

## JAPAN DEEP VALUE FUND FI

Nº Registro CNMV: 5051

Informe Semestral del Segundo Semestre 2022

**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	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	0,04	0,00	0,01	0,17
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,12	-0,42	-0,27	-0,50

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

### 2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	1.935.739,72	1.955.035,99
Nº de Partícipes	719	760
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	27.562	14,2385
2021	30.974	15,2554
2020	32.011	14,9598
2019	36.113	14,7539

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,76	0,00	0,76	1,50	0,00	1,50	patrimonio	
Comisión de depositario			0,03			0,06	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
<b>Rentabilidad IIC</b>	-6,67	1,60	-0,03	-3,70	-4,58	1,98	1,40	20,67	37,43

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-1,90	20-12-2022	-2,43	27-01-2022	-5,09	13-03-2020
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	1,83	24-11-2022	2,60	10-03-2022	3,83	25-03-2020

(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 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	12,06	10,90	9,88	12,08	14,99	11,80	19,27	11,21	8,42
<b>Ibex-35</b>	19,45	15,33	16,45	19,79	24,95	16,19	34,16	12,41	12,89
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,86	0,86	1,12	0,85	0,44	0,23	0,44	0,87	0,59
<b>TOPIX NTR</b>	18,62	17,41	17,08	17,35	22,42	15,55	20,99	13,30	11,37
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	9,67	9,67	9,60	9,49	9,37	9,12	9,20	7,52	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 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	1,60	0,40	0,40	0,40	0,39	1,59	1,59	1,59	1,62

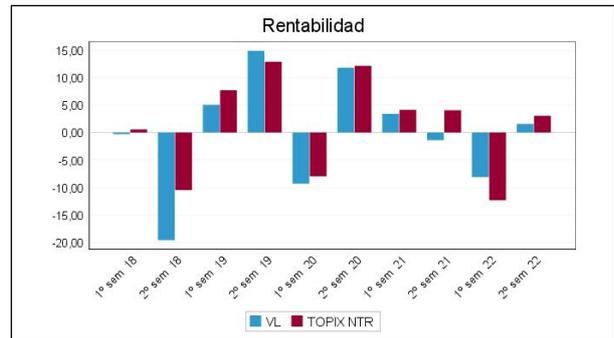
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	9.207	1.126	-0,90
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	7.057	169	-0,35
Renta Fija Mixta Internacional	5.991	138	-3,69
Renta Variable Mixta Euro	6.706	102	-0,58
Renta Variable Mixta Internacional	3.291	123	-1,09
Renta Variable Euro	28.112	1.862	3,68
Renta Variable Internacional	139.975	3.373	0,55
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	74.994	1.949	0,24
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	3.300	107	-0,74
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>278.634</b>	<b>8.949</b>	<b>0,56</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	25.644	93,04	24.644	89,93

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	25.644	93,04	24.644	89,93
* 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)	765	2,78	1.793	6,54
(+/-) RESTO	1.153	4,18	969	3,54
TOTAL PATRIMONIO	27.562	100,00 %	27.405	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)	27.405	30.974	30.974	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-0,97	-3,59	-4,63	-74,35
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,53	-8,54	-7,27	-117,03
(+) Rendimientos de gestión	2,42	-7,69	-5,53	-129,86
+ Intereses	-0,02	-0,02	-0,04	-13,86
+ Dividendos	1,28	1,60	2,89	-23,98
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	2,28	-16,25	-14,45	-113,34
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-1,22	7,36	6,36	-115,79
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,10	-0,38	-0,30	-123,89
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,89	-0,86	-1,74	-1,78
- Comisión de gestión	-0,76	-0,74	-1,50	-3,47
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,06	-3,47
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,03	13,42
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-11,95
- Otros gastos repercutidos	-0,08	-0,07	-0,15	15,46
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-50,55
+ 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	-50,55
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	27.562	27.405	27.562	

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

### 3. Inversiones financieras

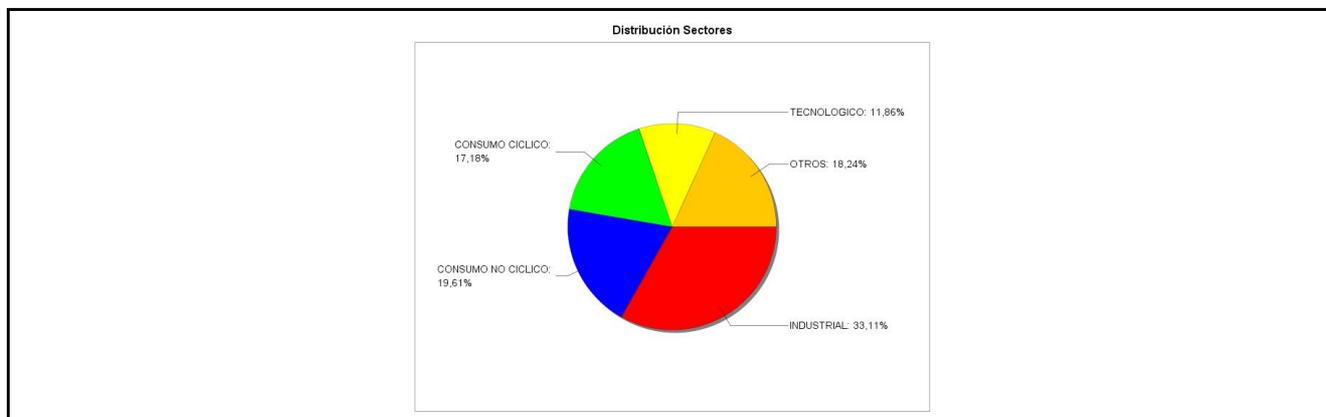
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	25.644	93,04	24.644	89,92
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	25.644	93,04	24.644	89,92
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	25.644	93,04	24.644	89,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	25.644	93,04	24.644	89,92

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
TOPIX INDEX	C/ Fut. FUT. OSE TOPIX (09/03/23)	2.212	Inversión
Total subyacente renta variable		2212	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
EURO	C/ Fut. FUT. CME EUR/JPY (13/03/23)	28.394	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		28394	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		30606	

#### 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

A 31/12/2022 existía una participación equivalente a 321796,85 títulos, que representaba el 53,75 por ciento del patrimonio de la IIC. 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.

Existe la creencia generalizada que Japón se encuentra en una crisis económica de la que nunca se recuperará. Japón ha estado digiriendo la explosión de una enorme burbuja, con un pico en la bolsa y en el inmobiliario a finales del año 1989. La depresión económica post-burbuja desencadenó en un periodo de deflación (caída de precios y salarios) que duró unos diez años, de mediados de los 90 hasta prácticamente 2007. Cuando visité Japón en 2007, justo al final de la fase deflacionista más dura, me imaginaba encontrarme un país deprimido, con una actividad económica parada, con infraestructuras en mal estado y con muchos negocios cerrados. Por el contrario, me encontré una economía pujante y dinámica, con buenas infraestructuras y funcionando a la perfección. Japón me pareció más la típica economía asiática. Quiénes habéis visitado Japón, probablemente tendréis la misma sensación. Me pareció una sociedad que combinaba muy bien el dinamismo y la alta tecnología con la tradición ancestral del país.

Si analizamos dos variables concretas, el “conundrum” o puzle sin resolver es aún mayor. Por un lado, la tasa de paro nipona actual es del 2,8%. En la dura crisis de 2009, aumentó al 5,1%. En Europa la tasa de paro actual es del 6,5% y en la crisis post 2008 superó el 10%. En los países mediterráneos europeos la tasa suele superar el 10%. En USA, la economía más dinámica del mundo occidental, la tasa actual es del 3,5% y tras la crisis de 2008 superó también el 10%.

Un segundo indicador sorprendente es la tasa de oficinas desocupadas en Tokio, la ciudad con mayor población del mundo. Justo antes del Covid, la tasa era apenas del 1,5%, es decir que el 98,5% de los despachos en Tokio estaban llenos (fuente: Bloomberg). Con los confinamientos por la pandemia y con el aumento del trabajo a distancia, esta tasa se sitúa ahora en el 6,5%. Comparémoslo con las principales ciudades europeas: En Londres un 9,5% de las oficinas están libres hoy, y en el promedio de las principales ciudades europeas, en noviembre eran un 7,5% (fuente: Savills).

Si algún investigador económico busca como poner en duda el uso del indicador de PNB o PIB como único elemento que mide la evolución de las economías de los países, no existe otro caso más claro que el japonés.

Diversos elementos convierten a Japón en uno de los países más atractivos para el inversor extranjero en acciones, empresas o inmuebles, para el turista, o para la apertura de nuevos negocios en el país. Excepto en los bonos japoneses, el resto de los activos están muy infravalorados con relación al resto de los países.

#### 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 éste ha obtenido una rentabilidad del 2,24% con una volatilidad del 15,23%, frente a un rendimiento de la IIC del 1,58% con una volatilidad del 10,38%.

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

A cierre del semestre, el patrimonio del Fondo de Inversión se situaba en 27.563.156,29 euros, lo que supone un + 0,58% comparado con los 27.405.047,28 de euros a cierre del semestre anterior.

En relación al número de inversores, tiene 719 participes, -41 menos de los que había a 30/06/2022.

La rentabilidad neta de gastos de JAPAN DEEP VALUE FUND FI durante el semestre ha sido del 1,58% con una volatilidad del 10,38%.

El ratio de gastos trimestral ha sido de 0,40% (directo 0,40% + indirecto 0,00%), siendo el del año del 1,60%.

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.

En este último trimestre y en el conjunto del año, hemos realizado muy pocos cambios en la cartera. Hemos reducido o eliminado algunas compañías cuyo negocio ha empeorado en estos últimos años y hemos concentrado más inversión en las compañías que mejoran su negocio y aumentan la retribución al accionista. Un ejemplo son las dos mayores

posiciones del fondo, JCU Corporation de la que os hablamos en el informe de septiembre, y DTS Corp., nuestra posición TOP1 (ver informe de junio). En ambos casos, somos accionistas desde el primer día que lanzamos el fondo en agosto de 2016.

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 inversión directa e indirecta) en el período ha sido del 6,09%.

El resultado obtenido con la operativa de derivados y operaciones a plazo ha sido de -341967,91 €.

d) Otra información sobre inversiones.

En el período, la IIC no tiene incumplimientos pendientes de regularizar. En el período, 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 98,25% del patrimonio.

La volatilidad de la IIC en el periodo ha sido del 10,38%.

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."

En el período actual, la IIC no ha participado en ninguna Junta General de Accionistas.

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 2022. La IIC no tiene previsto tener ningún gasto en concepto de análisis financiero en el ejercicio 2023.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Unos de los ejemplos de la alta competitividad en Japón es el coste salarial. Los directivos nipones de empresas cotizadas cobran una remuneración unas veinte veces inferior a las de los norteamericanos. En cuanto a los empleados, el promedio de salario anual en dólares es de \$39.711 y el promedio de todos los países de la OCDE de \$51.607. De hecho, el coste laboral actual, ajustado a la productividad, ya es inferior en Japón al de China, lo que les otorga una clara ventaja ante uno de los países más competitivos en los últimos decenios (fuente: Financial Times, previsiones para 2023). La fuerte depreciación del yen japonés (ver nuestra carta de septiembre 2022), ha contribuido a mejorar el diferencial de costes con el resto del mundo.

¿Podría darse por finalizada esta fase de deflación de salarios en dólares? Tras 20 años sin subir sueldos, Uniqlo acaba de anunciar un aumento para el año 2023. En promedio sube los sueldos en Japón en un +15% con ciertos casos como los de responsables de tiendas alcanzando hasta un +40%. El fundador de Uniqlo y su matriz Fast Retailing es de los empresarios más admirados del país. Esta sorprendente decisión va en línea con uno de los principales objetivos del gobierno y del banco central nipón que quieren romper con la espiral deflacionista post-burbuja. El Banco de Japón ha declarado que subirá los tipos de interés en el caso que las empresas pacten un alza salarial de más del 2% para 2023. Las asociaciones empresariales se encuentran en el periodo de negociación.

Otro ejemplo de los cambios recientes lo vemos en la cadena McDonald's en Japón, donde en menos de un año, han subido sus precios de venta tres veces. A pesar de ello, una hamburguesa medida en dólares vale la mitad en Japón que en Estados Unidos.

El probable cambio en la política monetaria del Banco de Japón, con alzas en los tipos de interés, se ha traducido en un trimestre de revalorización del yen, especialmente contra el dólar.

El verdadero cambio de tendencia empresarial empezó en 2012. El desapalancamiento privado en el país, tanto de familias como de empresas, desde los años 90, le ha permitido alcanzar un endeudamiento actual inferior al resto de países desarrollados. En 2012, Los márgenes empresariales empezaron a mejorar a un ritmo muy superior al crecimiento de sus ventas. Además, los ingresos de las empresas cotizadas crecen por encima del PNB nipón. El decenio 2012-2022, ha marcado el renacimiento corporativo japonés, cuyos márgenes operativos ya triplican los existentes en el pico de la burbuja de finales de los 80.

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
JP3845750003 - ACCIONES HOSHI IRYO-SANKI CO	JPY	284	1,03	0	0,00
JP3124740006 - ACCIONES JAMAZIA INC	JPY	329	1,20	370	1,35
JP3161600006 - ACCIONES SEC CARBON LTD	JPY	506	1,83	357	1,30
JP3160720003 - ACCIONES AJIS CO LTD	JPY	657	2,38	614	2,24
JP3398000004 - ACCIONES SUZUKEN CO LTD	JPY	392	1,42	415	1,51
JP3107000006 - ACCIONES AKATSUKI INC	JPY	402	1,46	488	1,78
JP3165950001 - ACCIONES EBARA JITSUGYO CO LT	JPY	590	2,14	583	2,13
JP3470000005 - ACCIONES TABIKOBO CO LTD	JPY	150	0,54	317	1,16
JP3105070001 - ACCIONES JIFIS JAPAN LTD	JPY	493	1,79	463	1,69
JP3990790002 - ACCIONES WAIDA MFG CO LTD	JPY	526	1,91	570	2,08
JP3534600006 - ACCIONES TSUBAKIMOTO KOGYO CO	JPY	758	2,75	600	2,19
JP3781490002 - ACCIONES PASONA GROUP INC	JPY	232	0,84	330	1,21
JP3200200008 - ACCIONES ORIGINAL ENGINEERING	JPY	371	1,35	413	1,51
JP3380300008 - ACCIONES SHINNIHON CORP	JPY	1.298	4,71	1.091	3,98
JP3427800002 - ACCIONES ZENITAKA CORP	JPY	516	1,87	621	2,27
JP3110000001 - ACCIONES ASANUMA CORP	JPY	0	0,00	339	1,24
JP3342700006 - ACCIONES SUN LIFE HOLDING CO.	JPY	255	0,93	239	0,87
JP3908700002 - ACCIONES IMIYAJI ENGINEERING G	JPY	621	2,25	721	2,63
JP3781540004 - ACCIONES PAPYLESS CO LTD	JPY	567	2,06	642	2,34
JP3882750007 - ACCIONES IMIXI INC	JPY	422	1,53	380	1,39
JP3505800007 - ACCIONES DAIWA INDUSTRIES LTD	JPY	690	2,50	626	2,29
JP3173100003 - ACCIONES HASHI TECHNICA INC	JPY	654	2,37	599	2,19
JP3876900006 - ACCIONES IMARUHACHI HOLDINGS C	JPY	64	0,23	65	0,24
JP3843360003 - ACCIONES HOKUYAKU TAKEYAMA	JPY	193	0,70	202	0,74
JP3984400006 - ACCIONES ROCK PAINT CO LTD	JPY	445	1,61	458	1,67

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
JP3637000005 - ACCIONES TRINITY INDUSTRIAL C	JPY	423	1,53	451	1,64
JP3806720003 - ACCIONES FUKUJI CHEMICAL	JPY	316	1,15	328	1,20
JP3795800006 - ACCIONES HIRANO TECSEED CO	JPY	550	2,00	400	1,46
JP3644000006 - ACCIONES NAKANO REFRIGERATORS	JPY	0	0,00	364	1,33
JP3217200009 - ACCIONES KANEMATSU ELECTRONIC	JPY	1.141	4,14	878	3,20
JP3805600008 - ACCIONES FUKUDA CORPORATION	JPY	701	2,54	729	2,66
JP3699600007 - ACCIONES HI-LEX CORPORATION	JPY	511	1,85	525	1,92
JP3921060004 - ACCIONES MEDIKIT CO. LTD	JPY	647	2,35	478	1,74
JP3860230006 - ACCIONES MARVELOUS INC	JPY	292	1,06	283	1,03
JP3108200001 - ACCIONES AGRO-KANESHO CO	JPY	371	1,35	278	1,01
JP3718600004 - ACCIONES NJS CO LTD	JPY	1.143	4,15	1.085	3,96
JP3321500005 - ACCIONES SATOH&CO LTD	JPY	231	0,84	253	0,92
JP3385830009 - ACCIONES GLOBAL FOOD CREATORS	JPY	218	0,79	213	0,78
JP3539230007 - ACCIONES TS TECH CO LTD	JPY	324	1,17	297	1,08
JP3305960001 - ACCIONES COLOPL INC	JPY	376	1,36	520	1,90
JP3548500002 - ACCIONES DTS CORP	JPY	1.448	5,26	1.657	6,05
JP3166200000 - ACCIONES JCU CORP	JPY	1.220	4,43	573	2,09
JP3914200005 - ACCIONES MURAKAMI CORP	JPY	794	2,88	672	2,45
JP3807650001 - ACCIONES FUJII SANGYO CORP	JPY	314	1,14	311	1,13
JP3665600007 - ACCIONES NICHIREKI CO LTD	JPY	317	1,15	323	1,18
JP3424400004 - ACCIONES ISENSHU ELECTRIC	JPY	719	2,61	514	1,88
JP3462600002 - ACCIONES TAKUMA CO LTD	JPY	660	2,39	560	2,04
JP3875610002 - ACCIONES MARUZEN CO LTD	JPY	572	2,08	551	2,01
JP3213300001 - ACCIONES KATO SANGYO CO LTD	JPY	662	2,40	606	2,21
JP3590900001 - ACCIONES TOKEN CORPORATION	JPY	280	1,02	287	1,05
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>25.644</b>	<b>93,04</b>	<b>24.644</b>	<b>89,92</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>25.644</b>	<b>93,04</b>	<b>24.644</b>	<b>89,92</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>25.644</b>	<b>93,04</b>	<b>24.644</b>	<b>89,92</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>25.644</b>	<b>93,04</b>	<b>24.644</b>	<b>89,92</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

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.

El importe total de remuneraciones abonado por la Sociedad Gestora a su personal, durante el ejercicio 2022, ha sido de 2.625.992,36 €, de los que 2.556.092,36 € han sido en concepto de remuneración fija a un total de 46 empleados, y 69.900,00 € en concepto de remuneración variable, a 5 de esos 46 empleados. La remuneración de los altos cargos ha sido de 451.450,05 €, de los que la totalidad fue retribución fija, no habiendo retribución variable. El número de beneficiarios de esta categoría ha sido de 3. 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 1.131.628,34 € de los que 1.078.628,34 € han sido de remuneración fija y 53.000,00 € de remuneración variable. El número de beneficiarios de esta categoría ha sido de 16 y 3 respectivamente. Puede consultar nuestra Política Remunerativa en la web: [www.gesiuris.com](http://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)

Durante el período no se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos (operaciones de simultáneas). A final del período la IIC no tenía operaciones de recompra en cartera.