

## JAPAN DEEP VALUE FUND FI

Nº Registro CNMV: 5051

**Informe** Trimestral del Tercer Trimestre 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](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%, 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	0,13	0,11	0,21
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,64	-0,68	-0,70	-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	2.201.328,54	2.335.958,87
Nº de Partícipes	931	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	31.109	14,1318
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	0,38	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 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	Año t-5
<b>Rentabilidad IIC</b>	-4,22	5,62	12,74	-19,57	13,56	20,67	-19,82	37,43	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-3,21	31-07-2020	-5,09	13-03-2020	-5,18	25-12-2018
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	2,06	11-08-2020	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
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	21,19	14,87	18,96	27,39	7,78	11,21	15,82	8,42	
<b>Ibex-35</b>	36,49	21,33	32,70	49,79	13,00	12,41	13,67	12,89	
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,50	0,12	0,58	0,55	0,38	0,87	0,39	0,59	
<b>TOPIX NTR</b>	23,03	15,70	21,59	29,68	9,40	13,30	16,84	11,37	
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	9,35	9,35	9,19	9,41	7,52	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.

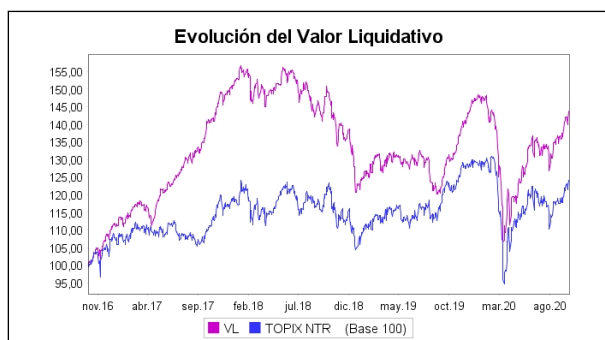
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	1,19	0,40	0,40	0,40	0,40	1,59	1,58	1,62	0,00

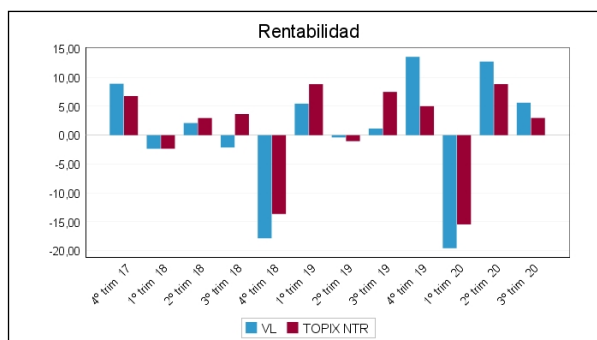
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 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**
Renta Fija Euro	32.902	1.514	0,41
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	7.170	201	-0,02
Renta Fija Mixta Internacional	3.847	110	0,22
Renta Variable Mixta Euro	6.967	101	-0,25
Renta Variable Mixta Internacional	3.332	117	2,60
Renta Variable Euro	29.613	2.095	-5,83
Renta Variable Internacional	71.849	3.001	5,49
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	68.230	2.162	-0,93
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
<b>Total fondos</b>	<b>223.909</b>	<b>9.301</b>	<b>0,80</b>

\*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	29.780	95,73	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	29.780	95,73	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)	268	0,86	1.365	4,37
(+/-) RESTO	1.060	3,41	876	2,80
TOTAL PATRIMONIO	31.109	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	27.744	36.113	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-5,99	-0,12	-10,91	4.963,44
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	5,52	11,97	-5,37	-52,51
(+) Rendimientos de gestión	5,99	12,42	-3,88	-50,28
+ Intereses	-0,01	-0,01	-0,04	39,00
+ Dividendos	0,51	0,33	1,95	58,75
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	3,95	10,33	-6,17	-60,60
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	1,64	1,99	0,49	-15,01
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,09	-0,21	-0,11	-58,44
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,48	-0,45	-1,49	9,01
- Comisión de gestión	-0,38	-0,37	-1,12	4,21
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,05	4,21
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,02	1,10
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-55,14
- Otros gastos repercutidos	-0,08	-0,05	-0,30	47,04
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	3.200,00
+ 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	3.200,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	31.109	31.254	31.109	

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

### 3. Inversiones financieras

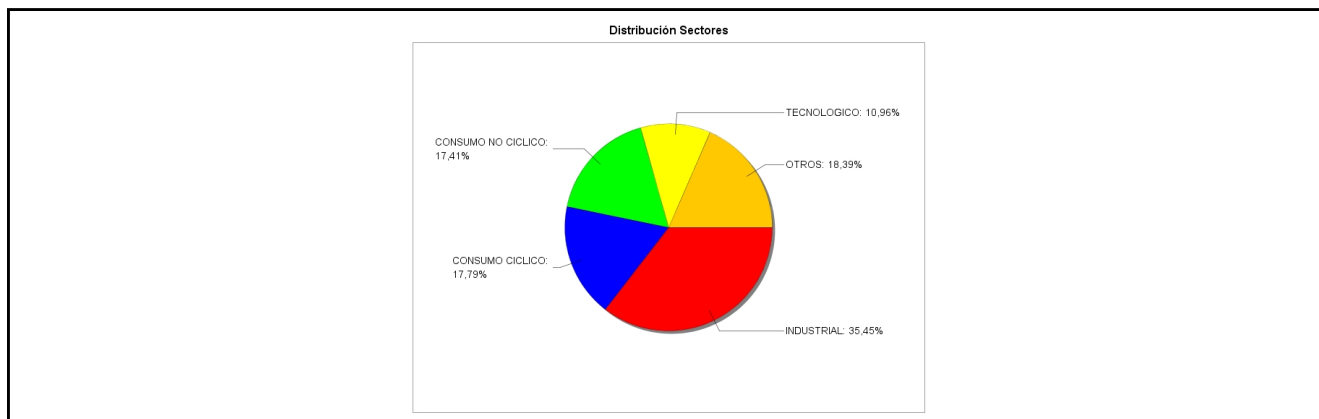
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	29.780	95,76	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	29.780	95,76	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	29.780	95,76	29.013	92,85
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	29.780	95,76	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	V/ Fut. FUT. CME EUR/JPY (14/12/20)	29.085	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		29085	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>29085</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

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

##### 1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El pasado 30 de agosto, Warren Buffett cumplía 90 años y Berkshire Hathaway, la compañía aseguradora y holding de todas sus participadas, publicaba una nota de prensa muy poco común. En ella anunciaba una inversión inicial de \$6.000 millones que habían realizado en silencio durante los últimos doce meses para adquirir el 5% de cinco compañías niponas. Estas cinco corporaciones japonesas, claves en el país, se denominan Sogo Shosha. Las diez mayores inversiones en



Berkshire Hathaway son norteamericanas. De hecho, históricamente apenas ha invertido en Europa y aún en menor cantidad en países emergentes o asiáticos. Además, muy pocas veces publican notas de prensa sobre sus inversiones. Hay muchos detalles que vale la pena desgranar en base al comunicado de prensa.

1) Berkshire realizó en septiembre de 2019 varias emisiones de bonos en yenes japoneses por una cifra total de unos \$6.000 mill. con un coste financiero en torno al 0,5% anual. Esta operación le permite tener cubierto el riesgo de divisa en las citadas inversiones. Estos bonos tienen unos vencimientos de 2023, el más cercano y a 2060 el más lejano. La rentabilidad por dividendo en estas cinco empresas es cercana al 5% anual. El diferencial entre coste e ingreso financiero ayuda a entender mejor la operación.

2) Buffett y Munger, con su comunicado demuestran conocer muy bien la idiosincrasia de las corporaciones japonesas, lo que probablemente ha propiciado la publicación de la nota de prensa. En Japón, las grandes corporaciones empresariales centenarias ocupan un puesto central en su cultura y son muy sensibles a las entradas en el capital de sus compañías por accionistas externos y en especial si son extranjeros. Hay una gran repulsa a los “activistas” extranjeros que presionan a los directivos nipones en busca de un beneficio a corto plazo. El comunicado de Berkshire deja clarísimo su visión a largo plazo y la no agresividad de su compra. Con el 5% en cada de estas empresas se sitúa entre los mayores accionistas. Incluso en el comunicado, declara que se compromete personalmente a no superar en ningún caso el 9,9% de las mismas, sin permiso previo de cada uno de los Consejos de Administración.

3) En dicha nota, por último, Buffett les propone ser socios en proyectos conjuntos por todo el mundo. No olvidemos que Berkshire tiene más de \$140.000 mill. en liquidez y necesita encontrar grandes proyectos donde invertir y estos conglomerados invierten por todo el mundo, especialmente en el sector energético. Por ejemplo Mitsui ha fijado al gas licuado (LNG o GNL) en el centro de su estrategia. De hecho, Japón es el mayor importador del mundo. La mayoría de los proyectos de estas Sogo Shosha son muy intensivos en capital, hecho que encaja totalmente con Berkshire, cuyo músculo financiero es una de sus claras ventajas competitivas.

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. Recordad que Japón es un gran exportador industrial y manufacturero pero su industria y sociedad necesitan importar metales, energía y materias primas para su país. Con los años estas empresas han evolucionado hasta convertirse en el equivalente a grandes fondos de capital riesgo, al invertir en empresas y proyectos nacionales e internacionales. De hecho, las inversiones de estas compañías en otras empresas (solo incluyendo las cotizadas en bolsa) suponen prácticamente la mitad de su capitalización bursátil.

De todas las bolsas mundiales, sólo en la bolsa nipona puedes encontrar empresas que generan beneficios durante más de 100 años y que coticen por debajo de su valor contable. Además, la contabilidad nipona es mucho más conservadora que la occidental y tiende a penalizar algo más su beneficio contable.

En Japón, y tras 30 años de crisis económica y bursátil, la mayoría de inversores individuales e institucionales son cortoplacistas. Esperamos que Buffett contribuya a cambiar progresivamente esta mentalidad y empuje a los inversores a valorar las empresas como negocios a largo plazo.

Buffett y Munger están realizando cambios significativos en sus inversiones. Parece claro que deben encontrar muchas menos oportunidades en Estados Unidos pero además, escuchándole en su Junta de Accionistas de 2020, se le ve muy incómodo con las políticas monetarias tan expansivas de los bancos centrales y con el exceso de transacciones de adquisiciones apalancadas a elevados múltiplos. Le preocupa mucho la inflación y quiere proteger sus inversiones ante escenarios futuros complejos. Invertir en Japón le diversifica riesgos en una zona con un ciclo muy distinto. Analizando el informe trimestral de junio de Berkshire, tan solo han comprado acciones por valor de unos \$5.100 millones, por lo que probablemente una gran parte son la compra de estas cinco japonesas.

Buffett sigue al famoso inversor Michael Burry, que en septiembre de 2019 anunció que empezaba a invertir en la bolsa de Japón por las increíbles valoraciones que encontró en ese mercado. La última pregunta sería, ¿por qué Berkshire no invierte en empresas más pequeñas y de hecho mucho más infravaloradas que estas cinco compañías?. Obviamente por su tamaño, le es imposible invertir en pequeñas empresas. De hecho ha tardado doce meses en invertir apenas \$6.000 mill.

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, TOPIX NTR (JPY). En el período ha obtenido una rentabilidad del 5,03% con una volatilidad del 15,72%.

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

A cierre del trimestre, el patrimonio del Fondo de Inversión se situaba en 31.108.798,66 euros, lo que supone un -0,46% comparado con los 31.254.002,53 de euros a cierre del trimestre anterior.

En relación al número de participes, tiene 931 accionistas, -29 menos de los que había a 30/06/2020.

La rentabilidad neta de gastos de JAPAN DEEP VALUE FUND FI durante el trimestre del 2020 ha sido del 5,62% con una volatilidad del 14,87%.

En relación a los gastos, el TER trimestral ha sido de 0,40% (directo 0,40% + indirecto 0,00%), siendo el del año del 1,19%.

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.

De las cinco empresas compradas por Buffett, excepto una, todas ellas cotizan por debajo de su valor contable. Como decíamos antes, no existe otro mercado donde encuentres compañías generando beneficios año tras año y que puedas adquirir pagando menos de su valor en libros. En Japan Deep Value Fund, la mayoría de nuestras empresas cotizan a final de septiembre claramente por debajo de su valor contable, incluidos múltiples casos extremos cotizando actualmente por debajo de 0,5 veces su valor contable lo que refleja la extrema infravaloración de nuestra cartera. Estos datos, de finales de septiembre, son más relevantes aún si tenemos en cuenta que Japan Deep Value Fund se ha revalorizado un +42% en estos cerca de cuatro años de vida.

En cuanto a la gestión de la cartera del fondo no hemos realizado apenas cambios en el trimestre, tan sólo varias operaciones poco significativas. Como sabéis, en Japan Deep Value Fund mantenemos a largo plazo empresas muy infravaloradas a las que el mercado no ha reconocido su valor, por lo que no debemos realizar muchos cambios en la cartera hasta que veamos movimientos significativos. De hecho, a lo largo de estos años hemos vendido completamente pocas compañías y en estos casos suele ser debido que multiplicaron su cotización por 2 o por 3 y generalmente en un corto espacio de tiempo. En los dos trimestres anteriores, fuimos más activos, aprovechando las caídas en la bolsa japonesa para realizar múltiples compras que han contribuido al buen comportamiento del fondo a partir de abril.

A finales de julio redujimos un tercio de nuestra inversión en JCU Corporation, una de las empresas de más calidad en nuestra cartera, tras revalorizarse más del 75% desde marzo y acercarse a sus máximos históricos. En las cartas trimestrales de 2019 y 2020 podéis encontrar información más detallada de la compañía. Hemos reducido ligeramente posiciones en septiembre en Tohokushinsha Film Corp y Tabikobo Co.

Hemos vendido dos tercios de nuestra posición en Uluru Co y probablemente acabaremos vendiéndola completamente en octubre. Que se haya revalorizado un 100% en 2020 no es la razón. Salió a cotizar en bolsa en marzo de 2017 a unos 3.500 yenes por acción. Tras alcanzar una cotización por encima de los 5.000 yenes, empezó a sufrir continuas caídas en sus cotizaciones que en 2019 ya suponían un -75% desde máximos. La adquirimos a mediados de ese año por debajo de los 1.300 yenes por acción. Lo curioso es que la compañía vuelve a cotizar alrededor de los 3.000 yenes por acción, pero la diferencia es que los resultados de 2020 y los estimados para 2021 son muy malos, incluso publicando pérdidas contables, por lo que hemos decidido realizar beneficios y usar los recursos obtenidos en otras compañías con mejores perspectivas.

Tan sólo hemos aumentado posiciones en la empresa del sector tecnológico DIP Corporation. Sus ventas han crecido un 14% anual en los últimos diez años y su ROIC es superior al 50%.

La única nueva compañía, AJIS Co en la que hemos iniciado posiciones en el trimestre es una 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. Cuando hayamos completado la posición os hablaremos más de ella.

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 período ha sido del 0,33%.

El resultado obtenido con la operativa de derivados ha sido de 500.103,11 €.

d) Otra información sobre inversiones.

N/A

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 93,68% del patrimonio.

La volatilidad de la IIC en el periodo ha sido del 14,87%.

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.

NA

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Además, a principios de abril de 2019, Henry Kravis y George Roberts, ambos de 75 años y fundadores de Kohlberg Kravis Roberts & Co (KKR), tras viajar a Tokio, declararon que Japón es su "máxima prioridad" en sus futuras inversiones. "Es el mejor valor en la actualidad. Si comparas valor con precio y el coste de capital, no hay mejor opción que aquí". Además afirmaron que "les recordaba a los Estados Unidos de los años 60-70".

Es famosa la historia del mítico inversor John Templeton, cuando a principios de los años 60 invirtió en acciones japonesas que cotizaban a unos múltiplos de solo cuatro veces sus beneficios anuales (PER de 4 veces), o cinco veces inferiores al múltiplo de las compañías norteamericanas de entonces. Diez años más tarde, las empresas niponas ya cotizaban a un múltiplo o PER de 33 veces, obteniendo un beneficio enorme. Vio tan clara la oportunidad que un 60% de las acciones de su fondo internacional eran japonesas.

Una de las señales que nos indican que la bolsa japonesa es el paraíso donde encontrar más empresas infravaloradas, es la práctica inexistencia de análisis de pequeñas empresas realizadas por las casas de bolsa. Si comparamos el índice de small caps norteamericano (Russell 3000) con la totalidad de empresas japonesas cotizadas (en torno a unas 3.700 compañías) podemos observar cómo un 62% de las niponas no tienen ningún seguimiento por brókers, por tan sólo un 4% en los Estados Unidos. Si nos vamos a las empresas menores a los \$300 millones de capitalización, ocurre en el 87% de las japonesas versus el 15% en USA (fuente Varecs Partners). Probablemente, Japón es uno de los mercados desarrollados con una mayor dispersión en sus valoraciones. El bajo número de analistas bursátiles, el elevado y creciente número de compañías cotizadas y la visión tan cortoplacista de los inversores, crean el caldo de cultivo perfecto para encontrar grandes y abundantes oportunidades de inversión.

¿Por qué Buffett ha empezado a invertir ahora y no diez años atrás en Japón? Las oportunidades de inversión existentes en Estados Unidos entonces eran abundantes, al ser aún reciente la gran crisis financiera de 2008-2009, y USA es su mercado natural de inversión. Además, las valoraciones actuales en la Bolsa de Japón ya son más atractivas que las norteamericanas. No sólo en base a los múltiplos sobre beneficios (PER), también al cotizar muchas empresas niponas por debajo de su valor contable, siendo compañías que generan beneficios año tras año.

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período 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
JP3160720003 - ACCIONESIAJIS CO LTD	JPY	133	0,43	0	0,00
JP3548640006 - ACCIONESIDIP CORP	JPY	436	1,40	270	0,86
JP3398000004 - ACCIONESISUZUKEN CO LTD	JPY	460	1,48	471	1,51
JP3107000006 - ACCIONESIAKATSUKI INC	JPY	486	1,56	410	1,31
JP3165950001 - ACCIONESIEBARA JITSUGYO CO LT	JPY	681	2,19	634	2,03
JP3470000005 - ACCIONESITABIKOBO CO LTD	JPY	400	1,29	537	1,72
JP3105070001 - ACCIONESIIFIS JAPAN LTD	JPY	634	2,04	603	1,93
JP3159920002 - ACCIONESIJULURU CO LTD	JPY	407	1,31	510	1,63
JP3990790002 - ACCIONESIWAIDA MFG CO LTD	JPY	582	1,87	602	1,93
JP3534600006 - ACCIONESITSUBAKIMOTO KOGYO CO	JPY	603	1,94	643	2,06
JP3781490002 - ACCIONESIPASONA GROUP INC	JPY	763	2,45	578	1,85
JP3200200008 - ACCIONESIORIGINAL ENGINEERING	JPY	493	1,59	486	1,55
JP3380300008 - ACCIONESISHINNINOHON CORP	JPY	1.071	3,44	1.003	3,21
JP3427800002 - ACCIONESIZENITAKA CORP	JPY	308	0,99	269	0,86
JP3110000001 - ACCIONESIASANUMA CORP	JPY	299	0,96	307	0,98
JP3342700006 - ACCIONESISUN LIFE HOLDING CO.	JPY	435	1,40	550	1,76
JP3908700002 - ACCIONESIMIYAJI ENGINEERING G	JPY	645	2,07	671	2,15
JP3105210003 - ACCIONESII MOBILE CO	JPY	622	2,00	358	1,14
JP3781540004 - ACCIONESIPAPYLESS CO LTD	JPY	324	1,04	277	0,89
JP3882750007 - ACCIONESIMIXI INC	JPY	572	1,84	392	1,26
JP3505800007 - ACCIONESIDAIWA INDUSTRIES LTD	JPY	433	1,39	423	1,35
JP3173100003 - ACCIONESIOHASHI TECHNICA INC	JPY	775	2,49	829	2,65
JP3876900006 - ACCIONESIMARUHACHI HOLDINGS C	JPY	269	0,86	274	0,88
JP3843360003 - ACCIONESIHOKUYAKU TAKEYAMA	JPY	350	1,13	361	1,16
JP3169700006 - ACCIONESIENDO MANUFACTURING	JPY	429	1,38	458	1,46
JP3984400006 - ACCIONESIROCK PAINT CO LTD	JPY	588	1,89	608	1,95
JP3637000005 - ACCIONESITRINITY INDUSTRIAL C	JPY	569	1,83	631	2,02
JP3806720003 - ACCIONESIFUKUVI CHEMICAL	JPY	310	1,00	334	1,07
JP3795800006 - ACCIONESIHIRANO TECSEED CO	JPY	1.462	4,70	1.436	4,59
JP3644000006 - ACCIONESINAKANO REFRIGERATORS	JPY	475	1,53	474	1,52
JP3217200009 - ACCIONESIKANEMATSU ELECTRONIC	JPY	861	2,77	790	2,53
JP3805600008 - ACCIONESIFUKUDA CORPORATION	JPY	628	2,02	614	1,96
JP3699600007 - ACCIONESIHI-LEX CORPORATION	JPY	716	2,30	726	2,32
JP3921060004 - ACCIONESIMEDIKITO CO. LTD	JPY	374	1,20	402	1,29
JP3860230006 - ACCIONESIMARVELOUS INC	JPY	388	1,25	347	1,11
JP3604400006 - ACCIONESITOHOKUSHINSHA FILM	JPY	1.061	3,41	1.074	3,44

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
JP3108200001 - ACCIONES AGRO-KANESHO CO	JPY	462	1,49	358	1,15
JP3718600004 - ACCIONES NJS CO LTD	JPY	951	3,06	871	2,79
JP3321500005 - ACCIONES SATO&CO LTD	JPY	386	1,24	425	1,36
JP3385830009 - ACCIONES GLOBAL FOOD CREATORS	JPY	306	0,98	331	1,06
JP3539230007 - ACCIONES ITS TECH CO LTD	JPY	359	1,16	366	1,17
JP3305960001 - ACCIONES COLOPL INC	JPY	472	1,52	527	1,69
JP3548500002 - ACCIONES DTS CORP	JPY	1.085	3,49	1.101	3,52
JP3166200000 - ACCIONES JCU CORP	JPY	618	1,99	892	2,86
JP3914200005 - ACCIONES MURAKAMI CORP	JPY	854	2,75	849	2,72
JP3802840003 - ACCIONES F@N COMMUNICATIONS	JPY	280	0,90	266	0,85
JP3807650001 - ACCIONES FUJII SANGYO CORP	JPY	388	1,25	379	1,21
JP3665600007 - ACCIONES NICHIREKI CO LTD	JPY	486	1,56	470	1,50
JP3424400004 - ACCIONES SENSHU ELECTRIC	JPY	610	1,96	541	1,73
JP3462600002 - ACCIONES TAKUMA CO LTD	JPY	870	2,80	735	2,35
JP3875610002 - ACCIONES MARUZEN CO LTD	JPY	545	1,75	548	1,75
JP3213300001 - ACCIONES KATO SANGYO CO LTD	JPY	625	2,01	597	1,91
JP3590900001 - ACCIONES TOKEN CORPORATION	JPY	440	1,41	406	1,30
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>29.780</b>	<b>95,76</b>	<b>29.013</b>	<b>92,85</b>
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>29.780</b>	<b>95,76</b>	<b>29.013</b>	<b>92,85</b>
<b>TOTAL IIC</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>29.780</b>	<b>95,76</b>	<b>29.013</b>	<b>92,85</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>29.780</b>	<b>95,76</b>	<b>29.013</b>	<b>92,85</b>

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

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

## 11. Información sobre la política de remuneración

No aplica en este informe

## 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.