

PANDA AGRICULTURE & WATER FUND, FI

Nº Registro CNMV: 4599

Informe Semestral del Segundo Semestre 2019

Gestora: 1) GESIURIS ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A.
DELOITTE, S.L.

Depositorio: BANCO INVERSIS, S.A.

Auditor:

Grupo Gestora: Grupo Depositorio: BANCA MARCH

Rating Depositorio: ND

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: 30/04/2013

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 5 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: "La exposición a renta variable será como mínimo del 75%, exclusivamente en empresas del sector agrario y del agua. La cartera estará diversificada en empresas productoras, procesadoras y comercializadoras de productos agrícolas, así como proveedores de maquinaria, equipos y fertilizantes, y, hasta un 20%, en cualquier compañía relacionada con el sector del agua, a excepción de aquellas que operen bajo el modelo de utility, es decir, empresas que prestan un servicio de interés general, en este caso el suministro de agua, que están regulados, y que normalmente operan bajo un contrato de concesión pública. No existirá límite en términos de distribución geográfica, ni capitalización.

El resto se invertirá en renta fija e instrumentos del mercado monetario negociados o no en mercados organizados, públicos o privados, principalmente de mercados de la OCDE, sin límite de calificación crediticia. La duración media de la cartera será inferior a siete años. Podrá invertir en mercados emergentes sin límite preestablecido. No existe límite predefinido a la exposición en divisas distintas del euro.

Se podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, que sean o no del grupo de la Gestora, en coherencia con la política de inversión. La exposición máxima a riesgo de mercado a través de derivados es el importe del patrimonio neto.

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España."

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	2019	2018
Índice de rotación de la cartera	0,60	0,64	1,25	1,01
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,19	-0,18	-0,19	-0,17

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	766.262,16	935.601,65
Nº de Partícipes	325	340
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	9.823	12,8190
2018	9.922	11,1074
2017	9.935	13,2130
2016	5.823	12,7133

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	0,91	0,00	0,91	1,84	0,00	1,84	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,08	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Rentabilidad IIC	15,41	5,34	-0,03	0,61	8,93	-15,94	3,93	18,59	7,69

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,43	08-10-2019	-2,67	12-08-2019	-2,67	07-01-2016
Rentabilidad máxima (%)	1,41	11-10-2019	2,41	04-01-2019	3,14	29-01-2016

(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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	11,06	9,76	13,26	9,17	11,66	11,36	8,27	13,02	9,23
Ibex-35	12,41	13,00	13,19	11,14	12,33	13,67	12,89	25,83	18,45
Letra Tesoro 1 año	0,87	0,38	1,35	1,02	0,19	0,39	0,59	0,70	0,51
Benchmark Panda	13,28	11,96	15,78	11,57	13,46	13,64	9,93	15,01	11,52
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	8,37	8,37	8,30	8,12	7,88	7,60	6,64	7,16	4,01

(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.

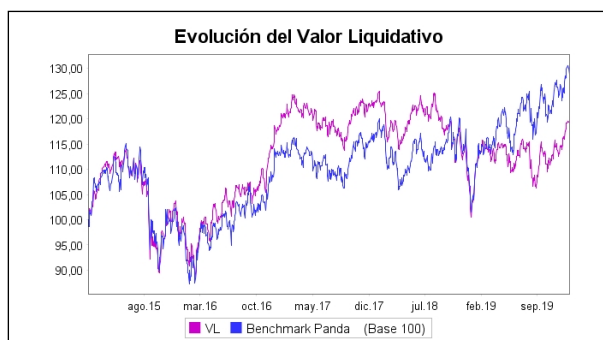
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Ratio total de gastos (iv)	1,97	0,49	0,49	0,50	0,50	2,03	2,08	2,16	2,16

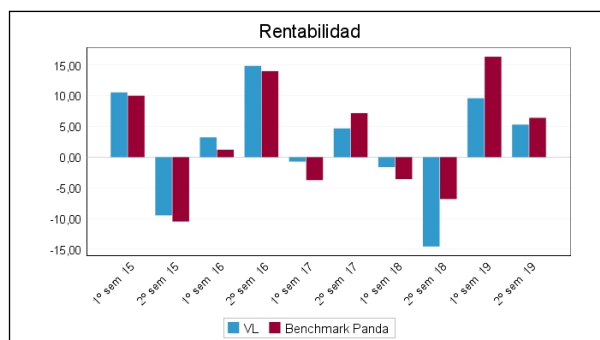
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	38.099	1.561	0,02
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	10.341	219	-0,95
Renta Fija Mixta Internacional	3.521	111	-0,51
Renta Variable Mixta Euro	6.906	101	0,35
Renta Variable Mixta Internacional	3.230	105	2,71
Renta Variable Euro	39.292	2.123	0,95
Renta Variable Internacional	77.743	2.907	10,28
IIC de Gestión Pasiva(1)	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	84.337	2.281	0,27
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		0,00
Total fondos	263.468	9.408	3,26

*Medias.

(1): incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

**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)

	Fin periodo actual	Fin periodo anterior

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	7.515	76,50	8.559	75,15
* Cartera interior	484	4,93	348	3,06
* Cartera exterior	7.032	71,59	8.211	72,10
* 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)	1.009	10,27	1.377	12,09
(+/-) RESTO	1.299	13,22	1.453	12,76
TOTAL PATRIMONIO	9.823	100,00 %	11.389	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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	11.389	9.922	9.922	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-19,44	4,45	-14,10	-505,68
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	4,44	8,60	13,19	-52,08
(+) Rendimientos de gestión	5,52	9,67	15,35	-46,96
+ Intereses	0,02	0,05	0,07	-57,22
+ Dividendos	0,61	0,85	1,48	-33,27
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,63	1,35	0,79	-143,44
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	5,21	7,43	12,72	-34,79
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,06	-0,06	0,00	-198,18
± Otros resultados	0,25	0,05	0,29	327,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,09	-1,09	-2,18	-7,30
- Comisión de gestión	-0,91	-0,93	-1,84	-9,61
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,08	-4,90
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,04	-0,06	-28,87
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	0,00	-0,01	9,57
- Otros gastos repercutidos	-0,11	-0,08	-0,19	27,56
(+) Ingresos	0,00	0,01	0,01	-99,77
+ 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	0,01	0,01	-99,77
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	9.823	11.389	9.823	

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

3. Inversiones financieras

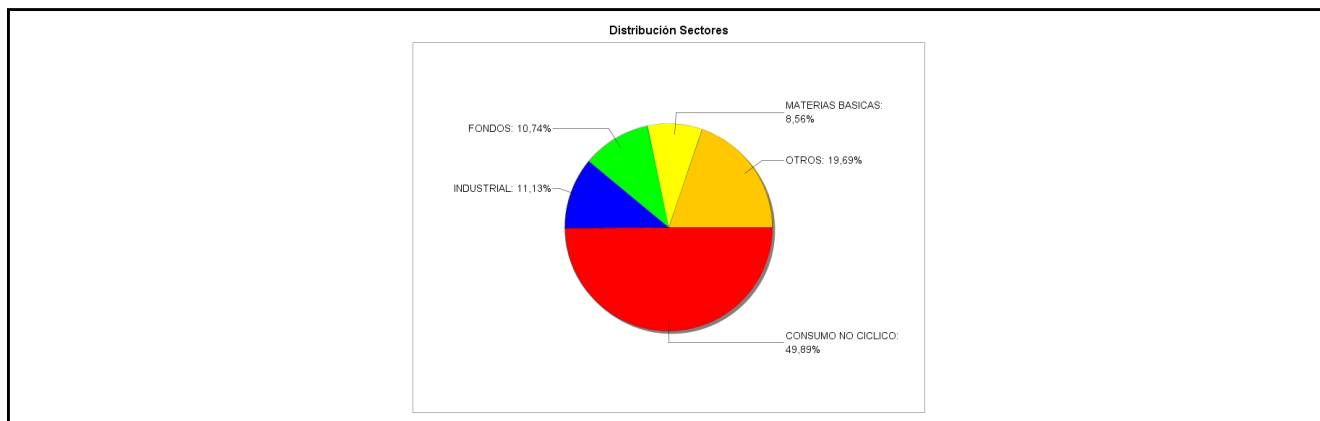
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	484	4,92	348	3,05
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	484	4,92	348	3,05
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	484	4,92	348	3,05
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	7.362	74,96	8.615	75,66
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	7.362	74,96	8.615	75,66
TOTAL IIC	396	4,03	449	3,94
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	7.758	78,99	9.064	79,60
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	8.242	83,91	9.412	82,65

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
PART. INVESCO DB AGRICULTURE FUND ETF	C/ Opc. CALL CBOE DBA US 22 (17/01/20) C	128	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
PART. INVESCO DB AGRICULTURE FUND ETF	C/ Opc. CALL CBOE DBA US 19 (17/01/20) C	85	Inversión
Total subyacente renta variable		212	
TOTAL DERECHOS		212	
ARCHER-DANIELS-MIDLAND CO	V/ Opc. PUT CBOE ADM US 46 (19/06/20)	205	Inversión
MCDONALDS CORP	V/ Opc. CALL CBOE MCD US 170 (19/06/20)	258	Cobertura
NUTRIEN LTD	V/ Opc. PUT CBOE NTR US 55 (19/06/20)	402	Inversión
KRAFT HEINZ CO	V/ Opc. PUT CBOE KHC US 35 (19/06/20)	69	Inversión
NUTRIEN LTD	V/ Opc. PUT CBOE NTR US 55 (20/03/20)	221	Inversión
CARREFOUR FP	V/ Opc. CALL MONEP CA1 FP 15 (20/03/20)	345	Cobertura
INGREDION INC	V/ Opc. PUT CBOE INGR US 90 (15/05/20)	185	Inversión
WATERS CORP	V/ Opc. CALL CBOE WAT US 220 (21/02/20)	235	Cobertura
WATERS CORP	V/ Opc. PUT CBOE WAT US 240 (21/02/20)	321	Inversión
BAYER AG	V/ Opc. CALL EUX BAY GR 64 (20/03/20)	512	Cobertura
K+S AG-REG	V/ Opc. PUT EUX SDF GR 20 (20/03/20)	550	Inversión
BASF SE	V/ Opc. PUT EUX BAS GR 72 (20/03/20)	324	Inversión
FRESH DEL MONTE PRODUCE INC	V/ Opc. PUT CBOE FDP US 35 (20/03/20)	125	Inversión
INGREDION INC	V/ Opc. PUT CBOE INGR US 85 (17/01/20)	152	Inversión
CRESUD SA - SPONS ADR	V/ Opc. PUT CBOE CRESY US 7.5 (21/02/20)	107	Inversión
BRF - BRASIL FOODS SA - ADR	V/ Opc. PUT CBOE BRFS US 10 (17/01/20)	357	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
MCDONALDS CORP	V/ Opc. CALL CBOE MCD US 200 (17/01/20)	143	Cobertura
THE MOSAIC COMPANY	V/ Opc. PUT CBOE MOS US 25 (20/03/20)	653	Inversión
BAYER AG	V/ Opc. PUT EUX BAY GR 60 (20/03/20)	600	Inversión
Total subyacente renta variable		5763	
TOTAL OBLIGACIONES		5763	

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 20/12/2019, la CNMV anunció la modificación ocasional de la hora de corte para órdenes de suscripciones y reembolsos de los días 24 y 31 de diciembre de 2019

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

PANDA AGRICULTURE & WATER FUND, FI

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

Nuestro fondo tiene dos motores, uno ligado a la evolución del mercado bursátil y otro al ciclo agrícola. Invertir en pequeñas empresas agrícolas con todos sus nichos de producto y geográficos, tiene en nuestra opinión, un mayor potencial que hacerlo en las mega empresas del sector agroalimentario y de agua. Aunque a nivel global y desde principios de 2017, las grandes empresas (las llamadas "big caps") se han comportado considerablemente mejor que las pequeñas ("small caps") lo que ha empeorado nuestro comportamiento relativo, a largo plazo invertir en pequeñas compañías ofrece un mayor potencial. El factor que más nos ha penalizado la rentabilidad ha sido la caída continuada durante los últimos siete años de los precios agrícolas. Si analizamos el ciclo de dichos precios podemos observar cómo nos encontramos cerca de mínimos de un largo ciclo bajista. Esta es sin duda la variable que nos proporciona un mayor potencial futuro en los próximos años.

Otro elemento positivo de invertir en Panda Agriculture & Water Fund, es la protección patrimonial en los períodos de elevada inflación. En los últimos 35 años la tasa de inflación en Estados Unidos y Europa ha sido inferior al 5% y en los últimos 25 ha estado continuamente por debajo del 3%. Nos hemos acostumbrado a tasas de inflación bajas y ya no vemos a la inflación como una amenaza, pero históricamente, políticas monetarias y fiscales tan expansivas como las actuales han presionado siempre al nivel de precios en la economía.

Varios miembros de la FED y del Banco de Inglaterra acaban de declarar que deberían permitir que la inflación supere el objetivo fijado actual del 2%, sin tomar medidas restrictivas. En los próximos decenios podríamos convivir con tasas de inflación mayores a las vividas en los últimos tres. De hecho, y aunque no se reconocerá en público por las autoridades económicas, la mayor ayuda para asimilar o diluir un elevado nivel de endeudamiento suele ser una alta inflación.

En periodos de elevada inflación es importante invertir en activos reales. Dentro de esta categoría los activos agrícolas son los que presentan un mejor comportamiento, mientras que los activos financieros, como los bonos del estado, corporativos y depósitos bancarios, son los peores. La inversión en bolsa tiene elementos muy positivos, aunque habría que analizarla, caso a caso. Las inversiones inmobiliarias también te ofrecerían una buena protección, siempre que exista libertad de fijación de precios, y cláusulas de ajuste a la inflación.

En una época como la actual, con un elevado endeudamiento en estados, familias y empresas, consecuencia de las políticas de tipo de interés 0, el sector agrícola es el menos endeudado. Esto nos proporciona un margen de seguridad al invertir en activos reales (no financieros) y con un bajo nivel de deuda.

En toda inversión existen dos variables claves, la rentabilidad y el riesgo asumido. Suele ser muy común solo fijarse en la rentabilidad, olvidando que la volatilidad es un elemento determinante en el comportamiento de los inversores que suele provocar errores en la toma de decisiones. La baja volatilidad es una característica muy positiva de Panda Agriculture & Water Fund. En estos más de 6 años de vida el fondo presenta un +11,24% de volatilidad diaria anualizada

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.

La gestión de Panda Agriculture & Water Fund, FI toma como referencia la rentabilidad del índice S&P Global Agribusiness Net Total Return Index (EUR). Durante el periodo, el índice ha presentado una rentabilidad del 6,41% y una volatilidad del 13,84%.

Este índice incluye únicamente las empresas de mayor capitalización de cada sector. Por otra parte, Panda Agriculture & Water Fund, FI es mucho más diversificado, más global y con un peso mayor en pequeñas y medianas empresas de sectores que en ciertos casos no tienen representación en los índices de referencia, eso puede explicar posibles variaciones. El índice de referencia se utiliza a meros efectos informativos o comparativos.

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

El patrimonio del fondo se ha mantenido estable durante el periodo con una disminución del -0,01%. Mientras que la salida de partícipes ha impactado negativamente la evolución del patrimonio, la revalorización de la cartera ha contribuido positivamente. El número de partícipes ha pasado de 340 a 325 al final del periodo. Durante el periodo la rentabilidad de Panda ha sido del 5.30%, viéndose superado por el índice de referencia por 1.11 puntos porcentuales.

La ratio de gastos del Fondo durante el cuarto trimestre de 2019 ha sido del 0,49% y la acumulada del año es del 1,97%, en línea con las comisiones establecidas por el folleto de la IIC. El fondo no tiene comisión de éxito.

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 Panda Agriculture & Water Fund, FI sea la única Institución de Inversión Colectiva de la gestora que invierta exclusivamente en compañías cotizadas de los sectores de la agricultura y el agua hace que realmente no sea comparable con ninguna de ellas.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Genus PLC, es una compañía que incorporamos en la cartera en el primer trimestre de 2019. Tras varias compras progresivas, a final de año estaba entre el TOP5 de mayores posiciones. La explicamos en la Reunión Anual de Inversores que celebramos en Barcelona en mayo 2019. Ha tenido un comportamiento muy positivo, con una revalorización del +44% desde nuestra compra inicial en marzo.

Se trata de una compañía de genética animal que hemos seguido durante más de cinco años, pero que debido a su complejidad no acabábamos de entender su modelo de negocio. Teniendo en cuenta que opera en un sector con pocos competidores y barreras de entrada muy altas, sus márgenes nos parecían bajos.

Genus PLC está realizando un enorme esfuerzo de inversión en I+D y en nuevas instalaciones operativas para estar más cerca de sus clientes. Quiere conseguir ser el número uno en todos los segmentos, a la par que defiende su posición en genética porcina. Dicho esfuerzo hace que por el momento sus márgenes sean más bien bajos, debido al gasto en investigación, y que sus elevadas inversiones impacten directamente su generación de flujo de caja libre, muy penalizada a corto plazo.

Unos años atrás, una parte del semen de animales se transportaba en aviones y los animales seleccionados en camión, con altísimas medidas de seguridad, lo que encarecía mucho sus costes. Fue también clave para nosotros entender el salto hacia delante que supone pasar de la genética (prueba y error estadística), a la genómica, la aplicación del genoma animal.

Con la marca PIC, es la líder en genética porcina a nivel mundial con un 23% de cuota de mercado. En genética de bovino (leche y carne) opera con la marca ABS, alcanzando casi el 10% de cuota, aunque no es líder.

En cambio, las empresas de fertilizantes continúan sin reaccionar, sufriendo la tendencia bajista global en los precios agrícolas de los cereales desde 2011. Sus márgenes de beneficios están correlacionados con los precios agrícolas a nivel global, en especial el de los cereales, ya que condicionan los ingresos de sus principales clientes, los granjeros propietarios de plantaciones agrícolas. En Panda, gestionamos muy bien el peso en cartera de este sector al tenerlo claramente infra ponderado hasta 2016 cuando sus cotizaciones cayeron a mínimos de diez años. A partir de entonces empezamos a aumentar progresivamente el peso en cartera usando también instrumentos derivados, que son ideales para periodos laterales como los que llevan empresas como Nutrien, Mosaic, Yara International o K+S.

Por otro lado, en noviembre vendimos completamente nuestras acciones en Bellamy's Australia, tras recibir en verano una OPA por parte de Mengniu Dairy, la líder láctea china, ofreciendo una elevada prima sobre su cotización (+52%). En nuestro informe del primer trimestre de 2019 publicamos que habíamos comprado acciones y en el último explicamos la OPA, titulándola "La batalla en Asia por el control de la leche infantil. OPA sobre Bellamy's".

En relación con la otra OPA recibida a principios de octubre sobre la empresa de plantaciones agrícolas australianas Webster Ltd, por parte de uno de los mayores fondos de pensiones de Canadá, inversor habitual en activos agrícolas, no hemos aceptado el precio que nos parecía bajo. La decisión final dependerá de la Junta de Accionistas que se celebrará a principios de febrero de 2020 y esperamos que se rechace.

Aunque a corto plazo la prima pagada es considerable (+60%), pensando en el valor del proyecto a largo plazo, no nos parece suficiente. Webster Ltd es el mayor productor de nueces australianas y entre sus activos más valiosos tiene una

gran cantidad de derechos de agua en propiedad en Australia. Recordad que Webster Ltd fue quién lanzó una OPA a la empresa Tandou Ltd que teníamos en cartera en febrero 2015. Como nos ofrecieron pagar en acciones de Webster Ltd, las aceptamos al conocer el potente proyecto de integración de empresas agrícolas australianas.

Desde que lanzamos Panda Agriculture & Water Fund en mayo 2013, nada menos que 18 empresas de nuestra cartera han recibido ofertas públicas de adquisición (OPAs), lo que refleja el interés por acumular activos reales por parte de los grandes inversores institucionales. En unos casos han sido grandes corporaciones del sector agroalimentario, en otros fondos de Private Equity, también las familias propietarias. Han sido determinantes las grandes empresas chinas han actuado como compradores. Por ejemplo, en la adquisición de Smithfield Foods la mayor compañía de carne de porcino norteamericana en mayo de 2013, en la de Syngenta en febrero 2016, o en la reciente de Bellamy's por parte de una las mayores lácteas chinas.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La operativa de Panda Agriculture & Water Fund se centra en la inversión, el objetivo de esta es coger una mayor exposición para ciertas posiciones de la cartera y en momentos determinados. En ocasiones también se usa la operativa de derivados para cubrir un riesgo a un activo específico, como acciones de una compañía determinada. Las operaciones de derivados durante el periodo han sido tanto de exposición o cobertura de ciertos tipos de activos concretos, en ocasiones el riesgo de ciertas compañías se ha cubierto en su totalidad.

El peso agrupado de las garantías de derivados sobre el patrimonio al final del periodo era del 12,91%. El promedio del importe comprometido en derivados de Panda Agriculture & Water Fund en el periodo ha sido del 42,94%, reflejando así el nivel de uso de derivados del fondo.

El resultado de la operativa de derivados en el periodo ha sido de 1.379.575,18 €, lo que muestra el buen funcionamiento de la estrategia de aumento de exposición mediante derivados durante el periodo.

d) Otra información sobre inversiones.

A final de periodo la IIC no tenía incumplimientos pendientes de regularizar, ni operaciones de recompra en cartera.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

El riesgo medio en Renta Variable asumido por el fondo durante el periodo ha sido del 98,03%. La volatilidad de Panda Agriculture & Water Fund, FI durante el periodo ha sido del 11,62%

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 periodo actual, la IIC no ha participado en ninguna Junta de las empresas participadas en su cartera, por lo tanto, no ha ejercido su derecho de voto.

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.

En el año, la IIC no ha pagado a ningún proveedor en concepto de gastos de Research.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Desde 2017 hemos incrementado el peso en empresas sensibles a un cambio de tendencia en los precios agrícolas. Actualmente el 57% de nuestra cartera (38% en plantaciones y equivalentes, 15% empresas de fertilizantes y 4%

compañías de productos para el cultivo agrícola) se beneficiaría de estas alzas.

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
ES0115002018 - ACCIONES BODEGAS RIOJANAS SA	EUR	30	0,30	32	0,28
ES0130625512 - ACCIONES ENCE ENERGIA Y CELUL	EUR	128	1,31	0	0,00
ES0114297015 - ACCIONES BARON DE LEY	EUR	326	3,31	316	2,77
TOTAL RV COTIZADA		484	4,92	348	3,05
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		484	4,92	348	3,05
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		484	4,92	348	3,05
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
CA3037671078 - ACCIONES FAIRFAX AFRICA HOLD	USD	84	0,86	44	0,39
GB0002074580 - ACCIONES GENUS PLC	GBP	375	3,82	458	4,02
US22662X1000 - ACCIONES CRIMSON WINE GROUP L	USD	89	0,91	95	0,83
JP3768500005 - ACCIONES T HASEGAWA CO LTD	JPY	201	2,05	227	2,00
JP3200200008 - ACCIONES ORIGINAL ENGINEERING	JPY	243	2,47	200	1,76
IT0005042467 - ACCIONES MASSIMO ZANETTI BEVE	EUR	0	0,00	100	0,88
US8702976031 - ACCIONES ELEMENTS	USD	253	2,57	312	2,74
US06739H2067 - ACCIONES BARCLAYS CAPITAL INC	USD	198	2,02	230	2,02
US06739H3057 - ACCIONES BARCLAYS CAPITAL INC	USD	208	2,12	251	2,21
CA67077M1086 - ACCIONES NUTRIEN LTD	USD	0	0,00	509	4,47
CA45780G1054 - ACCIONES INPUT CAPITAL CORP	CAD	233	2,37	98	0,86
NL0011832811 - ACCIONES FORFARMERS NV	EUR	75	0,76	0	0,00
IT0005187460 - ACCIONES BF SPA	EUR	38	0,39	25	0,22
US1012051025 - ACCIONES J.G. BOSWELL COMPANY	USD	39	0,40	39	0,34
IT0001055521 - ACCIONES LA DORIA SPA	EUR	61	0,62	59	0,52
AU000000BAL8 - ACCIONES BELLAMY'S AUSTRALIA	AUD	0	0,00	69	0,61
IT0001018362 - ACCIONES VALSOIA SPA	EUR	188	1,91	180	1,58
IT0005075764 - ACCIONES ITALIAN WINE BRAND S	EUR	254	2,59	244	2,15
IT0004125677 - ACCIONES MASI AGRICOLA SPA	EUR	181	1,84	218	1,92
SG2F48989824 - ACCIONES HALCYON AGRI CORPORA	SGD	0	0,00	7	0,06
JP3644000006 - ACCIONES NAKANO REFRIGERATORS	JPY	128	1,30	113	0,99
JP3108200001 - ACCIONES AGRO-KANESHO CO	JPY	168	1,72	198	1,74
JP3718600004 - ACCIONES NJS CO LTD	JPY	447	4,55	412	3,62
JP3321500005 - ACCIONES SATO&CO LTD	JPY	133	1,35	127	1,12
FR0000039299 - ACCIONES BOLLORE	EUR	91	0,93	91	0,80
US00856G1094 - ACCIONES AGROFRESH SOLUTIONS	USD	0	0,00	4	0,04
AU000000SHV6 - ACCIONES SELECT HARVESTS LTD	AUD	169	1,72	188	1,65
JP3385830009 - ACCIONES GLOBAL FOOD CREATORS	JPY	161	1,64	152	1,34
JP3462600002 - ACCIONES TAKUMA CO LTD	JPY	135	1,37	136	1,20
AU000000WBA5 - ACCIONES WEBSTER LTD	AUD	81	0,83	87	0,76
US78444J1088 - ACCIONES SLC AGRICOLA SA	USD	53	0,54	39	0,35
US5327461043 - ACCIONES LIMONEIRA COMPANY	USD	80	0,82	82	0,72
US55302T2042 - ACCIONES JHMP SA	USD	13	0,13	13	0,11
IL0011050551 - ACCIONES EVOGENE LTD	USD	0	0,00	2	0,02
US1280302027 - ACCIONES CAL-MAINE FOODS INC	USD	119	1,21	114	1,00
CH0012829898 - ACCIONES EMMI AG	CHF	78	0,79	82	0,72
AU000000NAM1 - ACCIONES NAMO COTTON CO-OPER	AUD	9	0,10	10	0,09

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FI0009003503 - ACCIONES APETIT OYJ	EUR	41	0,41	45	0,39
AU000000AAC9 - ACCIONES AUSTRALIAN AGRICULT	AUD	128	1,30	114	1,00
JP3270000007 - ACCIONES KURITA WATER IND LTD	JPY	131	1,33	107	0,94
US0162301040 - ACCIONES ALCOA INC	USD	81	0,83	68	0,60
US5147661046 - ACCIONES LANDEC CORP	USD	101	1,02	82	0,72
US2423702032 - ACCIONES DEAN FOODS CO	USD	1	0,01	13	0,12
DK0060056166 - ACCIONES FIRSTFARMS A/S	DKK	16	0,16	15	0,14
NZFSFE0001S5 - ACCIONES FONTERRA COOP.	NZD	68	0,69	63	0,56
NZSEKE0001S8 - ACCIONES SEEKA KIWIFRUIT INDS	NZD	56	0,58	59	0,52
SG1T56930848 - ACCIONES WILMAR INTERNATIONAL	SGD	171	1,74	199	1,74
AU000000RIC6 - ACCIONES RIDLEY CORP LTD	AUD	35	0,36	39	0,35
GB0001667087 - ACCIONES CAMELLIA PLC	GBP	16	0,16	18	0,16
US10554B1044 - ACCIONES BRASILAGRO - CIA BRA	USD	90	0,91	77	0,68
ID1000118409 - ACCIONES PP LONDON SUMATRA	IDR	90	0,91	65	0,57
SG1U47933908 - ACCIONES INDOFOOD AGRI RESURC	SGD	159	1,62	134	1,18
US9418481035 - ACCIONES WATERS CORP	USD	354	3,60	511	4,48
JP3213300001 - ACCIONES KATO SANGYO CO LTD	JPY	126	1,28	113	0,99
JP3409800004 - ACCIONES SUMITOMO FORESTRY CO	JPY	38	0,39	31	0,27
US7851351046 - ACCIONES S&W SEED COMPANY	USD	52	0,53	65	0,57
US8790801091 - ACCIONES TEJON RANCH CO	USD	64	0,65	65	0,57
US5355551061 - ACCIONES LINDSAY CORP	USD	103	1,05	87	0,76
US0010841023 - ACCIONES AGCO CORP	USD	0	0,00	177	1,56
KYG367381053 - ACCIONES FRESH DEL MONTE	USD	66	0,67	50	0,44
US8000131040 - ACCIONES SANDERSON FARMS	USD	0	0,00	60	0,53
US9848512045 - ACCIONES YARA INTERNATIONAL	USD	250	2,55	288	2,53
FR0000121857 - ACCIONES FROMAGERIES BEL SA	EUR	25	0,26	23	0,20
LU0584671464 - ACCIONES ADECOAGRO SA	USD	199	2,03	167	1,47
US61945C1036 - ACCIONES THE MOSAIC COMPANY	USD	0	0,00	363	3,19
MU0117U00026 - ACCIONES GOLDEN AGRI	SGD	37	0,37	44	0,39
FR0000052516 - ACCIONES VILMORIN & CIE SA	EUR	35	0,35	36	0,32
US2264061068 - ACCIONES CRESUD SACIF Y A	USD	246	2,50	213	1,87
TOTAL RV COTIZADA		7.362	74,96	8.615	75,66
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		7.362	74,96	8.615	75,66
US46140H1068 - PARTICIPACIONES INVESCO DB AGRICULTU	USD	396	4,03	449	3,94
TOTAL IIC		396	4,03	449	3,94
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		7.758	78,99	9.064	79,60
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		8.242	83,91	9.412	82,65

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

"La Política Remunerativa de Gesiuris Asset Management SGIIC SA se basa en dos principios:

- no se ofrecerán incentivos por asumir riesgos incompatibles con los perfiles de riesgo, las normas de los fondos o los estatutos de las IIC.

- será compatible con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses de la SGIIC y de las IIC que gestionen o de los inversores de la IIC, e incluirá medidas para evitar los conflictos de intereses.

Así pues, en primer lugar se distingue entre dos grandes tipologías de empleados: aquéllos cuyas actividades profesionales inciden de manera importante en el perfil de riesgo de las SGIIC o de las IIC gestionadas y los que no. En el primer grupo encontramos los miembros del consejo de administración y los gestores de las IIC, y en el segundo grupo al resto de los empleados.

1) Política retributiva para aquéllos empleados cuyas actividades profesionales no inciden de manera significativa en el perfil de riesgo de la SGIIC o de las IIC gestionadas.

Forman parte de este grupo los miembros de los departamentos de administración de IIC, control, atención al cliente, administración de la SGIIC y miembros del departamento de gestión sin IIC a su cargo.

La remuneración para este grupo de trabajadores se basa en un importe fijo, sin compromisos por contrato de retribuciones variables. En función de su desempeño personal, del funcionamiento de su departamento y de la SGIIC en general, se pueden conceder complementos salariales.

El departamento de Control depende jerárquicamente del Consejo de Administración, por lo que es éste quien determinará

su retribución.

2) Política retributiva para aquéllos empleados cuyas actividades profesionales sí inciden de manera significativa en el perfil de riesgo de las SGIIC o de las IIC gestionadas.

Forman parte de este grupo los empleados gestores de IIC y los miembros del consejo de administración.

Los empleados miembros del consejo de administración tienen un sueldo fijo en función de las responsabilidades asumidas, comités de los que forme parte y de su labor efectivamente desarrollada.

Los empleados gestores de IIC tienen una parte del sueldo establecida por contrato como remuneración fija, en función de las IIC gestionadas y de la valía aportada.

Paralelamente, podrán recibir una remuneración variable basada en el resultado generado por la o las IIC por ellos gestionadas, aunque esta remuneración no está reconocida por contrato y por lo tanto no constituye una obligación para la SGIIC.

En el caso de darse esta remuneración variable, esta estará en función de dos principales parámetros; uno cuantitativo y uno cualitativo:

- la facturación total en concepto de tasa de gestión devengada para la SGIIC de la IIC: en ningún caso la remuneración total obtenida por un gestor podrá sobrepasar el 90% de los ingresos obtenidos por la SGIIC en concepto de tasa de gestión de la IIC gestionada por el gestor.

- el cumplimiento del gestor de la normativa reguladora de su actividad: en función del correcto cumplimiento de las exigencias de la normativa vigente y de los protocolos de actuación propios de GESIURIS AM se determinará la posible remuneración variable asignada al gestor.

La política de remuneraciones se revisa anualmente, no habiéndose producido incidencias ni modificaciones en 2019.

La remuneración total abonada por la Sociedad Gestora a su personal ha sido de 2.918.309,09 €, de los que 2.164.323,09 € han sido en concepto de remuneración fija a un total de 43 empleados, y 753.986,00 € en concepto de remuneración variable, a 27 de esos 43 empleados. Del importe total de remuneraciones, 695.212,07 € (449.212,07 € remuneración fija y 246.000,00 € remuneración variable) han sido percibidos por 3 empleados considerados de alta dirección, y 2.023.067,70 € (1.287.337,65 € de remuneración fija y 735.736,05 € de remuneración variable) han sido recibidos por 23 empleados cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC.

El importe agregado de la remuneración recibida por empleados de la Sociedad Gestora, 13, cuya actuación ha tenido una incidencia en el perfil de riesgo de la IIC ha sido de 89455,5 € Esta IIC no aplica comisión de gestión sobre resultados."

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.