

JAPAN DEEP VALUE FUND FI

Nº Registro CNMV: 5051

Informe Semestral del Segundo Semestre 2025

Gestora: GESIURIS ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A.
DELOITTE S.L.

Depositario: CACEIS BANK SPAIN S.A.

Auditor:

Grupo Gestora: GESIURIS, S.A., S.G.I.I.C.
(Moody's)

Grupo Depositario: CREDIT AGRICOLE

Rating Depositario: A1

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

RBLA 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: 4 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 atienda los reembolsos. Se seleccionarán activos y mercados buscando oportunidades de inversión o de diversificación, sin que se pueda determinar 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	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	0,16	0,09	0,25	0,35
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,44	1,19	0,81	2,00

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	1.965.314,97	1.953.744,04
Nº de Partícipes	1.604	1.424
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	0	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	53.332	27,1368
2024	42.907	22,0798
2023	37.352	19,0241
2022	27.562	14,2385

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 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad IIC	22,90	1,98	14,82	6,97	-1,88	16,06	33,61	-6,67	1,40

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,16	01-10-2025	-6,01	07-04-2025	-10,99	05-08-2024
Rentabilidad máxima (%)	1,61	15-10-2025	5,66	10-04-2025	7,16	06-08-2024

(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 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	15,39	13,08	7,82	24,48	10,92	19,92	11,74	12,06	19,27
Ibex-35	16,27	11,58	12,59	23,89	14,53	13,27	13,96	19,45	34,16
Letra Tesoro 1 año	0,36	0,23	0,26	0,43	0,48	0,52	3,04	0,86	0,44
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	5,73	5,73	5,83	6,23	6,33	8,00	8,31	9,67	9,20

(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 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	1,59	0,40	0,40	0,40	0,39	1,59	1,59	1,60	1,59

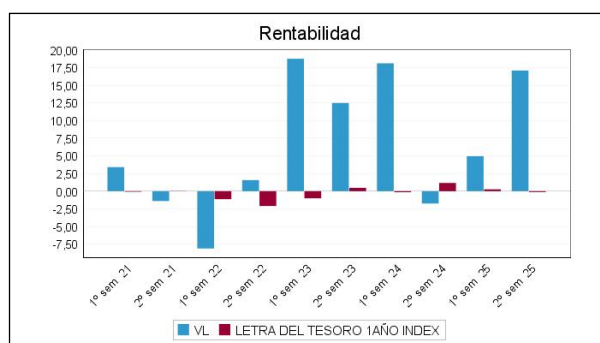
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	33.555	1.140	0,84
Renta Fija Internacional	14.615	148	1,49
Renta Fija Mixta Euro	14.825	181	2,69
Renta Fija Mixta Internacional	880	22	1,53
Renta Variable Mixta Euro	7.664	104	1,68
Renta Variable Mixta Internacional	34.636	431	5,44
Renta Variable Euro	42.093	1.406	14,59
Renta Variable Internacional	196.291	3.963	11,37
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	111.448	2.111	6,87
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	456.008	9.506	8,56

*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	49.972	93,70	41.720	92,14
* Cartera interior	0	0,00	-1	0,00

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	49.972	93,70	41.721	92,15
* 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)	1.973	3,70	2.649	5,85
(+/-) RESTO	1.387	2,60	908	2,01
TOTAL PATRIMONIO	53.332	100,00 %	45.277	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)	45.277	42.907	42.907	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	0,60	0,45	1,06	56,31
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	15,48	5,12	21,44	256,10
(+) Rendimientos de gestión	16,48	6,02	23,36	222,45
+ Intereses	0,00	0,01	0,01	-66,96
+ Dividendos	1,20	1,64	2,80	-13,84
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	7,34	-0,03	7,91	-29.637,27
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	8,24	4,60	13,14	111,11
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,30	-0,19	-0,50	80,09
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,01	-0,90	-1,92	31,52
- Comisión de gestión	-0,76	-0,74	-1,50	19,73
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,06	25,85
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,02	21,13
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-15,85
- Otros gastos repercutidos	-0,21	-0,12	-0,33	109,85
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	124,05
+ 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	124,05
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	53.332	45.277	53.332	

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

3. Inversiones financieras

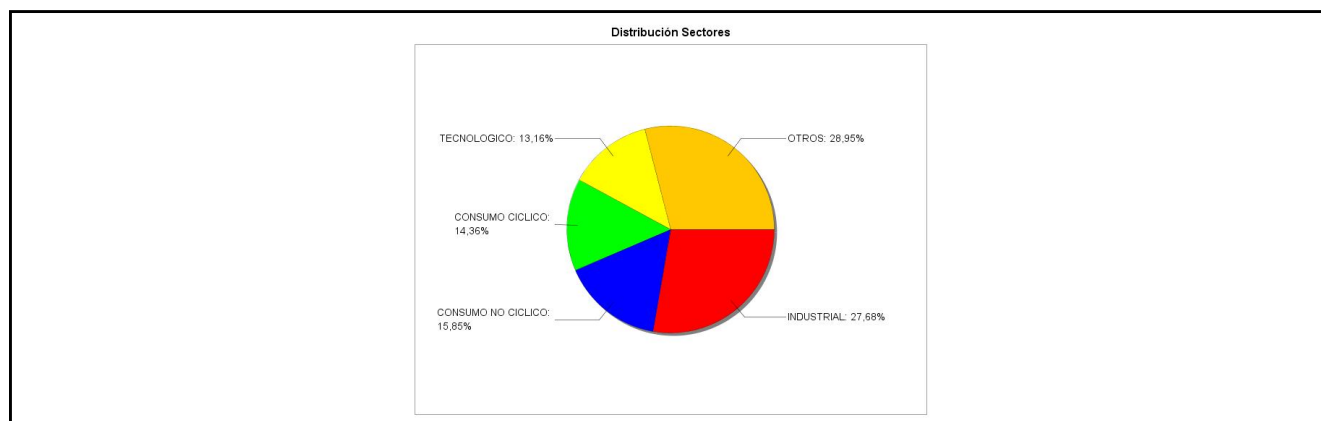
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	49.972	93,71	41.721	92,17
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	49.972	93,71	41.721	92,17
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	49.972	93,71	41.721	92,17
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	49.972	93,71	41.721	92,17

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 MINI TOPIX (12/03/26)	128	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
NIKKEI 225 INDEX (JPY)	C/ Fut. FUT. OSA MINI NIKKEI 225 (12/03/26)	82	Inversión
TOPIX INDEX	C/ Fut. FUT. OSE TOPIX (12/03/2026)	183	Inversión
Total subyacente renta variable		394	
EURO	C/ Fut. FUT. CME EUR/JPY (16/03/26)	46.547	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		46547	
TOTAL OBLIGACIONES		46940	

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.

Aunque pueda parecer contraintuitivo, en nuestra opinión Japón necesita una subida de tipos, y esta finalmente está llegando. Creemos que es un paso necesario por dos motivos principales:

Para que una economía y su sistema productivo funcionen correctamente, el precio del dinero —los tipos de interés— debe ser positivo en términos nominales y, a ser posible, también en términos reales. Quien ahorra debe ver remunerado su esfuerzo y quien invierte debe asumir un coste que le obligue a priorizar proyectos. Con inflación y tipos de interés cercanos a cero, no existe penalización por mantener el ahorro improductivo, lo que distorsiona uno de los principios básicos del capitalismo: la correcta asignación entre ahorro e inversión.

Desde un punto de vista psicológico, mantener tipos cero o incluso negativos durante varias décadas ha generado un efecto de sesgo de confirmación casi permanente. Cuando los agentes económicos interiorizan la deflación y el estancamiento como un estado estructural, ello condiciona de forma negativa las decisiones tanto de empresarios como de inversores, ya sean individuales o institucionales.

Actualmente, los tipos de interés a un año se sitúan en torno al 1%, los de tres y cinco años alrededor del 1,5% y el bono a diez años en el 2,25%. Las subidas salariales nominales registradas en 2023, 2024 y 2025, con un promedio cercano al +4%, representan el mayor incremento en más de treinta años. Con una inflación media en los últimos tres años en torno al +3%, los trabajadores japoneses están recuperando poder adquisitivo.

Conviene recordar que, durante las últimas tres décadas, los ciudadanos japoneses han perdido poder adquisitivo salarial en aproximadamente dos de cada tres años. Por ello, una recuperación sostenida del consumo y una reducción de la tasa de ahorro —una de las más elevadas del mundo— resultan no solo deseables, sino necesarias para la normalización económica del país.

Por último, 2026 se cierra con un récord histórico de entradas de turistas en Japón, superando los 40 millones de visitantes (42,7 millones), a pesar de que en diciembre el turismo procedente de China cayó un 45% tras las recientes declaraciones de la nueva primera ministra, Takaichi, en relación con Taiwán.

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 en el presente informe es Letras del Tesoro a 1 año. En el periodo, éste ha obtenido una rentabilidad del -0,12% con una volatilidad del 0,24%, frente a un rendimiento de la IIC del 17,10% con una volatilidad del 10,82%.

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

A cierre del semestre, el patrimonio del Fondo de Inversión se situaba en 53.332.366,51 euros, lo que supone un +17,79% comparado con los 45.276.869,67 euros a cierre del semestre anterior.

En relación al número de inversores, tiene 1604 participes, 180 más de los que había a 30/06/2025.

La rentabilidad neta de gastos de JAPAN DEEP VALUE FUND FI durante el semestre ha sido del 17,10% con una volatilidad del 10,82%.

El ratio de gastos 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.

Destaca el excelente comportamiento de Hi-Lex (en la que hemos reducido posiciones) y de la constructora y promotora Zenitaka Corp, ambas con revalorizaciones superiores al +100%. Asimismo, Fujii Sangyo acumula una revalorización superior al +80%. Se trata de un conglomerado especializado en equipos eléctricos, maquinaria industrial, materiales de construcción y sistemas de información. Con 140 años de historia, la compañía presta servicios a una amplia gama de sectores, entre los que destacan las infraestructuras públicas, las energías renovables y la construcción. A pesar de haber

triplicado su cotización en los últimos tres años, la valoración sigue siendo muy atractiva: cotiza aproximadamente a una vez su valor contable, a menos de una vez ventas y a alrededor de dos veces el EBITDA del último ejercicio. Al igual que muchas compañías en cartera, sus ventas crecen a cinco años a un ritmo cercano al +4% anualizado, mientras que el crecimiento de los beneficios y, especialmente, del flujo de caja neto es de doble dígito, apoyado en el apalancamiento operativo y financiero. Fujii Sangyo representa un ejemplo de empresa familiar “aburrida”, centrada en el mercado local, donde la influencia de las reformas impulsadas desde la Bolsa de Japón ha sido especialmente efectiva. Este perfil de compañías constituye un pilar recurrente de nuestra cartera desde 2016.

Fukuda Corp y Aucnet Inc se han revalorizado más de un +50% (véase la carta trimestral de septiembre para un análisis detallado de ambas). Por su parte, Optex Group, compañía especializada en sensores y automatización industrial, acumula una revalorización del +55% desde su incorporación a la cartera el pasado verano. Tras mantener reuniones con el equipo directivo y analizar en profundidad su evolución, perspectivas y posicionamiento competitivo, consideramos que la compañía se encontraba claramente infravalorada.

Optex desarrolla principalmente sensores para edificios y es pionera en sensores infrarrojos para puertas, con su primer lanzamiento en 1979. Este conocimiento tecnológico le ha permitido convertirse hoy en líder mundial en nichos como la detección de intrusos y los sistemas de visión artificial para aplicaciones informáticas. La compañía está verticalmente integrada y genera más del 60% de sus ventas fuera de Japón. Aproximadamente el 63% de su producción se concentra en Japón, lo que le permite beneficiarse de unos costes estructuralmente bajos tras tres décadas de deflación, así como de la debilidad del yen.

Se trata de una empresa con una cultura claramente meritocrática y orientada a resultados, con un elevado número de directivos procedentes de Keyence, una de las compañías con mejor cultura corporativa de Japón. En torno al 40% de las ventas —porcentaje en crecimiento— se realizan de forma directa a clientes, mientras que el resto se canaliza a través de distribuidores. Además, Optex ha sido muy activa en adquisiciones, con seis operaciones de tamaño medio desde 2018.

Tras cinco años sin apenas revalorización bursátil, aprovechamos su baja cotización en verano para comprar acciones. Con múltiplos muy atractivos: alrededor de 5 veces EBITDA o 7 veces flujo de caja neto, con un crecimiento anualizado superior al +10% en los últimos diez años. Con un precio sobre valor contable de apenas 1,1 veces, un margen EBITDA del 14,5% y un ROIC del +16%, representaba una clara oportunidad de inversión. Tras la fuerte revalorización registrada desde el verano, mantenemos la posición en cartera.

Kato Sangyo acumula una revalorización superior al +50%, mientras que JCU Corp., SE Holdings and Incubators, JustSystems y Tsubakimoto Kogyo registran avances por encima del +35%. En el caso de Tsubakimoto Kogyo, la evolución continúa siendo especialmente positiva, lo que nos ha llevado a realizar múltiples compras a lo largo del último trimestre hasta convertirla en la principal posición de la cartera.

Muy pocas de las 44 compañías que componen la cartera han registrado caídas en 2025. El peor comportamiento corresponde a Serverworks e Integral Corp., ambas con descensos superiores al 20%. En el caso de Integral Corp., hemos aprovechado la corrección para incrementar la posición.

Durante este último trimestre del año hemos aumentado exposición en ZigeXn, JCU Corp., Shinnihon Corp., SharingTechnology, Tsubakimoto Kogyo, Integral Corp., Token Corp., Ebara Jitsugyo, NeoJapan, Softcreate Holdings, Seraku, Waida y Kenko Mayonnaise.

Por el contrario, hemos reducido posiciones en Hi-Lex y Trinity Industrial, ambas compañías del sector de componentes de automoción.

En diciembre hemos liquidado por completo nuestra posición en IFIS Japan, compañía de software especializada en el sector financiero. Tras mantener una reunión con el CEO y principal accionista, en la que nos expuso su estrategia de adquisición de compañías —con la que mostramos un claro desacuerdo—, concluimos que dicha política estaba destruyendo valor y consumiendo caja, algo que previsiblemente acabaría reflejándose de forma negativa en la cotización.

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 grado de cobertura promedio a través de derivados en el periodo ha sido del 89,00. El grado de apalancamiento medio a través de derivados en el periodo ha sido del 0,76.

El resultado obtenido con la operativa de derivados y operaciones a plazo ha sido de 4129358,32 €.

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 94,15% del patrimonio.

La volatilidad de la IIC en el periodo ha sido del 10,82%.

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 2025. La IIC no tiene previsto tener ningún gasto en concepto de análisis financiero en el ejercicio 2026.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

En la carta de cierre de año de diciembre de 2023 ya señalábamos que una economía dinámica, con elevadas tasas de crecimiento, no es una condición suficiente para que se produzcan fuertes revalorizaciones bursátiles. De hecho, la historia ofrece numerosos ejemplos en los que, incluso en fases de intenso crecimiento, los flujos de inversión se han concentrado en la reconstrucción o en la economía real, sin que las bolsas se vieran especialmente beneficiadas, como ocurrió en la Alemania de la posguerra. Un ejemplo más reciente es el de la bolsa china en los últimos veinticinco años.

Tras una crisis que se ha prolongado durante tres décadas, Japón está comenzando a normalizar gradualmente sus principales variables económicas —inflación, tipos de interés o crecimiento salarial—. Al mismo tiempo, la disciplina extrema en gastos e inversiones mantenida por las empresas durante este largo periodo les está permitiendo transformar modestos incrementos de ventas en aumentos mucho más significativos de los beneficios, dando lugar a uno de los mayores apalancamientos operativos a nivel global.

Los bajos niveles salariales, tanto de trabajadores como de directivos, junto con unos gastos operativos contenidos y la desaparición de numerosos competidores a lo largo de estos años, han convertido a muchas compañías japonesas en negocios estructuralmente más rentables que los de otros países con mayores tasas de crecimiento económico, pero también con mayores tensiones salariales, costes crecientes y, en ocasiones, inversiones excesivas. Estas dinámicas suelen traducirse en bajas rentabilidades operativas sobre el capital invertido (ROIC).

Si bien las empresas japonesas siguen mostrando niveles de ROE relativamente reducidos, lo verdaderamente relevante es que presentan ROIC atractivos y claramente superiores a su coste de capital. Conviene recordar, además, que el cálculo del ROE penaliza a las compañías con baja deuda y exceso de caja, y favorece a aquellas con mayores niveles de apalancamiento financiero.

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

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
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
JP3281850002 - ACCIONES KENKO MAYONNAISE CO	JPY	1.861	3,49	0	0,00
JP3197700002 - ACCIONES OPTEX GROUP CO LTD	JPY	689	1,29	0	0,00
JP3172060000 - ACCIONES AUCNET INC	JPY	1.069	2,00	1.008	2,23
JP3310250000 - ACCIONES SERVERWORKS CO LTD	JPY	405	0,76	574	1,27
JP3347190005 - ACCIONES SHARINGTECHNOLOGY	JPY	1.623	3,04	1.014	2,24
JP3361000007 - ACCIONES SE HOLDINGS AND INCU	JPY	1.382	2,59	1.210	2,67
JP3436040004 - ACCIONES SOFTCREATE HOLDINGS	JPY	1.009	1,89	686	1,52
JP3167370000 - ACCIONES M&A RESEARCH INSTITU	JPY	411	0,77	489	1,08
JP3551440005 - ACCIONES DENSAN SYSTEM HOLDIN	JPY	0	0,00	1.204	2,66
JP3423510001 - ACCIONES SERAKU CO LTD	JPY	1.513	2,84	1.095	2,42
JP3267900003 - ACCIONES CROWDWORKS INC	JPY	0	0,00	432	0,95
JP3164610002 - ACCIONES NIPPON INFORMATION D	JPY	910	1,71	609	1,35
JP3266000003 - ACCIONES QUICK CO LTD	JPY	980	1,84	913	2,02
JP3152910000 - ACCIONES INTEGRAL CORP	JPY	2.093	3,92	1.637	3,62
JP3388450003 - ACCIONES JUSTSYSTEMS CORP	JPY	1.177	2,21	931	2,06
JP3738230001 - ACCIONES NEOJAPAN INC	JPY	1.488	2,79	1.034	2,28
JP3845750003 - ACCIONES HOSHI IRYO-SANKI CO	JPY	1.444	2,71	1.371	3,03
JP3386490001 - ACCIONES ZIGEXN CO LTD	JPY	1.286	2,41	1.077	2,38
JP3161600006 - ACCIONES SEC CARBON LTD	JPY	1.093	2,05	1.029	2,27
JP3160720003 - ACCIONES AJIS CO LTD	JPY	1.026	1,92	1.108	2,45
JP3165950001 - ACCIONES EBARA JITSUGYO CO LT	JPY	1.579	2,96	1.071	2,36
JP3470000005 - ACCIONES TABIKOBO CO LTD	JPY	0	0,00	106	0,23
JP3105070001 - ACCIONES IFIS JAPAN LTD	JPY	0	0,00	326	0,72
JP3990790002 - ACCIONES WAIDA MFG CO LTD	JPY	429	0,81	401	0,88
JP3534600006 - ACCIONES TSUBAKIMOTO KOGYO CO	JPY	2.814	5,28	1.686	3,72
JP3200200008 - ACCIONES ORIGINAL ENGINEERING	JPY	798	1,50	777	1,72
JP3380300008 - ACCIONES SHINNINON CORP	JPY	2.465	4,62	1.622	3,58
JP3427800002 - ACCIONES ZENITAKA CORP	JPY	739	1,39	602	1,33
JP3342700006 - ACCIONES SUN LIFE HOLDING CO.	JPY	548	1,03	489	1,08
JP3908700002 - ACCIONES MIYAJI ENGINEERING G	JPY	756	1,42	820	1,81
JP3882750007 - ACCIONES IMIXI INC	JPY	222	0,42	307	0,68
JP3505800007 - ACCIONES DAIWA INDUSTRIES LTD	JPY	842	1,58	952	2,10
JP3173100003 - ACCIONES HASHI TECHNICA INC	JPY	506	0,95	453	1,00
JP3843360003 - ACCIONES HOKUYAKU TAKEYAMA	JPY	344	0,64	307	0,68
JP3637000005 - ACCIONES TRINITY INDUSTRIAL C	JPY	372	0,70	815	1,80
JP3806720003 - ACCIONES FUKUVI CHEMICAL	JPY	603	1,13	549	1,21
JP3805600008 - ACCIONES FUKUDA CORPORATION	JPY	1.426	2,67	1.026	2,27
JP3699600007 - ACCIONES HI-LEX CORPORATION	JPY	972	1,82	1.084	2,39
JP3921060004 - ACCIONES MEDIKIT CO. LTD	JPY	1.317	2,47	1.164	2,57
JP3548500002 - ACCIONES DTS CORP	JPY	1.303	2,44	1.485	3,28
JP3166200000 - ACCIONES JCU CORP	JPY	2.116	3,97	1.555	3,44
JP3914200005 - ACCIONES MURAKAMI CORP	JPY	1.441	2,70	1.375	3,04
JP3807650001 - ACCIONES FUJII SANGYO CORP	JPY	1.206	2,26	941	2,08
JP3424400004 - ACCIONES SENSHU ELECTRIC	JPY	1.139	2,14	968	2,14
JP3462600002 - ACCIONES TAKUMA CO LTD	JPY	747	1,40	669	1,48
JP3875610002 - ACCIONES MARUZEN CO LTD	JPY	1.541	2,89	1.134	2,51
JP3213300001 - ACCIONES KATO SANGYO CO LTD	JPY	932	1,75	866	1,91
JP3590900001 - ACCIONES TOKEN CORPORATION	JPY	1.356	2,54	750	1,66
TOTAL RV COTIZADA		49.972	93,71	41.721	92,17
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		49.972	93,71	41.721	92,17
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		49.972	93,71	41.721	92,17
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		49.972	93,71	41.721	92,17

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, S.A. dispone de una Política Remunerativa aprobada por su Consejo de Administración, alineada con la normativa aplicable y diseñada para ser compatible con una gestión adecuada y eficaz de

los riesgos, de forma que no incentive la asunción de riesgos incompatibles con el perfil de riesgo de las IIC gestionadas ni con la estrategia de la propia Sociedad.

La remuneración del personal se estructura en una parte fija y, en su caso, una parte variable. La remuneración variable tiene carácter no garantizado, no constituye un derecho contractual ni una obligación para la SGIIC, y se determina atendiendo a criterios que combinan el desempeño de la entidad y, cuando proceda, el desempeño vinculado a las funciones desempeñadas, incorporando asimismo criterios cualitativos relacionados con el cumplimiento, la calidad del trabajo y el control del riesgo, con el fin de evitar incentivos inadecuados. En todo caso, la estructura retributiva mantiene un equilibrio adecuado entre componentes fijos y variables.

Durante el ejercicio 2025, el coste total de remuneraciones abonadas por la Sociedad Gestora a su personal ha sido de 4.895.535,22 euros, correspondiendo 3.747.514,20 euros a remuneración fija y 1.148.021,02 euros a remuneración variable. El número total de empleados ha sido de 66 personas, siendo 23 el número de beneficiarios de remuneración variable.

En relación con la Alta Dirección, el número de personas incluidas en esta categoría ha sido de 3 personas, y la remuneración total abonada a dicho colectivo ha ascendido a 746.841,55 euros, de los cuales 637.841,55 euros corresponden a remuneración fija y 109.000,00 euros a remuneración variable. En el caso de personas que, además de su condición formal, desempeñen funciones ejecutivas de gestión, la retribución se determina atendiendo a la función efectiva desempeñada y a los criterios aplicables a dicha función.

Asimismo, el importe total de las remuneraciones abonadas al personal cuyas actividades inciden de manera significativa en el perfil de riesgo de la SGIIC o de las IIC gestionadas ("personal identificado") ha sido de 3.310.978,99 euros, de los que 2.331.044,44 euros han sido remuneración fija y 979.934,55 euros remuneración variable. El número de personas incluidas en esta categoría ha sido de 26 personas, siendo 14 personas el número de beneficiarios de remuneración variable dentro de dicho colectivo.

En lo relativo a remuneración vinculada a la comisión de gestión variable de determinadas IIC, la SGIIC aplica un componente de retribución ligado a la comisión variable exclusivamente en REGATA FUND FIL, GESIURIS CAT PATRIMONIS SICAV y COMPAÑÍA GENERAL DE INVERSIONES SICAV, estableciéndose en estos casos un porcentaje del 50% de la comisión variable generada. Para el resto de IIC gestionadas, no existe remuneración ligada a comisión de gestión variable.

La Política Remunerativa se revisa periódicamente y se actualiza cuando existen cambios relevantes. En el año 2025 se han realizado dos actualizaciones, siendo la más reciente de fecha 25 de julio de 2025, vinculadas a la actualización de los criterios cualitativos utilizados en la evaluación de la remuneración variable y en la evaluación del personal identificado. Puede consultar nuestra Política Remunerativa en el siguiente enlace: https://www.gesiuris.com/wp-content/uploads/Documentacion/GesiurisAM_Politica_remunerativa.pdf

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.