 2016, la valoración actual no es tan superior a la entonces. Cuando lanzamos el fondo en agosto 2016 cotizaban a un múltiplo o ratio de solo 3 veces/años su flujo de caja libre normalizado. En promedio, la ratio actual se sitúa en torno a las cinco veces/años. El índice S&P 500 a noviembre, es decir, antes de la entrada de Tesla en el índice, cotizaba a un ratio de 48,8 veces/años. Si tenemos en cuenta que Tesla cotiza a un PER o múltiplo claramente superior a 1000 veces/años sus beneficios o de 570 veces su flujo de caja neto obtenido en 2020. Con una capitalización de \$800.000 millones, su peso en el índice se acerca

al 2%.

Hemos realizado muy pocos cambios en el trimestre en cartera. A finales de año redujimos nuestra inversión en Hirano Tecseed. Tras la fuerte revalorización del último trimestre y nuestras ventas nos pondera en torno al 5% de nuestro patrimonio, siendo nuestra posición mayor del fondo.

Hemos reducido posiciones en septiembre en Tohokushinsha Film Corp., en octubre en I-mobile y hemos completado la venta de nuestras acciones de Uluru Co, la única acción que sale de la cartera en el trimestre. Ya explicamos en nuestra última carta que la compañía ha tenido una fuerte revalorización de los 1000 a los 3000 yenes aunque no le han acompañado los resultados empresariales presentes ni los estimados por la propia compañía en 2021. Comprarla a una valoración tan baja explica su fuerte revalorización de 2020.

Hemos aumentado posiciones en Medikit, la empresa de material médico para diálisis. No pensábamos que el mercado nos daría la oportunidad de aumentar posiciones en una empresa de esta calidad a una cotización de unos 3000 yenes/acción, por lo que aprovechamos en noviembre para comprar y aumentar nuestra posición por encima del 1%. Hemos incrementado posiciones en Tabikobo Co., tras la recaída de sus cotizaciones de finales de año. Al ser nuestra única posición en cartera en el sector de turismo, la segunda oleada de Covid ha puesto nerviosos a algunos inversores, lo que nos ha permitido comprar más acciones a una excelente valoración a medio plazo si normalizas los beneficios de la compañía.

Hemos continuado en octubre incrementando nuestra posición en Ajis, empresa de logística para supermercados que crece al +5% anual, que cotiza a un múltiplo de solo 5 años valor de empresa/flujo de caja libre y con un ROIC creciente por encima del 30%. Orientada a los nuevos tiempos en los que la logística es un sector cada vez más estratégico, ya acumula cinco años de crecimiento ininterrumpido de su generación de flujo de caja neto.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

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 principalmente futuros cotizados en el Chicago Mercantile Exchange (CME), las garantías que se entregan son en efectivo. El promedio del importe comprometido en derivados en el periodo ha sido del 0,33%.

El resultado obtenido con la operativa de derivados ha sido de 1.073.923,91 €.

d) Otra información sobre inversiones.

En el periodo, la IIC no tiene incumplimientos pendientes de regularizar

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

El riesgo medio en Renta Variable asumido por la IIC ha sido del 94,05% del patrimonio.

La volatilidad de la IIC en el periodo ha sido del 13,42%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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."

No se ha ejercido el derecho de voto durante el periodo.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

La IIC no ha soportado gastos en concepto de análisis financiero en el ejercicio 2020. La IIC no tiene previsto tener ningún gasto en concepto de análisis financiero en el ejercicio 2021.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

A principios de 2019, la cúpula de KKR (Kohlberg Kravis Roberts & Co), con dos de sus fundadores a la cabeza visitaron Japón para anunciar que era su mayor prioridad en futuras inversiones. De hecho, lo compararon con la situación en Estados Unidos en los años 80-90, cuando ellos lideraron grandes operaciones corporativas que fueron probablemente el nacimiento de la poderosa industria del Private Equity o capital riesgo que hoy conocemos. Según el periódico Nikkei, el propio Henry Kravis, ha estado muy activo y habría realizado en 2020 repetidos viajes a Japón, incluso durante el Covid, analizando oportunidades.

En septiembre de 2019, Michael Burry concedió a Bloomberg una de sus escasísimas entrevistas explicando que había empezado a invertir en pequeñas compañías cotizadas japonesas, describiéndolas como el activo más atractivo a nivel global. En marzo del año pasado se supo que había aumentado posiciones en tres de ellas. Burry argumenta que ve un cambio en la mentalidad japonesa, especialmente en los casos de compañías familiares con problemas de sucesión y que estarían más abiertos a operaciones corporativas.

El pasado 30 de agosto de 2020 fue Warren Buffett quien aterrizó por primera vez en toda su extensa carrera en el país del sol naciente, anunciando su inversión en cinco de las compañías (Sogo Shosha) con más influencia en los negocios de Japón. En una nota pública, Buffett se implicó personalmente en estas adquisiciones y afirmó que era tan solo el inicio y que su inversión era no activista y a largo plazo. La inversión de Berkshire es sin duda una clara apuesta por la economía y el mercado japonés. Las Sogo Shosha, o casas de trading, que en algunos casos son descendientes de los Samuráis, son las que llevan más de un siglo canalizando las importaciones niponas de metales, materias primas, energía y alimentación.

Apollo Global, el fondo de capital riesgo (Private Equity) norteamericano fundado por Leon Black, ha seguido los pasos de KKR y Carlyle, creando un fondo para invertir en compañías japonesas. En 2019 ficharon a un ejecutivo japonés para liderarlo. En los últimos días de diciembre anunciaron que en breve conoceríamos su primera inversión.

También desde el gigante Blackstone, y según el responsable de toda el área de Private Equity, Japón le recuerda a Alemania en el año 2000, cuando Gerhard Schroeder, el entonces canciller alemán promovió una mejora en el gobierno corporativo y una reducción en las participaciones cruzadas entre los principales grupos empresariales alemanes, justo uno de los aspectos a mejorar en el gobierno corporativo de muchas compañías japonesas. Aunque esta práctica refuerza los lazos entre clientes y proveedores, lo cual es muy positivo, son un freno a los cambios empresariales y una mejor remuneración al accionista.

El mercado nipón parece actuar como un imán que va atrayendo a grandes inversores en estos recientes años.

Lo más positivo de 2020, es que los índices bursátiles nipones han acabado el año en sus cotizaciones máximas, a pesar de que los inversores extranjeros han sido vendedores netos de acciones. Solo a partir de noviembre, con la aprobación de las vacunas, esta tendencia empezó a cambiar aunque no compensan las salidas netas previas.

Japón sigue siendo una de las sociedades más ahorradoras del mundo, y cuyas familias mantienen un gran porcentaje en liquidez con un rendimiento del 0%. Este dato junto a la baja inversión en bolsa de familias e instituciones financieras, podrían suponer nuevos flujos de entrada en la bolsa japonesa en el futuro. Tras la entrada del nuevo primer ministro japonés Yoshihide Suga, sin duda con un perfil menos carismático que Abe, hemos visto ya algunos cambios relevantes. La ley japonesa que regula el sector de la abogacía prácticamente impedía que cualquier extranjero pudiese ser socio con los mismos derechos que uno nipón. Una nueva normativa aplicada a partir del uno de enero de 2021, ya ha permitido registrar oficialmente la entrada de cuatro socios extranjeros en la firma Anderson, Mori & Tomotsune, uno de los cuatro despachos más activos en fusiones y adquisiciones. A partir de 2021 los inversores extranjeros empezaran a tener progresivamente como interlocutores a socios con sus incentivos y sin la barrera cultural anterior.

Por otro lado, en septiembre, Taro Kono, el nuevo ministro para las reformas regulatorias y administrativas declaró que iniciaba una cruzada contra el uso obligatorio de los sellos "hanko" a través de los que los responsables de empresas privadas y organismos públicos firman y autentifican sus documentos y contratos. Esta tradición milenaria, sustituta de la firma en los países occidentales, complicaba el proceso de digitalización en Japón. Aunque pueda parecer una noticia menor a ojos occidentales, ayudará a modernizar y especialmente a agilizar todos los procesos públicos y privados. El grupo Hitachi ya comunicó a finales del año que dejaría de aplicarlo completamente en todos sus procesos en el año fiscal 2021.

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
JP3160720003 - ACCIONESIAJIS CO LTD	JPY	461	1,44	0	0,00
JP3548640006 - ACCIONESIDIP CORP	JPY	545	1,70	270	0,86
JP3398000004 - ACCIONESISUZUKEN CO LTD	JPY	656	2,05	471	1,51
JP3107000006 - ACCIONESIAKATSUKI INC	JPY	426	1,33	410	1,31
JP3165950001 - ACCIONESIEBARA JITSUGYO CO LT	JPY	605	1,89	634	2,03
JP3470000005 - ACCIONESITABIKOBO CO LTD	JPY	352	1,10	537	1,72
JP3105070001 - ACCIONESIIFIS JAPAN LTD	JPY	597	1,87	603	1,93
JP3159920002 - ACCIONESIJULURU CO LTD	JPY	0	0,00	510	1,63
JP3990790002 - ACCIONESIWAIDA MFG CO LTD	JPY	773	2,41	602	1,93
JP3534600006 - ACCIONESITSUBAKIMOTO KOGYO CO	JPY	614	1,92	643	2,06
JP3781490002 - ACCIONESIPASONA GROUP INC	JPY	870	2,72	578	1,85
JP3200200008 - ACCIONESIORIGINAL ENGINEERING	JPY	501	1,57	486	1,55
JP3380300008 - ACCIONESISHINNIHON CORP	JPY	950	2,97	1.003	3,21
JP3427800002 - ACCIONESIZENITAKA CORP	JPY	280	0,87	269	0,86
JP3110000001 - ACCIONESIASANUMA CORP	JPY	284	0,89	307	0,98
JP3342700006 - ACCIONESISUN LIFE HOLDING CO.	JPY	384	1,20	550	1,76
JP3908700002 - ACCIONESIMIYAJI ENGINEERING G	JPY	923	2,88	671	2,15
JP3105210003 - ACCIONESII MOBILE CO	JPY	461	1,44	358	1,14
JP3781540004 - ACCIONESIPAPYLESS CO LTD	JPY	253	0,79	277	0,89
JP3882750007 - ACCIONESIMIXI INC	JPY	447	1,39	392	1,26
JP3505800007 - ACCIONESIDAIWA INDUSTRIES LTD	JPY	474	1,48	423	1,35
JP3173100003 - ACCIONESIOHASHI TECHNICA INC	JPY	752	2,35	829	2,65
JP3876900006 - ACCIONESIMARUHACHI HOLDINGS C	JPY	286	0,89	274	0,88
JP3843360003 - ACCIONESIHOKUYAKU TAKEYAMA	JPY	348	1,09	361	1,16
JP3169700006 - ACCIONESIENDO MANUFACTURING	JPY	492	1,54	458	1,46
JP3984400006 - ACCIONESIROCK PAINT CO LTD	JPY	569	1,75	608	1,95
JP3637000005 - ACCIONESITRINITY INDUSTRIAL C	JPY	611	1,91	631	2,02
JP3806720003 - ACCIONESIFUKUVI CHEMICAL	JPY	340	1,06	334	1,07
JP3795800006 - ACCIONESIHIRANO TECSEED CO	JPY	1.716	5,36	1.436	4,59
JP3644000006 - ACCIONESINAKANO REFRIGERATORS	JPY	441	1,38	474	1,52
JP3217200009 - ACCIONESIKANEMATSU ELECTRONIC	JPY	691	2,16	790	2,53
JP3805600008 - ACCIONESIFUKUDA CORPORATION	JPY	544	1,70	614	1,96
JP3699600007 - ACCIONESIHI-LEX CORPORATION	JPY	904	2,82	726	2,32
JP3921060004 - ACCIONESIMEDIKIT CO. LTD	JPY	693	2,17	402	1,29
JP3860230006 - ACCIONESIMARVELOUS INC	JPY	421	1,31	347	1,11
JP3604400006 - ACCIONESITOHOKUSHINSHA FILM	JPY	753	2,35	1.074	3,44
JP3108200001 - ACCIONESIAGRO-KANESHO CO	JPY	417	1,30	358	1,15
JP3718600004 - ACCIONESIJNS CO LTD	JPY	983	3,07	871	2,79
JP3321500005 - ACCIONESISATOH&CO LTD	JPY	373	1,16	425	1,36
JP3385830009 - ACCIONESIGLOBAL FOOD CREATORS	JPY	298	0,93	331	1,06
JP3539230007 - ACCIONESITS TECH CO LTD	JPY	379	1,18	366	1,17
JP3305960001 - ACCIONESICOLPLI INC	JPY	526	1,64	527	1,69
JP3548500002 - ACCIONESIDTS CORP	JPY	1.028	3,21	1.101	3,52

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
JP3166200000 - ACCIONES JCU CORP	JPY	696	2,17	892	2,86
JP3914200005 - ACCIONES MURAKAMI CORP	JPY	798	2,49	849	2,72
JP3802840003 - ACCIONES F@N COMMUNICATIONS	JPY	239	0,75	266	0,85
JP3807650001 - ACCIONES FUJII SANGYO CORP	JPY	386	1,21	379	1,21
JP3665600007 - ACCIONES NICHIREKI CO LTD	JPY	460	1,44	470	1,50
JP3424400004 - ACCIONES SENSHU ELECTRIC	JPY	508	1,59	541	1,73
JP3462600002 - ACCIONES TAKUMA CO LTD	JPY	876	2,74	735	2,35
JP3875610002 - ACCIONES MARUZEN CO LTD	JPY	547	1,71	548	1,75
JP3213300001 - ACCIONES KATO SANGYO CO LTD	JPY	568	1,77	597	1,91
JP3590900001 - ACCIONES TOKEN CORPORATION	JPY	454	1,42	406	1,30
TOTAL RV COTIZADA		29.945	93,53	29.013	92,85
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		29.945	93,53	29.013	92,85
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		29.945	93,53	29.013	92,85
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		29.945	93,53	29.013	92,85

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.

11. Información sobre la política de remuneración

Gesiuris Asset Management SGIIC SA cuenta con una Política Remunerativa de sus empleados acorde a la normativa vigente la cual ha sido aprobada por el Consejo de Administración.

Esta Política es compatible con una gestión adecuada y eficaz de los riesgos y no induce a la asunción de riesgos incompatibles con el perfil de riesgo de las IIC que gestiona, así como con la estrategia empresarial de la propia SGIIC. La remuneración se divide en remuneración fija y en remuneración variable no garantizada. La remuneración variable estará basada en el resultado generado por la Sociedad o las IIC por ellos gestionadas, aunque esta remuneración no está reconocida por contrato, no es garantizada, y por lo tanto no constituye una obligación para la SGIIC y nunca será un incentivo para la asunción excesiva de riesgos por parte del empleado. En la remuneración total, los componentes fijos y los variables estarán debidamente equilibrados.

La política de remuneraciones se revisa anualmente, no habiéndose producido incidencias ni modificaciones en 2020.

El importe total de remuneraciones abonado por la Sociedad Gestora a su personal, durante el ejercicio 2020, ha sido de 2.278.683,08 €, de los que 2.157.988,08 € han sido en concepto de remuneración fija a un total de 43 empleados, y 120.680,00 € en concepto de remuneración variable, a 15 de esos 43 empleados. La remuneración de los altos cargos ha sido de 456.450,00 €, de los que 449.450,00 € fueron retribución fija y 7.000,00 € corresponden a remuneración variable. El número de beneficiarios de esta categoría ha sido de 3 y 1 respectivamente. El importe total de las remuneraciones abonadas a empleados con incidencia en el perfil de riesgo de las IIC, excluidos los altos cargos, ha sido de y 836.009,55 € de los que 765.009,55 € han sido de remuneración fija y 71.000,00 € de remuneración variable. El número de beneficiarios de esta categoría ha sido de ha sido de 13 y 4 respectivamente. Puede consultar nuestra Política Remunerativa en la web: www.gesiuris.com

12. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)

A final del período la IIC no tenía operaciones de recompra en cartera.