

PANDA AGRICULTURE & WATER FUND, FI

Nº Registro CNMV: 4599

Informe Semestral del Primer Semestre 2018

Gestora: 1) GESIURIS ASSET MANAGEMENT, SGIC, S.A. **Depositario:** BANCO INVERDIS, S.A. **Auditor:** DELOITTE, S.L.
Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BANCA MARCH **Rating Depositario:** ND

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.gesuris.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@gesuris.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	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	0,21	0,00	0,21	0,39
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,03	-0,14	-0,03	-0,07

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	922.293,32	751.882,29
Nº de Partícipes	321	270
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	11.989	12,9993
2017	9.935	13,2130
2016	5.823	12,7133
2015	4.629	10,7208

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	0,94	0,00	0,94	0,94	0,00	0,94	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	Año t-5
Rentabilidad IIC	-1,62	4,66	-6,00	2,14	2,49	3,93	18,59	0,07	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,02	25-06-2018	-1,78	05-02-2018	-5,75	24-08-2015
Rentabilidad máxima (%)	1,23	14-06-2018	1,23	14-06-2018	3,23	05-10-2015

(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 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	9,05	8,28	9,69	7,53	9,20	8,27	13,02	15,78	
Ibex-35	13,97	13,46	14,55	14,20	11,95	12,89	25,83	21,75	
Letra Tesoro 1 año	0,44	0,35	0,52	0,17	1,10	0,59	0,70	0,24	
Benchmark Panda	11,98	10,70	13,06	8,92	10,88	9,93	15,01	18,24	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	6,50	6,50	6,72	6,64	6,83	6,64	7,16	7,86	

(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 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Ratio total de gastos (iv)	1,01	0,50	0,50	0,51	0,53	2,08	2,16	2,17	2,08

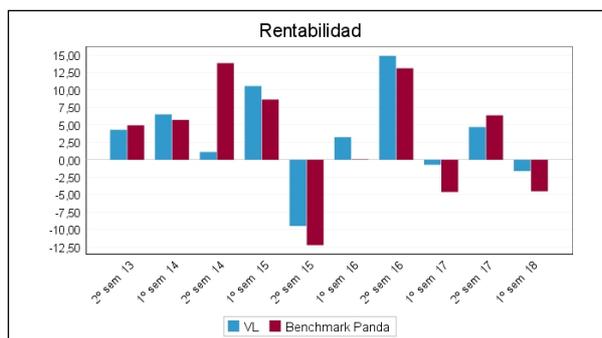
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	46.961	1.675	-0,19
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	9.832	319	-0,58
Renta Fija Mixta Internacional	2.246	62	-1,77
Renta Variable Mixta Euro	6.956	101	-0,03
Renta Variable Mixta Internacional	2.060	99	-2,04
Renta Variable Euro	40.201	2.094	-0,66
Renta Variable Internacional	170.847	4.603	5,25
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	10.497	103	-2,92
Global	61.183	2.137	0,61
Total fondos	350.783	11.193	2,43

*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)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	9.583	79,93	8.490	85,46
* Cartera interior	334	2,79	246	2,48
* Cartera exterior	9.249	77,15	8.235	82,89
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	9	0,09
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.273	10,62	1.103	11,10
(+/-) RESTO	1.133	9,45	342	3,44
TOTAL PATRIMONIO	11.989	100,00 %	9.935	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)	9.935	6.891	9.935	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	20,10	32,25	20,10	-17,11
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-1,37	4,66	-1,37	-138,99
(+) Rendimientos de gestión	-0,25	5,87	-0,25	-105,73
+ Intereses	0,03	0,06	0,03	-37,25
+ Dividendos	0,86	0,81	0,86	39,92
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,05	-0,82	-0,05	-91,68
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-4,20	4,16	-4,20	-234,31
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	2,79	2,63	2,79	41,27
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,06	-0,24	-0,06	-66,54
± Otros resultados	0,38	-0,72	0,38	-170,42
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,11	-1,20	-1,11	23,20
- Comisión de gestión	-0,94	-0,96	-0,94	31,01
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	29,00
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,04	-0,03	-10,51
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,01	0,00	-58,86
- Otros gastos repercutidos	-0,10	-0,15	-0,10	-10,23
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	11.989	9.935	11.989	

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

3. Inversiones financieras

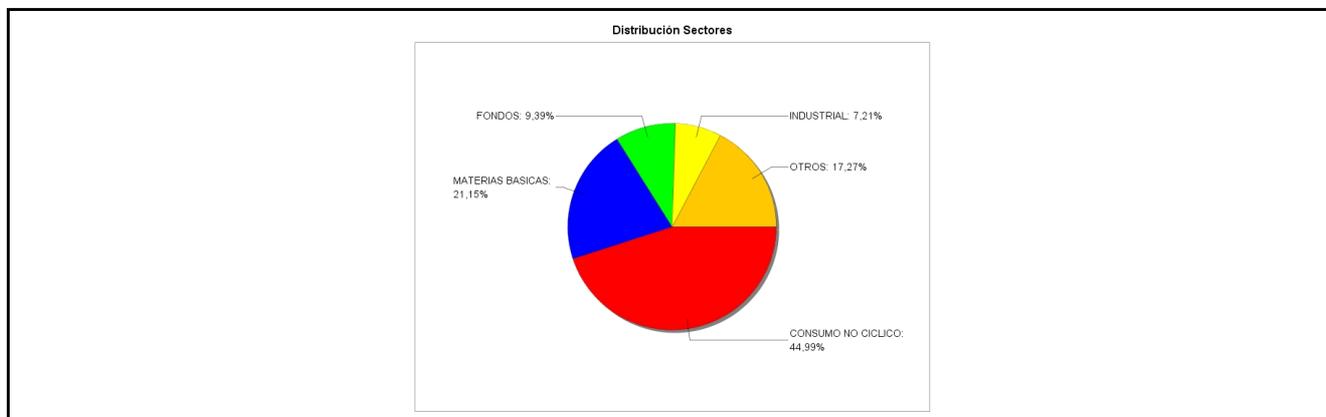
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	334	2,79	246	2,47
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	334	2,79	246	2,47
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	334	2,79	246	2,47
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	643	6,46
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	643	6,46
TOTAL RV COTIZADA	9.303	77,64	7.438	74,92
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	9.303	77,64	7.438	74,92
TOTAL IIC	434	3,62	308	3,10
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	9.737	81,26	8.389	84,48
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	10.071	84,05	8.635	86,95

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
HAIN CELESTIAL GROUP INC	C/ Opc. CALL CBOE HAIN US 50 (18/01/19) C	214	Inversión
Total subyacente renta variable		214	
TOTAL DERECHOS		214	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
BASF SE	V/ Opc. PUT EUX BAS GR 90 (21/12/18)	360	Inversión
BAYER AG	V/ Opc. PUT EUX BAY GR 100 (21/12/18)	700	Inversión
NESTLE SA-REG VIRTX	V/ Opc. PUT (SW EUX) NESN SW 78 (21/12/18)	404	Inversión
BAYER AG	V/ Opc. CALL PUT EUX BAY GR 103,33 (21/12/18)BASKE T	368	Inversión
CF INDUSTRIES HOLDINGS	V/ Opc. PUT CBOE CF US 40 (17/08/18)	171	Inversión
CAMPBELL SOUP COMPANY	V/ Opc. PUT CBOE CPB US 35 (16/11/18)	270	Inversión
HAIN CELESTIAL GROUP INC	V/ Opc. PUT CBOE HAIN US 32 (16/11/18)	90	Inversión
NUTRIEN LTD	V/ Opc. PUT CBOE NTR US 50 (21/12/18)	257	Inversión
KELLOGG CO	V/ Opc. PUT CBOE K US 65 (21/09/18)	417	Inversión
HERSHEY CO/THE	V/ Opc. PUT CBOE HSY US 95 (17/08/18)	520	Inversión
GENERAL MILLS INC	V/ Opc. PUT CBOE GIS US 45 (20/07/18)	462	Inversión
CAMPBELL SOUP COMPANY	V/ Opc. PUT CBOE CPB US 44 (16/11/18)	282	Inversión
SANDERSON FARMS INC	V/ Opc. PUT CBOE SAFM US 115 (17/08/18)	394	Inversión
VEOLIA ENVIRONNEMENT	V/ Opc. CALL MONEP V11 FP 20 (21/12/18)	150	Inversión
VALMONT INDUSTRIES INC	V/ Opc. PUT CBOE VMI US 145 (21/09/18)	174	Inversión
LINDSAY CORP	V/ Opc. PUT CBOE LNN US 95 (21/09/18)	122	Inversión
BRF - BRASIL FOODS SA - ADR	V/ Opc. PUT CBOE BRFS US 7,5 (21/09/18)	212	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
SANDERSON FARMS INC	V/ Opc. PUT CBOE SAFM US 125 (17/08/18)	235	Inversión
VEOLIA ENVIRONNEMENT	V/ Opc. CALL MONEP VI1 FP 19 (21/12/18)	142	Inversión
WATERS CORP	V/ Opc. PUT CBOE WAT US 200 (17/08/18)	616	Inversión
NUTRIEN LTD	V/ Opc. PUT CBOE NTR US 50 (21/09/18)	415	Inversión
Total subyacente renta variable		6763	
TOTAL OBLIGACIONES		6763	

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 realiza 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

Peter Lynch, uno de los mejores gestores de fondos de inversión de la historia, con unos resultados excepcionales desde 1977 hasta su retiro en 1990 en el fondo Fidelity Magellan, nos regaló sus vivencias y consejos en varios libros rompedores y muy entretenidos. Los atributos que considera a la hora de señalar una empresa como una perfecta opción de inversión son muy transgresores con respecto al consenso. Alcanzar rendimientos superiores de forma sostenida sólo es posible haciendo las cosas de manera distinta. Muchos de estos atributos coinciden fielmente con los de la cartera de Panda Agriculture & Water Fund y los enumeramos a continuación:

1. Que su nombre sea aburrido, o mejor aún ridículo: Peter Lynch, de hecho, cita continuamente a empresas agrícolas como Bob Evans Farms, ya que la agricultura es considerado por el grueso de los inversores como una inversión aburrida. Otro de los ejemplos que cita Lynch entre las acciones que invirtió es la compañía de cítricos Alico Inc., con sede en los Everglades (terrenos pantanosos) de Florida, y que nosotros también tenemos en cartera.

2. Si además de un nombre aburrido su modelo de negocio es aburrido, mejor aún: Prácticamente la totalidad de nuestra cartera se compone de empresas con mucha antigüedad y con modelos de negocio nada excitantes a simple vista.

3. Hay algo mejor que hacer algo aburrido, y es hacer algo aburrido y desagradable al mismo tiempo: Peter Lynch citaba como ejemplo a una empresa de recogida de residuos en el segmento de gasolineras. En nuestra cartera encontramos a compañías como Takuma Co, empresa que diseña, fabrica y gestiona centrales de residuos urbanos y plantas de tratamiento de agua.

4. Compañías donde los institucionales no inviertan y los analistas no las sigan: Decía Lynch, “encuentre a una empresa que ningún analista haya visitado jamás o cuya existencia no sea conocida por ningún analista y tendrá un ganador por partida doble”. Nada menos que 22 compañías de nuestra cartera no son seguidas por ningún analista, y 11 lo están sólo por un analista. Tejon Ranch, la mayor finca privada de California o bien Agrofresh Solutions, dedicada a la comercialización de productos y técnicas para la conservación de fruta, pasan totalmente desapercibidas por parte del mercado. Otro ejemplo claro es la japonesa Agro Kanesho, una compañía de 1951 que vende productos para tratamiento y desinfección de suelos agrícolas y que, en sus oficinas centrales, donde reciben a inversores con sus moquetas viejas y desgastadas. Nos encanta que se dediquen a invertir en el negocio y no en gastos para mejorar su imagen pública.

5. Negocios que puedan resultar hasta algo deprimentes: Peter Lynch cita específicamente una empresa de servicios funerarios norteamericanos donde invirtió. En nuestra cartera tenemos varios negocios de ganadería porcina.

6. Sectores sin crecimiento: Según Peter Lynch, “muchos inversores buscan invertir en sectores de alto crecimiento, en medio de un gran redoble de tambores. Yo prefiero invertir en sectores de bajo crecimiento. La razón es que por cada producto de un sector de moda o caliente hay mil graduados del MIT tratando de encontrar el modo de producirlo más barato en Taiwan”. El sector de agricultura y ganadería es sin duda uno de los más olvidados e ignorados por los inversores. A cambio, nos ofrece crecimientos bajos pero seguros, incluso en época de recesiones económicas. A menor demanda por parte de inversores, mayor potencial de revalorización futuro.

7. Compañías que tienen un nicho: Se refiere a empresas que han conseguido con los años especializarse en un nicho de mercado, lo que les otorga una barrera de entrada o “moat” como diría Warren Buffett. Una compañía cementera o una cantera tienen un nicho muy claro ya que nadie a más de 250 km puede hacerle competencia por los altos costes de transporte. Otro ejemplo que cita Peter Lynch son las empresas con patentes. El grueso del sector agrícola encaja con esta definición. Las compañías de fertilizantes de potasio o fosfatos lo son sin duda, pero también la productora de kiwis Zespri llamada Seeka. Produce y comercializa variedades protegidas como la Zespri Gold. Otra de estas empresas es Waters Corp., empresa de análisis de calidad del agua y una de las principales posiciones de la cartera. Su foso o “moat” es tan profundo que consigue consistentemente un margen neto sobre ventas después de impuestos superior al 25%.

Evolución de la cartera: Bolsas en máximos, commodities agrícolas en mínimos

Con la caída en las bolsas globales en el primer trimestre incrementamos nuestra exposición bursátil lo que ha contribuido a las rentabilidades positivas en el segundo trimestre del año. También la depreciación del Euro versus a la mayoría de divisas internacionales, especialmente el dólar USA, ha contribuido a estas ganancias. En cambio el efecto divisa fue negativo en el primer trimestre.

En este trimestre hemos realizado un viaje a Suecia, visitando su sector agrícola y hemos asistido a la Junta General de Accionistas de las dos bodegas nacionales donde somos accionistas, Bodegas Riojanas y Barón de Ley, una de nuestras diez mayores posiciones en la cartera.

Hemos aumentado en estos últimos meses nuestra posición en Brasil Foods, tras el desplome de sus acciones en la bolsa de Brasil en el año, por la crisis política del país y por la lucha de poder interna en la compañía que ya se ha resuelto. A pesar del elevado endeudamiento de la compañía, es inferior al de su gran competidor JBS.

Los activos reales o tangibles, como los que invertimos en Panda están fuera del radar de muchos inversores al no ser a priori tan atractivos como invertir en coches eléctricos o redes sociales, negocios de moda en la actualidad. Por este motivo cada vez los activos reales (materias primas o empresas agrícolas) cotizan a valoraciones más infravaloradas en relación con el resto de sectores bursátiles

El patrimonio del fondo ha aumentado durante el periodo un 20,68%. A su vez, el número de partícipes ha aumentado fuertemente pasando de 270 a 321. La evolución de los principales factores que han influido en la rentabilidad ya han sido comentados en los párrafos anteriores. El aumento del patrimonio ha sido consecuencia del aumento número de partícipes y del aumento de su inversión.

La gestión de Panda Agriculture & Water Fund, FI toma como referencia la rentabilidad del índice S&P Global Agribusiness Index y el S&P Global Water Index, ambos denominados en euros. En el índice de referencia compuesto por los dos anteriores el peso máximo del S&P Global Water Index será del 20%, manteniendo la coherencia con la política de inversión del fondo. Estos índices incluyen 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.

Durante el periodo Panda Agriculture & Water Fund, FI ha tenido un comportamiento peor que el índice de referencia, con una rentabilidad negativa, del -1,62% superando así el comportamiento del benchmark que ha presentado una rentabilidad también negativa, del -4,51%. La diferencia se debe a la exposición a compañías más pequeñas y con una mayor diversificación entre subsectores. El fondo ha presentado una volatilidad del 9,05% durante el periodo, 3,15 puntos porcentuales inferior a la del benchmark que presentó una volatilidad del 11,98%. Panda sigue mejorando el índice de referencia en el binomio rentabilidad / volatilidad.

La TER del Fondo durante el primer trimestre de 2018 ha sido del 0,50% y una acumulando en el primer semestre un 1,01%, en línea con las comisiones establecidas por el folleto de la IIC.

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.

Los cambios de posiciones de Panda Agriculture & Water Fund, FI ya han sido comentados. El riesgo medio global en renta variable durante el periodo ha sido del 97,24%.

La operativa con derivados para el fondo se centra en la inversión, el objetivo de esta es coger una mayor exposición para ciertas posiciones de la cartera y en momentos determinados. Las principales entidades de contrapartida en la estrategia de Panda Agriculture & Water Fund, FI son Eurex y el Chicago Board Options Exchange. El peso agrupado de las garantías de derivados al final del periodo era del 5,36%. El apalancamiento medio de Panda Agriculture & Water Fund, FI durante el periodo ha sido del 24,30%, reflejando así el nivel de uso de derivados del fondo.

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.

Panda Agriculture & Water Fund, FI ejerció su derecho a voto y emitió un voto favorable en la Junta General de

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	42	0,35	21	0,21
ES0110047919 - ACCIONES DEOLEO SA	EUR	14	0,12	13	0,13
ES0114297015 - ACCIONES BARON DE LEY	EUR	278	2,32	212	2,13
TOTAL RV COTIZADA		334	2,79	246	2,47
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		334	2,79	246	2,47
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		334	2,79	246	2,47
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
US8702976031 - RENTA FIJA ELEMENTS -58,39 2022-10-24	USD	0	0,00	201	2,02
US06739H2067 - RENTA FIJA BARCLAYS CAPITAL INC -19,36 2037-10-22	USD	0	0,00	191	1,92
US06739H3057 - RENTA FIJA BARCLAYS CAPITAL INC -18,60 2037-10-22	USD	0	0,00	184	1,85
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	576	5,79
USP1905CAC49 - RENTA FIJA BRF SA 7,75 2018-05-22	BRL	0	0,00	66	0,67
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	66	0,67
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	643	6,46
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	643	6,46
US8702976031 - ACCIONES ELEMENTS	USD	230	1,92	0	0,00
US06739H2067 - ACCIONES BARCLAYS CAPITAL INC	USD	214	1,79	0	0,00
US06739H3057 - ACCIONES BARCLAYS CAPITAL INC	USD	248	2,07	0	0,00
CA67077M1086 - ACCIONES NUTRIEN LTD	USD	690	5,75	0	0,00
CA45780G1054 - ACCIONES INPUT CAPITAL CORP	CAD	75	0,63	104	1,05
GG00BDG13C09 - ACCIONES AGRITERRA LTD	GBP	1	0,01	1	0,01
NL0011832811 - ACCIONES FORFARMERS NV	EUR	143	1,19	101	1,01
IT0005187460 - ACCIONES BF SPA	EUR	16	0,14	15	0,16
JP3873200004 - ACCIONES RETAIL PARTNERS CO L	JPY	78	0,65	59	0,59
US1012051025 - ACCIONES J.G. BOSWELL COMPANY	USD	42	0,35	43	0,44
IT0001055521 - ACCIONES LA DORIA SPA	EUR	69	0,57	107	1,07
IT0001018362 - ACCIONES VALSOIA SPA	EUR	253	2,11	230	2,32
IT0005075764 - ACCIONES ITALIAN WINE BRAND S	EUR	118	0,98	119	1,20
IT0004125677 - ACCIONES MASI AGRICOLA SPA	EUR	258	2,15	219	2,21
SG2F48989824 - ACCIONES HALCYON AGRI CORPORA	SGD	8	0,06	8	0,08
US4052171000 - ACCIONES HAIN CELESTIAL GROUP	USD	64	0,53	0	0,00
JP3644000006 - ACCIONES NAKANO REFRIGERATORS	JPY	99	0,83	71	0,72
JP3596600001 - ACCIONES TOHTO SUISAN	JPY	73	0,61	74	0,75
JP3108200001 - ACCIONES AGRO-KANESHO CO	JPY	280	2,33	212	2,13
JP3718600004 - ACCIONES NJS CO LTD	JPY	270	2,25	234	2,36
JP3321500005 - ACCIONES SATOH&CO LTD	JPY	120	1,00	104	1,05
US56656T1051 - ACCIONES MARFRIG GLOBAL FOOD	USD	53	0,44	54	0,55
FR0000039299 - ACCIONES BOLLORE	EUR	94	0,78	106	1,07
US00856G1094 - ACCIONES AGROFRESH SOLUTIONS	USD	19	0,16	19	0,20
AU000000SHV6 - ACCIONES SELECT HARVESTS LTD	AUD	149	1,24	105	1,05
JP3385830009 - ACCIONES GLOBAL FOOD CREATORS	JPY	157	1,31	109	1,09
JP3462600002 - ACCIONES TAKUMA CO LTD	JPY	130	1,09	146	1,47
US1344291091 - ACCIONES CAMPBELL SOUP COMPAN	USD	38	0,32	160	1,61
AU000000WBA5 - ACCIONES WEBSTER LTD	AUD	92	0,77	68	0,69
US1252691001 - ACCIONES CF INDUSTRIES	USD	106	0,89	99	1,00
FR0010641449 - ACCIONES AGROGENERATION	EUR	7	0,06	7	0,07
US78444J1088 - ACCIONES SLC AGRICOLA SA	USD	54	0,45	32	0,32
US5327461043 - ACCIONES LIMONIEIRA COMPANY	USD	37	0,31	33	0,33
US05349V2097 - ACCIONES AVANGARDCO INVESTM-R	USD	1	0,01	1	0,01
US55302T2042 - ACCIONES MHP SA	USD	17	0,14	14	0,14
IL0011050551 - ACCIONES EVOGENE LTD	USD	4	0,03	4	0,04
US1280302027 - ACCIONES CAL-MAINE FOODS INC	USD	122	1,02	115	1,16
CH0012829898 - ACCIONES EMMI AG	CHF	73	0,61	60	0,60

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
AU00000NAM1 - ACCIONES NAMOI COTTON CO-OPER	AUD	16	0,13	17	0,17
FI0009003503 - ACCIONES APETIT OYJ	EUR	69	0,58	24	0,24
BE0003765790 - ACCIONES GREENYARD FOODS	EUR	10	0,08	16	0,16
FI0009006548 - ACCIONES ATRIA PLC	EUR	0	0,00	42	0,42
AU00000AAC9 - ACCIONES AUSTRALIAN AGRICULT	AUD	129	1,07	111	1,12
JP3270000007 - ACCIONES KURITA WATER IND LTD	JPY	120	1,00	60	0,60
US0162301040 - ACCIONES ALCOA INC	USD	69	0,58	53	0,53
US5147661046 - ACCIONES LANDEC CORP	USD	127	1,06	26	0,26
US2423702032 - ACCIONES DEAN FOODS CO	USD	217	1,81	49	0,49
DK0060056166 - ACCIONES FIRSTFARMS A/S	DKK	12	0,10	13	0,13
NZFSFE0001S5 - ACCIONES FONTERRA COOP.	NZD	88	0,73	106	1,06
NZSEKE0001S8 - ACCIONES SEEKA KIWIFRUIT INDS	NZD	41	0,35	40	0,41
SG1T56930848 - ACCIONES WILMAR INTERNATIONAL	SGD	159	1,32	72	0,73
AU00000NUF3 - ACCIONES NUFARM LTD	AUD	0	0,00	66	0,66
AU00000RIC6 - ACCIONES RIDLEY CORP LTD	AUD	47	0,39	48	0,48
US10552T1079 - ACCIONES BRF SA	USD	222	1,85	239	2,41
GB0001667087 - ACCIONES CAMELLIA PLC	GBP	20	0,17	21	0,21
US10554B1044 - ACCIONES BRASILAGRO - CIA BRA	USD	33	0,27	15	0,15
US9202531011 - ACCIONES VALMONT INDUSTRIES	USD	42	0,35	44	0,45
ID1000118409 - ACCIONES PP LONDON SUMATRA	IDR	29	0,24	43	0,43
SG1U47933908 - ACCIONES INDOFOOD AGRI RESURC	SGD	39	0,33	50	0,51
US8669421054 - ACCIONES SUN HYDRAULICS CORP	USD	73	0,61	95	0,96
US9418481035 - ACCIONES WATERS CORP	USD	166	1,38	161	1,62
JP3213300001 - ACCIONES KATO SANGYO CO LTD	JPY	125	1,04	130	1,31
JP3409800004 - ACCIONES SUMITOMO FORESTRY CO	JPY	38	0,31	43	0,44
GB00B3ZGBY47 - ACCIONES PRODUCE INVESTMENTS	GBP	10	0,09	12	0,12
IE00B1HDWM43 - ACCIONES TOTAL PRODUCE PLC	EUR	27	0,23	32	0,32
US7851351046 - ACCIONES S&W SEED COMPANY	USD	77	0,65	17	0,17
US4571871023 - ACCIONES INGREDION INCORPORATED	USD	47	0,40	58	0,59
US8790801091 - ACCIONES TEJON RANCH CO	USD	75	0,63	62	0,63
US5355551061 - ACCIONES LINDSAY CORP	USD	100	0,83	88	0,89
US0010841023 - ACCIONES AGCO CORP	USD	135	1,13	155	1,56
KYG367381053 - ACCIONES FRESH DEL MONTE	USD	111	0,93	56	0,56
US8000131040 - ACCIONES SANDEYSON FARMS	USD	371	3,09	118	1,19
FR0000036857 - ACCIONES SIE INTERNAT	EUR	68	0,56	67	0,67
US9848512045 - ACCIONES YARA INTERNATIONAL	USD	328	2,74	231	2,33
CH0038863350 - ACCIONES NESTLE SA	EUR	75	0,63	82	0,82
FR0000121857 - ACCIONES FROMAGERIES BEL SA	EUR	36	0,30	40	0,40
US8336351056 - ACCIONES S. QUIMICA Y MINERA	USD	37	0,31	45	0,45
US0394831020 - ACCIONES ARCHER DANIELS MIDL	USD	318	2,65	270	2,72
DE000KSAG888 - ACCIONES K+S AG	EUR	221	1,85	217	2,19
LU0584671464 - ACCIONES ADECOAGRO SA	USD	147	1,23	45	0,46
US61945C1036 - ACCIONES THE MOSAIC COMPANY	USD	552	4,61	385	3,87
US8810052014 - ACCIONES TERRA NITROGEN CIA	USD	0	0,00	81	0,82
US2441991054 - ACCIONES DEERE & CO	USD	0	0,00	143	1,44
MU0117U00026 - ACCIONES GOLDEN AGRI	SGD	45	0,38	54	0,55
FR0000052516 - ACCIONES VILMORIN & CIE SA	EUR	38	0,32	58	0,58
CA0089161081 - ACCIONES AGRIUM INC	USD	0	0,00	130	1,31
CA73755L1076 - ACCIONES POTASH CORP	USD	0	0,00	507	5,11
US2264061068 - ACCIONES CRESUD SACIF Y A	USD	94	0,78	66	0,67
TOTAL RV COTIZADA		9.303	77,64	7.438	74,92
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		9.303	77,64	7.438	74,92
US46140H1068 - PARTICIPACIONES INVESCO DB AGRICULTU	USD	434	3,62	0	0,00
US73936B4086 - PARTICIPACIONES DB COMMODITY SERVICE	USD	0	0,00	308	3,10
TOTAL IIC		434	3,62	308	3,10
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		9.737	81,26	8.389	84,48
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		10.071	84,05	8.635	86,95

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.