

JAPAN DEEP VALUE FUND FI

Nº Registro CNMV: 5051

Informe Semestral del Segundo Semestre 2024

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

Grupo Gestora: GESIURIS, S.A., S.G.I.I.C. **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE **Rating Depositario:** A1 (Moody's)

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

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

RB. De Catalunya, 00038, 9º
08007 - Barcelona
932157270

Correo Electrónico

atencionalcliente@gesiuris.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 22/07/2016

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 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 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	2024	2023
Índice de rotación de la cartera	0,31	0,03	0,35	0,01
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,81	2,19	2,00	-0,52

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	1.943.257,23	2.079.943,45
Nº de Partícipes	1.383	1.366
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	42.907	22,0798
2023	37.352	19,0241
2022	27.562	14,2385
2021	30.974	15,2554

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,75	0,00	0,75	1,50	0,00	1,50	patrimonio	
Comisión de depositario			0,03			0,07	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Rentabilidad IIC	16,06	4,13	-5,64	3,43	14,20	33,61	-6,67	1,98	20,67

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,49	02-10-2024	-10,99	05-08-2024	-2,58	14-03-2023
Rentabilidad máxima (%)	1,44	23-12-2024	7,16	06-08-2024	2,60	10-03-2022

(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 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	19,92	10,52	34,54	12,39	11,35	11,74	12,06	11,80	11,21
Ibex-35	13,27	13,08	13,68	14,40	11,83	13,96	19,45	16,21	12,41
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,64	0,44	0,39	0,55	3,04	0,86	0,23	0,87
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	8,00	8,00	8,04	8,31	8,29	8,31	9,67	9,12	7,52

(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 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Ratio total de gastos (iv)	1,59	0,40	0,40	0,40	0,39	1,59	1,60	1,59	1,59

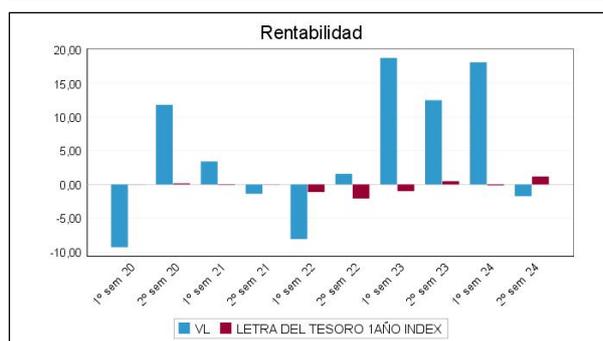
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	28.127	1.187	2,08
Renta Fija Internacional	1.952	2	1,76
Renta Fija Mixta Euro	9.259	171	1,90
Renta Fija Mixta Internacional	879	24	3,36
Renta Variable Mixta Euro	7.505	100	1,65
Renta Variable Mixta Internacional	27.922	292	2,76
Renta Variable Euro	36.709	1.563	6,08
Renta Variable Internacional	186.936	3.836	0,67
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	96.935	2.039	3,87
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	396.225	9.214	2,26

*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	39.944	93,09	41.392	88,56
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	39.944	93,09	41.392	88,56
* 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)	1.430	3,33	4.141	8,86
(+/-) RESTO	1.532	3,57	1.205	2,58
TOTAL PATRIMONIO	42.907	100,00 %	46.739	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)	46.739	37.352	37.352	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-6,72	5,82	-1,17	-220,54
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-2,03	16,54	14,12	-112,78
(+) Rendimientos de gestión	-1,18	17,57	15,99	-107,02
+ Intereses	0,03	0,05	0,07	-35,22
+ Dividendos	1,07	1,43	2,50	-21,81
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,90	4,73	6,58	-58,08
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-4,20	11,78	7,25	-137,15
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,01	-0,42	-0,40	-102,35
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,84	-1,03	-1,87	-14,85
- Comisión de gestión	-0,75	-0,75	-1,50	5,55
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,07	5,55
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,02	1,10
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	-54,60
- Otros gastos repercutidos	-0,05	-0,24	-0,29	-79,95
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-76,68
+ 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	-76,68
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	42.907	46.739	42.907	

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

3. Inversiones financieras

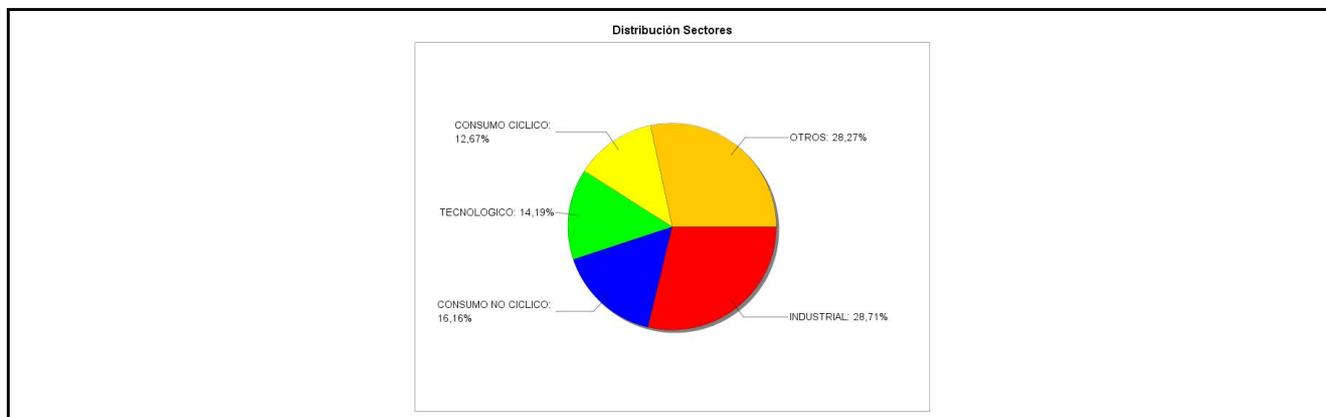
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	39.944	93,08	41.392	88,55
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	39.944	93,08	41.392	88,55
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	39.944	93,08	41.392	88,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	39.944	93,08	41.392	88,55

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 (13/03/2025)	854	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
TOPIX INDEX	C/ Fut. FUT. OSE TOPIX (13/03/2025)	853	Inversión
NIKKEI 225 INDEX (JPY)	C/ Fut. FUT. OSA MINI NIKKEI 225 (13/03/25)	1.041	Inversión
Total subyacente renta variable		2748	
EURO	C/ Fut. FUT. CME EUR/JPY (17/03/2025)	39.064	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		39064	
TOTAL OBLIGACIONES		41811	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio	X	
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

Con fecha 08/08/24 se comunica un descubierto en cuenta corriente superior al 5% del patrimonio.

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.

Después de la elevada volatilidad que experimentó el mercado bursátil japonés en agosto (como detallamos en nuestra carta de septiembre), el último trimestre ha transcurrido con notable calma, permitiendo que nuestra cartera alcanzara sus niveles más altos desde agosto. Este episodio provocó la salida de numerosos inversores especulativos, enfocados en el corto plazo y operando con apalancamiento, como refleja la significativa disminución de la volatilidad en el período posterior. Lo más destacado fue, sin duda, la respuesta de los directivos y propietarios de empresas japonesas en agosto, quienes aprovecharon los precios bajos para recomprar acciones en el mercado, respaldándose en la considerable liquidez disponible en sus balances.

También Warren Buffett ha decidido tras el verano, emitir más bonos en yenes, la antesala de nuevas compras bursátiles en el mercado local. Desde sus primeras compras en la bolsa japonesa en 2019, no ha vendido ninguna acción y ha continuado acumulando posiciones. De hecho, en 2024 ha realizado sus mayores emisiones desde 2019, por lo que podemos interpretar que las está acelerando y podríamos ver en breve anuncios de nuevas acciones niponas en su cartera.

La propia Bolsa de Japón, continúa presionando a las compañías cotizadas hacia las mejores prácticas y en noviembre ha hecho público un extenso documento con los ejemplos de buena y mala política de retribución a los accionistas. En este entorno, las operaciones de activismo y las ofertas públicas de compra (OPAs) están aumentando.

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 período, éste ha obtenido una rentabilidad del 1,17% con una volatilidad del 0,54%, frente a un rendimiento de la IIC del -1,74% con una volatilidad del 25,48%.

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

A cierre del semestre, el patrimonio del Fondo de Inversión se situaba en 42.906.816,42 euros, lo que supone un - 8,20% comparado con los 46.738.662,39 euros a cierre del semestre anterior.

En relación al número de inversores, tiene 1383 participes, 17 más de los que había a 30/06/2024.

La rentabilidad neta de gastos de JAPAN DEEP VALUE FUND FI durante el semestre ha sido del -1,74% con una volatilidad del 25,48%.

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.

Desde principios de 2021, las pequeñas y medianas empresas de crecimiento ("small & mid caps growth") han mostrado un desempeño significativamente inferior en términos relativos a las compañías "value" o más tradicionales. Este movimiento nos ha beneficiado, permitiéndonos iniciar posiciones progresivamente, en verano de 2023 pero especialmente en el de 2024, en pequeñas empresas de crecimiento, cuyos múltiplos de valoración ajustados ya son en ciertos casos incluso inferiores a los de las más tradicionales, lo que nos aporta un mayor potencial de rentabilidad futura. Prácticamente todas las incorporaciones en cartera en 2024 han sido de empresas con anuales cercanos o superiores a los dos dígitos. En Japón, especialmente en Tokio, ha surgido un dinámico ecosistema de jóvenes emprendedores que ha impulsado la creación de numerosas empresas. Este entorno ha favorecido que muchas de estas compañías hayan comenzado a cotizar en la Bolsa de Tokio en los últimos cinco a diez años. A cierre de diciembre la cartera se divide en dos categorías con valoraciones atractivas o "deep value", el primero de compañías con fuerte crecimiento de ventas supone el 21% de la cartera y las más tradicionales o de calidad el 79% restante.

En los últimos días del año, Murakami Corporation superó sus cotizaciones máximas históricas, revalorizándose el +49%

en 2024. Esta empresa nacida en 1882 ya forma parte de las cinco mayores posiciones de nuestra cartera.

A diferencia del trimestre anterior, hemos sido mucho menos activos. Hemos continuado acumulando acciones de empresas que están aumentando su retribución al accionista, especialmente vía recompras de acciones. Lo preferimos a las de un mayor pago de dividendos, con peor fiscalidad y menor efecto en la oferta y demanda de acciones. A pesar de ello, los pagos de dividendos continúan aumentando y en el conjunto de 2024, hemos ingresado algo más de 1 millón de euros.

Estamos consolidando una posición significativa en una pequeña empresa tradicional cuya caja y activos financieros a corto plazo superan ampliamente su capitalización bursátil. Desde 2019, la compañía ha estado recomprando acciones, y en los últimos tres años ha acelerado este proceso, adquiriendo más del 10% del total de sus acciones y amortizándolas posteriormente. Además, los tres principales directivos, que controlan el 25% de la empresa, han estado acumulando más acciones de forma constante durante los últimos cinco años. En 2024, la compañía incrementó el dividendo, reflejando una sólida política de retorno al accionista. Recientemente, mantuvimos una conversación con su equipo directivo, donde les comunicamos nuestras compras de acciones tras la caída del mercado en agosto. Una vez hayamos completado, la haremos pública.

Seguimos adquiriendo acciones de ZigeXn y SharingTechnology, compañías de “matching” online, que ponen en contacto a clientes finales con proveedores de servicios como mejoras en el hogar, obras, viajes, contratación de personal o compraventa de inmuebles. Crecen a medio y largo plazo a tasas superiores al 20% anualizado y cotizan a una valoración de flujo de caja sobre su valor de mercado de un dígito. Ambas son “adquirentes en serie”, integrando nuevos servicios en sus plataformas como parte clave de su estrategia de crecimiento inorgánico.

También hemos comprado más acciones en Densan Systems y Seraku de la que os hablamos en nuestra última carta y también en Tsubakimoto Kogyo que a finales de año ya forma parte del TOP5 de mayores posiciones. Tras unos diez últimos años excelentes, mantiene un ROIC (rentabilidad Sobre el Capital Invertido) superior al 20% y su gran generación de flujo de caja le ha permitido que vuelva a tener mas caja neta que su capitalización. La tenemos en cartera desde mediados de 2019.

En septiembre completamos la venta de NJS Co, empresa de consultoría de agua que compramos en verano de 2016 y en la que hemos obtenido una excelente rentabilidad. También hemos vendido completamente con una pequeña revalorización, nuestras acciones en Cybertrust Japan, empresa de autenticación y certificación digital que compramos en el segundo semestre de 2023. Nos han surgido ciertas dudas en relación a sus acuerdos con Red Hat y Linux así como su relación con su mayor cliente.

Hemos reducido posiciones en Neojapan, IFIS Japan y Papyless, para dar cabida a las nuevas empresas. En Neojapan, compañía de software, es una de las compañías de crecimiento que adquirimos en verano de 2023. Tras su revalorización del +72% en 2024, hemos reducido posiciones. La evolución del negocio continúa siendo positiva, pero su cotización ha corrido mucho más que sus ingresos y beneficios.

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 93,00. El grado de apalancamiento medio a través de derivados en el periodo ha sido del 6,54.

El resultado obtenido con la operativa de derivados y operaciones a plazo ha sido de -1837504,42 €.

d) Otra información sobre inversiones.

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 99,81% del patrimonio.

La volatilidad de la IIC en el periodo ha sido del 25,48%.

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 2024. La IIC no tiene previsto tener ningún gasto en concepto de análisis financiero en el ejercicio 2025.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Una de las variables claves para entender la balanza de capitales y la evolución de los flujos inversores es el ahorro de familias y empresas. Con una de las mayores propensiones al ahorro del mundo, especialmente tras una larga crisis económica y sus muy bajos tipos de interés, en estos últimos decenios se ha producido una gran exportación de capitales nipones hacia el exterior buscando tipos de interés más altos en países con divisas fuertes. Con un superávit anual en su balanza por cuenta corriente de entre un 4% al 5% de su PNB, justo lo inverso al de Estados Unidos, Japón ya acumula más de 4 trillones de dólares en activos financieros en el exterior. Esta salida de flujos ha realimentado una continuada depreciación del yen. En 2022, la inflación se disparó hasta niveles de dos dígitos en las principales economías del mundo, alcanzando un inusual 4% en Japón. Esta situación ejerció una presión creciente sobre el Banco Central de Japón, que en 2024 tomó la decisión de aumentar los tipos de interés por primera vez en 17 años, acompañado del anuncio de futuras subidas.

Una forma de entender la pasada crisis económica japonesa es a través de sus salarios reales. Desde 1996, las familias han sufrido pérdida de su valor adquisitivo prácticamente en dos de cada tres años. En 2024 por primera vez en mucho tiempo, los salarios nominales se han revalorizado en más del 3%, y aumentos del 5% para los empleados de la mayoría de las empresas cotizadas. Este incremento salarial, y una inflación cercana al 2,5%, está presionando al Banco Central a realizar nuevas alzas de tipos de interés que apenas son aún del 0,25%. De hecho, los inversores que invierten en deuda pública japonesa ya exigen más del 1% en sus bonos a 10 años o del 2% a los de 20 años, por lo que podríamos estar en el inicio de una completa transformación en la política monetaria, y lo que es más importante, de los flujos financieros.

Un aumento en los tipos de interés locales podría estimular un proceso de repatriación del ahorro japonés, actualmente invertido principalmente en bonos y acciones de Estados Unidos y Europa. Este movimiento también contribuiría a frenar la depreciación del yen japonés. Durante varias décadas, la salida constante de capitales ha generado flujos negativos en el mercado bursátil local, afectando tanto a los inversores institucionales como a los particulares. En contraste, la principal fuente de demanda de acciones locales en la actualidad proviene de las propias compañías japonesas, que han intensificado sus programas de recompra de acciones, una tendencia que se ha acelerado significativamente en los últimos años.

Actualmente las familias japonesas mantienen 7,15 trillones de dólares en cuentas corrientes y depósitos bancarios al 0%. Es tan grande la propensión japonesa al ahorro que permite financiar casi por completo la deuda total acumulada del Estado y las administraciones locales, que asciende a 8,3 billones de dólares, la mayor en relación con el PNB entre las economías desarrolladas. De hecho, el 86% de esta deuda está respaldada por el ahorro interno, con los japoneses manteniendo alrededor de 6,7 trillones de dólares en bonos del Estado.

En resumen, las bases del futuro mercado alcista de la bolsa japonesa se encuentran en estos aproximadamente 18 trillones de dólares en activos financieros líquidos, que representan un inmenso potencial para la inversión en renta variable.

Durante los años 70 y 80, en pleno auge del mercado alcista bursátil e inmobiliario, las subidas en la bolsa japonesa solían ir acompañadas de una revalorización del yen. Sin embargo, en las últimas décadas, los periodos con depreciación del yen suelen coincidir con alzas en las acciones, pero de ninguna forma es algo matemático y, sobre todo, es muy cambiante. Basar decisiones de inversión en bolsa en previsiones sobre el comportamiento futuro de una divisa no parece aconsejable. En primer lugar, por la enorme dificultad de estimar su evolución futura, pero incluso en ese caso, las correlaciones con las acciones son muy cambiantes.

El aspecto más positivo del año 2024 ha sido sin duda la aceleración en los cambios corporativos internos en las compañías, propiciados especialmente por la Bolsa de Tokio. La reacción de numerosos directivos y propietarios tras el desplome bursátil de agosto, llevando a cabo recompras extraordinarias de acciones para aprovechar la oportunidad, es un ejemplo claro de este cambio. Este comportamiento no se observó en Japón ni durante la caída provocada por la pandemia en 2020, ni en el retroceso del mercado en 2018. Además, y con datos hasta septiembre de 2024, las empresas han reducido participaciones cruzadas en acciones de otras cotizadas por \$30.000 millones, más del doble que en años anteriores, lo que aumenta su liquidez disponible. El nuevo presidente de la Bolsa de Japón, en el cargo desde enero de 2023, ha impulsado una apertura significativa de las empresas locales, especialmente hacia los inversores extranjeros, incluidos los activistas. Estas medidas están generando efectos muy positivos, que incluso han comenzado a ser replicados, aunque de manera más limitada, por los reguladores de las bolsas de Corea y China en 2024.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
JP3347190005 - ACCIONESISHARINGTECHNOLOGY	JPY	722	1,68	0	0,00
JP3361000007 - ACCIONESISE HOLDINGS AND INCU	JPY	1.134	2,64	0	0,00
JP3436040004 - ACCIONESISOFTCREATE HOLDINGS	JPY	184	0,43	0	0,00
JP3167370000 - ACCIONESIM&A RESEARCH INSTITU	JPY	501	1,17	0	0,00
JP3551440005 - ACCIONESIDENSAN SYSTEM HOLDIN	JPY	978	2,28	0	0,00
JP3423510001 - ACCIONESISERAKU CO LTD	JPY	927	2,16	0	0,00
JP3267900003 - ACCIONESICROWDWORKS INC	JPY	495	1,15	0	0,00
JP3164610002 - ACCIONESINIPPON INFORMATION D	JPY	658	1,53	291	0,62
JP3266000003 - ACCIONESIQUICK CO LTD	JPY	820	1,91	682	1,46
JP3124500004 - ACCIONESIAMUSE INC	JPY	0	0,00	341	0,73
JP3311490001 - ACCIONESICYBERTRUST JAPAN CO	JPY	0	0,00	643	1,38
JP3152910000 - ACCIONESIINTEGRAL CORP	JPY	1.527	3,56	1.769	3,79
JP3388450003 - ACCIONESIJUSTSYSTEMS CORP	JPY	924	2,15	969	2,07
JP3758230001 - ACCIONESINEQJAPAN INC	JPY	548	1,28	1.132	2,42
JP3172060000 - ACCIONESIAUCNET INC	JPY	870	2,03	974	2,08
JP3845750003 - ACCIONESIHOSHI IRYO-SANKI CO	JPY	1.367	3,19	1.341	2,87
JP3124740006 - ACCIONESIJAMAZIA INC	JPY	173	0,40	217	0,47
JP3386490001 - ACCIONESIZIGEXN CO LTD	JPY	686	1,60	0	0,00
JP3161600006 - ACCIONESISEC CARBON LTD	JPY	1.165	2,72	915	1,96
JP3160720003 - ACCIONESIAJIS CO LTD	JPY	915	2,13	922	1,97
JP3107000006 - ACCIONESIAKATSUKI INC	JPY	0	0,00	574	1,23
JP3165950001 - ACCIONESIEBARA JITSUGYO CO LT	JPY	904	2,11	900	1,92
JP3470000005 - ACCIONESITABIKOBO CO LTD	JPY	106	0,25	124	0,26
JP3105070001 - ACCIONESIIFIS JAPAN LTD	JPY	396	0,92	750	1,60
JP3990790002 - ACCIONESIWAIDA MFG CO LTD	JPY	381	0,89	434	0,93
JP3534600006 - ACCIONESITSUBAKIMOTO KOGYO CO	JPY	1.509	3,52	1.388	2,97
JP3200200008 - ACCIONESIORIGINAL ENGINEERING	JPY	838	1,95	841	1,80
JP3380300008 - ACCIONESISHINNIHON CORP	JPY	1.589	3,70	2.207	4,72
JP3427800002 - ACCIONESIZENITAKA CORP	JPY	886	2,06	959	2,05
JP3342700006 - ACCIONESISUN LIFE HOLDING CO.	JPY	545	1,27	506	1,08
JP3908700002 - ACCIONESIMIYAJI ENGINEERING G	JPY	911	2,12	1.043	2,23
JP3781540004 - ACCIONESIPAPYLESS CO LTD	JPY	382	0,89	607	1,30
JP3882750007 - ACCIONESIMIXI INC	JPY	545	1,27	511	1,09
JP3505800007 - ACCIONESIDAIWA INDUSTRIES LTD	JPY	918	2,14	1.134	2,43
JP3173100003 - ACCIONESIOHASHI TECHNICA INC	JPY	525	1,22	614	1,31
JP3843360003 - ACCIONESIHOKUYAKU TAKEYAMA	JPY	338	0,79	252	0,54
JP3637000005 - ACCIONESITRINITY INDUSTRIAL C	JPY	899	2,10	898	1,92
JP3806720003 - ACCIONESIFUKUVI CHEMICAL	JPY	540	1,26	530	1,13
JP3795800006 - ACCIONESHIRANO TECSEED CO	JPY	0	0,00	328	0,70
JP3805600008 - ACCIONESIFUKUDA CORPORATION	JPY	1.248	2,91	1.042	2,23
JP3699600007 - ACCIONESIHI-LEX CORPORATION	JPY	855	1,99	668	1,43
JP3921060004 - ACCIONESIMEDIKIT CO. LTD	JPY	1.296	3,02	1.134	2,43
JP3860230006 - ACCIONESIMARVELOUS INC	JPY	0	0,00	262	0,56

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
JP3108200001 - ACCIONES AGRO-KANESHO CO	JPY	0	0,00	353	0,76
JP3718600004 - ACCIONES NJS CO LTD	JPY	0	0,00	925	1,98
JP3385830009 - ACCIONES GLOBAL FOOD CREATORS	JPY	168	0,39	179	0,38
JP3305960001 - ACCIONES COLOPL INC	JPY	0	0,00	429	0,92
JP3548500002 - ACCIONES DTS CORP	JPY	1.334	3,11	2.073	4,44
JP3166200000 - ACCIONES JUCU CORP	JPY	1.501	3,50	1.774	3,80
JP3914200005 - ACCIONES MURAKAMI CORP	JPY	1.391	3,24	1.399	2,99
JP3807650001 - ACCIONES FUJII SANGYO CORP	JPY	794	1,85	616	1,32
JP3665600007 - ACCIONES NICHIREKI CO LTD	JPY	0	0,00	828	1,77
JP3424400004 - ACCIONES SENSHU ELECTRIC	JPY	871	2,03	1.090	2,33
JP3462600002 - ACCIONES TAKUMA CO LTD	JPY	683	1,59	642	1,37
JP3875610002 - ACCIONES MARUZEN CO LTD	JPY	1.211	2,82	1.280	2,74
JP3213300001 - ACCIONES KATO SANGYO CO LTD	JPY	1.089	2,54	796	1,70
JP3590900001 - ACCIONES TOKEN CORPORATION	JPY	696	1,62	1.106	2,37
TOTAL RV COTIZADA		39.944	93,08	41.392	88,55
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		39.944	93,08	41.392	88,55
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		39.944	93,08	41.392	88,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		39.944	93,08	41.392	88,55

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 2024, ha sido de 3.800.816,87 €, de los que 3.097.503,69 € han sido en concepto de remuneración fija a un total de 60 empleados, y 703.313,18 € en concepto de remuneración variable, a 21 de esos 60 empleados. La remuneración de los altos cargos ha sido de 604.992,47 €, el número de beneficiarios de esta categoría ha sido de 3, de este importe, 146.442,47 € corresponden a retribución variable, recibida por 2 de los 3 altos cargos. El importe total de las remuneraciones abonadas a empleados con incidencia en el perfil de riesgo de las IIC, excluidos los altos cargos, ha sido de y 1.907.366,18 € de los que 1.448.788,82 € han sido de remuneración fija y 458.577,36 € de remuneración variable. El número de beneficiarios de esta categoría ha sido de ha sido de 22 y 13 respectivamente. Puede consultar nuestra Política Remunerativa en la web: www.gesiuris.com

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

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