

## PANDA AGRICULTURE & WATER FUND, FI

Nº Registro CNMV: 4599

**Informe** Trimestral del Primer Trimestre 2019

**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](http://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](mailto: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](mailto: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	0,21	0,54	0,21	1,01
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,17	0,02	-0,17	-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	955.488,95	893.306,74
Nº de Partícipes	343	330
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	11.561	12,0997
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	0,47	0,00	0,47	0,47	0,00	0,47	patrimonio	
Comisión de depositario			0,02			0,02	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
<b>Rentabilidad IIC</b>	8,93	8,93	-12,82	-1,99	4,66	-15,94	3,93	18,59	7,69

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-1,36	22-03-2019	-1,36	22-03-2019	-2,67	07-01-2016
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	2,41	04-01-2019	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
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	11,66	11,66	15,94	9,72	8,28	11,36	8,27	13,02	9,23
<b>Ibex-35</b>	12,33	12,33	15,86	10,52	13,46	13,67	12,89	25,83	18,45
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,19	0,19	0,39	0,25	0,35	0,39	0,59	0,70	0,51
<b>Benchmark Panda</b>	13,46	13,46	18,73	10,30	10,70	13,64	9,93	15,01	11,52
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	7,88	7,88	7,60	6,59	6,50	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.

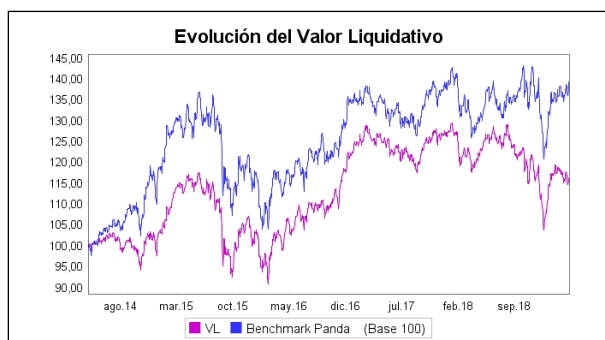
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	0,50	0,50	0,51	0,51	0,50	2,03	2,08	2,16	2,16

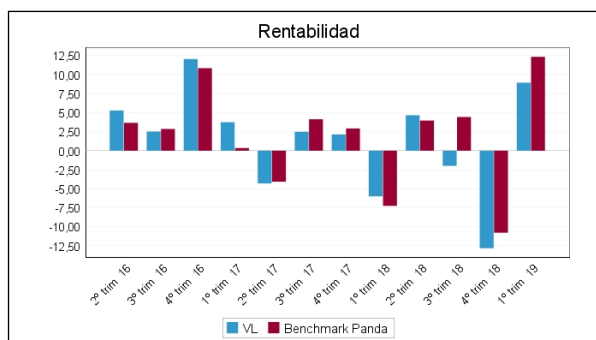
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 trimestral de los últimos 3 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 Trimestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	28.093	107	0,26
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	10.555	272	2,97
Renta Fija Mixta Internacional	2.218	101	0,84
Renta Variable Mixta Euro	6.682	101	4,64
Renta Variable Mixta Internacional	25.885	209	5,28
Renta Variable Euro	39.284	2.173	7,53
Renta Variable Internacional	74.345	2.948	8,33
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	59.884	2.249	5,94
Total fondos	246.946	8.160	5,99

\*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	8.635	74,69	7.848	79,10
* Cartera interior	330	2,85	451	4,55
* Cartera exterior	8.305	71,84	7.398	74,56
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.174	10,15	207	2,09
(+/-) RESTO	1.752	15,15	1.867	18,82
TOTAL PATRIMONIO	11.561	100,00 %	9.922	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)	9.922	11.609	9.922	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	6,67	-1,93	6,67	-454,04
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	8,05	-13,58	8,05	-160,69
(+) Rendimientos de gestión	8,59	-13,01	8,59	-167,57
+ Intereses	0,03	0,02	0,03	36,83
+ Dividendos	0,30	0,38	0,30	-19,51
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	4,31	-10,82	4,31	-140,75
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	3,71	-2,74	3,71	-238,52
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,03	0,06	-0,03	-145,47
± Otros resultados	0,27	0,10	0,27	183,65
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,54	-0,57	-0,54	-2,77
- Comisión de gestión	-0,47	-0,48	-0,47	0,02
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	-0,33
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,03	-0,01	-64,70
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-1,77
- Otros gastos repercutidos	-0,04	-0,03	-0,04	17,08
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	3.234,98
+ 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	3.234,98
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	11.561	9.922	11.561	

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

### 3. Inversiones financieras

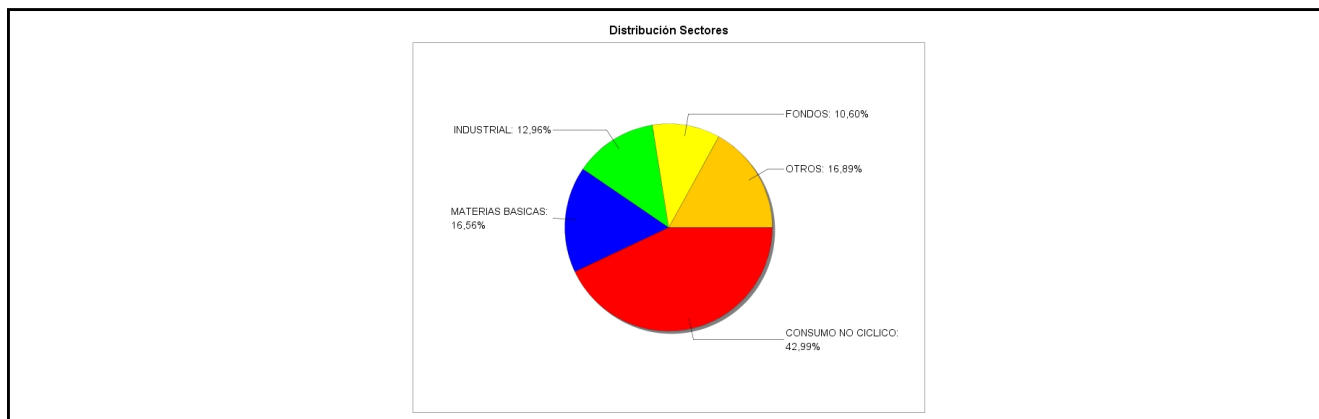
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	377	3,27	451	4,54
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	377	3,27	451	4,54
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	377	3,27	451	4,54
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	8.928	77,22	7.837	79,00
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	8.928	77,22	7.837	79,00
TOTAL IIC	452	3,91	455	4,59
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	9.380	81,13	8.292	83,59
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	9.758	84,40	8.742	88,13

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	127	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	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		212	
CAMPBELL SOUP COMPANY	V/ Opc. CALL CBOE CPB US 39 (16/08/19)	348	Cobertura
BAYER AG	V/ Opc. CALL EUX BAY GR 64 (17/05/19)	448	Cobertura
ARCHER-DANIELS-MIDLAND CO	V/ Opc. PUT CBOE ADM US 43 (21/06/19)	192	Inversión
K+S AG-REG	V/ Opc. PUT EUX SDF GR 20 (21/06/19)	550	Inversión
BASF SE	V/ Opc. PUT EUX BAS GR 80 (21/06/19)	360	Inversión
WATERS CORP	V/ Opc. CALL CBOE WAT US 240 (16/08/19)	171	Cobertura
BAYER AG	V/ Opc. PUT EUX BAY GR 80 (20/09/19)	1.056	Inversión
BRF - BRASIL FOODS SA - ADR	V/ Opc. PUT CBOE BRFS US 5 (21/06/19)	152	Inversión
SUN HIDRAULICS CORPORATION	V/ Opc. CALL CBOE SNHY US 45 (20/09/19)	68	Cobertura
ARCHER-DANIELS-MIDLAND CO	V/ Opc. PUT CBOE ADM US 46 (20/09/19)	246	Inversión
FRESH DEL MONTE PRODUCE INC	V/ Opc. PUT CBOE FDP US 30 (20/09/19)	348	Inversión
WATERS CORP	V/ Opc. CALL CBOE WAT US 220 (17/05/19)	98	Cobertura
VALMONT INDUSTRIES INC	V/ Opc. CALL CBOE VMI US 130 (21/06/19)	290	Cobertura
SANDERSON FARMS INC	V/ Opc. CALL CBOE SAFM US 115 (17/05/19)	308	Cobertura
DEAN FOODS COMPANY	V/ Opc. PUT CBOE DF US 8 (20/09/19)	47	Inversión
MCDONALDS CORP	V/ Opc. CALL CBOE MCD US 170 (17/01/20)	379	Cobertura

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
THE MOSAIC COMPANY	V/ Opc. PUT CBOE MOS US 33 (21/06/19)	118	Inversión
NUTRIEN LTD	V/ Opc. PUT CBOE NTR US 55 (21/06/19)	147	Inversión
ARCHER-DANIELS-MIDLAND CO	V/ Opc. PUT CBOE ADM US 46 (21/06/19)	62	Inversión
CAMPBELL SOUP COMPANY	V/ Opc. PUT CBOE CPB US 38 (16/08/19)	508	Inversión
KRAFT HEINZ CO	V/ Opc. PUT CBOE KHC US 50 (19/07/19)	89	Inversión
VALMONT INDUSTRIES INC	V/ Opc. PUT CBOE VMI US 130 (21/06/19)	406	Inversión
DEAN FOODS COMPANY	V/ Opc. PUT CBOE DF US 5 (21/06/19)	62	Inversión
THE MOSAIC COMPANY	V/ Opc. PUT CBOE MOS US 30 (21/06/19)	134	Inversión
CF INDUSTRIES HOLDINGS	V/ Opc. PUT CBOE CF US 45 (17/05/19)	160	Inversión
HAIN CELESTIAL GROUP INC	V/ Opc. PUT CBOE HAIN US 25 (17/05/19)	131	Inversión
BRF - BRASIL FOODS SA - ADR	V/ Opc. PUT CBOE BRFS US 7,5 (21/06/19)	508	Inversión
SANDERSON FARMS INC	V/ Opc. PUT CBOE SAFM US 110 (17/05/19)	265	Inversión
GENERAL MILLS INC	V/ Opc. PUT CBOE GIS US 45 (18/04/19)	301	Inversión
Total subyacente renta variable		7950	
YEN JAPONES	C/ Compromiso	160	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		160	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>8110</b>	

#### 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

	SI	NO
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

## 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

## 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

## 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

La IIC puede realizar operaciones con el depositario que no requieren de aprobación previa.

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

Las caídas desde 2011 en las cotizaciones de la soja, el maíz, trigo, cacao, café, aceites vegetales o algodón, están penalizando los ingresos de los granjeros y empresas agrícolas, lo que repercute negativamente en las ventas del sector de agricultura y agua. Se renuevan menos la maquinaria, se realizan menos inversiones en irrigación agrícola y en instalaciones diversas, en la compra de terrenos y de fertilizantes o en la protección de los cultivos. Un cambio de tendencia en esta evolución negativa en los precios agrícolas, beneficiaría a dos terceras partes de la cartera del Panda Agriculture & Water Fund (ver carta trimestral de diciembre 2018).

En estos últimos tres años de la parte baja del ciclo agrícola hemos incrementado el peso en las empresas más sensibles a un aumento de precios agrícolas.

Recientemente se ha conocido la inversión realizada por Harvard University a través de su fundación (Endowment) desde 2012 en plantaciones agrícolas, principalmente en California. Los terrenos agrícolas, viñedos y ranchos de ganado adquiridos tienen asociados derechos de agua, otro activo especialmente valioso. Además, Harvard también estaría comprando plantaciones agrícolas fuera de Estados Unidos, concretamente en Brasil. Los activos totales del Endowment de la universidad son de unos \$39.000 millones.

En 2012, Harvard comunicó que iniciaban inversiones en recursos naturales, porque “creemos que los activos reales recibirán una fuerte demanda en la economía global en los propios decenios”. En 2015, Michael Burry, el gestor de inversiones que anticipó la crisis subprime con varios años de antelación (ver el libro “The big short” o la película “la gran

apuesta”), declaró en una de sus poquísimas entrevistas concedidas, que el activo mas atractivo para invertir en la actualidad es el “agua” y la mejor forma de hacerlo es mediante el sector agrícola.

Una noticia clave en el sector agrícola y alimentario mundial es la propagación reciente de la “peste porcina africana” en China, Vietnam y Europa del este. Sólo en China se estima que pueda provocar una disminución de la cabaña porcina en más de 120 millones de cabezas, equivalente a la producción anual en Europa y casi el doble que la norteamericana. De confirmarse estas previsiones, no habría forma posible de suplir este vacío, especialmente si se extiende a más países y zonas en Asia. Europa, China, Vietnam y Corea son los mayores consumidores de carne de cerdo per cápita en el mundo, y entre ellos China, el mayor productor mundial consume más de 500 millones de cerdos al año. En el escenario actual difícilmente se podrá suministrar suficiente proteína cárnica, ni aún considerando el ganado avícola y vacuno, por lo que los activos de las empresas ganaderas que no sean alcanzadas por la infección se verán beneficiadas por un aumento de demanda y consideradas más estratégicas y valiosas.

El precio del cerdo en todo el mundo ha empezado a subir con fuerza a partir de marzo. La peste porcina africana, aunque altamente contagiosa, no es nociva para humanos, solo enferma a los cerdos. Tras iniciarse en Rusia en 2007 y la plaga actual afecta a diversos países de Europa del Este, a Bélgica y en Asia especialmente a China y Vietnam. Es aún temprano para entender todas las consecuencias cruzadas entre sectores y países, especialmente al coincidir con la guerra comercial entre China-USA.

Tenemos directamente un 10% del fondo en empresas de ganadería, que se beneficiarían de un aumento de la demanda de carne y de sus precios, aunque si consideramos a proveedores del sector ganadero, nuestra exposición sería incluso del doble.

Este trimestre hemos aumentado nuestra posición en Australian Agricultural Co, el mayor propietario y exportador de ganado bovino australiano e iniciado posición en Bellamy's la empresa australiana de leche infantil orgánica. Fundada en Tasmania en 2004 por una nutricionista que buscaba ofrecer una mejor nutrición a sus hijos con productos naturales.

A finales de noviembre, iniciamos una compra de acciones de la compañía japonesa T. Hasegawa, productora de sabores y fragancias (flavours & fragrances). Tras analizarla dos años atrás y considerar que cotizaba a múltiplos excesivamente caros, como todo el sector, aprovechamos que la familia propietaria con un 37,5% de la empresa, puso a la venta 7,5 millones de acciones para aumentar la liquidez en bolsa. La sorpresa fue que de cotizar entre los 2.200 a 2.400 yenes por acción en los últimos dos años, la cotización cayó por debajo de los 1.600 yenes, lo que aprovechamos para comprar cerca del 2% de Panda Agriculture & Water Fund.

Además de T. Hasegawa, hemos aumentado posición en Japón en la compañía Original Engineering Consulting, la consultora del sector de agua. Empresa sin deuda y con una caja neta y activos líquidos equivalentes al 80% de su capitalización en bolsa.

En marzo, ha finalizado la OPA lanzada en noviembre sobre Baron de Ley por el presidente y máximo accionista de la compañía vitivinícola de la Rioja. La oferta a un precio de 109 Eur/acción ha sido aceptado por más del 30% de los accionistas. Nosotros en cambio no hemos acudido a la oferta. Preferimos mantener las acciones en una compañía excelente y de la que esperamos nos continúe ofreciendo tan buena rentabilidad. Realizamos la primera compra de acciones en verano de 2013 a unos 54 eur/acción y hemos continuado comprando en los últimos años, Barón de Ley supone cerca del 3% de la cartera y está entre las 10 mayores posiciones del fondo. Tras iniciar compras en una nueva compañía vitivinícola de caldos ultra-premium, con viñedos en California, incluido en el valioso Napa Valley, en Oregón y en Washington State, mantenemos un 8% del fondo en compañías vinícolas repartidas entre La Rioja, el norte de Italia y la costa oeste norteamericana.

Otra de las cinco mayores posiciones en el fondo, Waters Corporation, comprada en 2013 por primera vez en el entorno de los 100 \$/acción ha superado los máximos históricos, por encima de los 200 \$/acción y ha alcanzado a finales de marzo los 250 \$/acción. Con un margen neto sobre ventas del 25% sostenido año tras año y de un ROIC (rentabilidad sobre los activos invertidos en el negocio) superior al 35%, pocas empresas en todo el mercado tienen las barreras de entrada conseguidas por la empresa de Boston. Waters diseña y vende maquinaria para realizar análisis principalmente a empresas de alimentación y bebidas.

Invertir en activos reales, como los agrícolas, protege además tu patrimonio en periodos de alta inflación.

Tal y como comentábamos en el anterior informe trimestral, mantenemos unas dos terceras partes de la cartera en compañías y activos sensibles a una mejora en los precios agrícolas, lo que nos proporciona descorsrelación con la mayoría de los productos y activos financieros.

El patrimonio de Panda Agriculture & Water Fund, FI ha aumentado un 16,52% durante el periodo, dicho aumento se ha producido tanto por una revalorización de la cartera de Panda y un aumento tanto del número de partícipes que ha aumentado ligeramente, pasando de 330 a 343, como de la inversión de estos en el fondo.

La gestión de Panda Agriculture & Water Fund, FI toma como referencia la rentabilidad del índice S&P Global Agribusiness Net Total Return Index (EUR). 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.

Durante el periodo Panda ha obtenido una rentabilidad positiva del 8,93%, ofreciendo un rendimiento inferior al del índice de referencia que ha obtenida una rentabilidad también positiva del 12,34%. La diferencia con el Benchmark se debe a una exposición a compañías más pequeñas y con una mayor diversificación entre subsectores. La evolución de los principales factores que han influido en la rentabilidad y los cambios de posiciones del fondo ya han sido comentados en los párrafos anteriores. El fondo ha presentado una volatilidad del 11,66% durante el periodo, 1,74 puntos porcentuales inferior a la del índice de referencia que presentó una volatilidad del 13,40%.

La ratio de gastos del Fondo durante el primer trimestre de 2019 ha sido del 0,50% y una acumulada del año del 0,50%, en línea con las comisiones establecidas por el folleto de la IIC.

A cierre del periodo la exposición a renta variable de la cartera del fondo era del 98,38%, compuesta por una exposición del 80,48% en contado y del 17,90% en derivados. El riesgo medio global en renta variable durante el periodo ha sido del 107,42%.

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.

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 16,31%. El promedio del importe comprometido en derivados de Panda durante el periodo ha sido del 41,38%, y el rendimiento obtenido con dicha operativa ha sido de 413077,40, 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. En el período 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.

El índice de referencia se utiliza a meros efectos informativos o comparativos.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
ES0115002018 - ACCIONES BODEGAS RIOJANAS SA	EUR	33	0,29	37	0,37
ES0114297015 - ACCIONES BARON DE LEY	EUR	344	2,98	344	3,47
ES0112501012 - ACCIONES EBRO FOODS SA	EUR	0	0,00	70	0,70
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		377	3,27	451	4,54
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		377	3,27	451	4,54
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		377	3,27	451	4,54
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
GB0002074580 - ACCIONES GENUS PLC	GBP	168	1,45	0	0,00
US22662X1000 - ACCIONES CRIMSON WINE GROUP L	USD	73	0,63	0	0,00
JP3768500005 - ACCIONES IT HASEGAWA CO LTD	JPY	208	1,80	180	1,81
JP3200200008 - ACCIONES ORIGINAL ENGINEERING	JPY	198	1,71	51	0,51
IT0005042467 - ACCIONES MASSIMO ZANETTI BEVE	EUR	144	1,25	139	1,40
US8702976031 - ACCIONES ELEMENTS	USD	314	2,71	312	3,15
US06739H2067 - ACCIONES BARCLAYS CAPITAL INC	USD	225	1,95	226	2,28
US06739H3057 - ACCIONES BARCLAYS CAPITAL INC	USD	234	2,02	243	2,45
CA67077M1086 - ACCIONES NUTRIEN LTD	USD	566	4,81	485	4,88
CA45780G1054 - ACCIONES INPUT CAPITAL CORP	CAD	86	0,75	80	0,80
GG00BDG13C09 - ACCIONES AGRITERRA LTD	GBP	0	0,00	1	0,01
IT0005187460 - ACCIONES BF SPA	EUR	24	0,21	25	0,26
US1012051025 - ACCIONES J.G. BOSWELL COMPANY	USD	44	0,38	35	0,35
IT0001055521 - ACCIONES LA DORIA SPA	EUR	52	0,45	51	0,52
AU000000BAL8 - ACCIONES BELLAMY'S AUSTRALIA	AUD	60	0,52	0	0,00
IT0001018362 - ACCIONES VALSOIA SPA	EUR	205	1,78	175	1,76
IT0005075764 - ACCIONES ITALIAN WINE BRAND S	EUR	229	1,98	215	2,17
IT0004125677 - ACCIONES MASI AGRICOLA SPA	EUR	223	1,92	212	2,14
SG2F48989824 - ACCIONES HALCYON AGRI CORPORA	SGD	6	0,06	6	0,06
US4052171000 - ACCIONES HAIN CELESTIAL GROUP	USD	31	0,27	0	0,00
JP3644000006 - ACCIONES NAKANO REFRIGERATORS	JPY	113	0,98	120	1,21
JP3108200001 - ACCIONES AGRO-KANESHO CO	JPY	231	1,99	217	2,19
JP3718600004 - ACCIONES NJS CO LTD	JPY	353	3,06	378	3,81
JP3321500005 - ACCIONES SATO&CO LTD	JPY	129	1,12	128	1,29
FR0000039299 - ACCIONES BOLLORE	EUR	95	0,82	82	0,83
US00856G1094 - ACCIONES AGROFRESH SOLUTIONS	USD	9	0,08	10	0,11
AU000000SHV6 - ACCIONES SELECT HARVESTS LTD	AUD	162	1,40	158	1,59
JP3385830009 - ACCIONES GLOBAL FOOD CREATORS	JPY	150	1,30	140	1,41
JP3462600002 - ACCIONES TAKUMA CO LTD	JPY	133	1,15	136	1,38
AU000000WBA5 - ACCIONES WEBSTER LTD	AUD	96	0,83	101	1,02
FR0010641449 - ACCIONES AGROGENERATION	EUR	3	0,02	2	0,02
US78444J1088 - ACCIONES SLC AGRICOLA SA	USD	46	0,39	47	0,47
US5327461043 - ACCIONES LIMONEIRA COMPANY	USD	37	0,32	30	0,30
US05349V2097 - ACCIONES AVANGARDCO INVESTM-R	USD	1	0,01	1	0,01
US55302T2042 - ACCIONES MHP SA	USD	13	0,12	13	0,13
IL0011050551 - ACCIONES EVOGENE LTD	USD	2	0,02	3	0,03
US1280302027 - ACCIONES CAL-MAINE FOODS INC	USD	124	1,07	115	1,16
CH0012829898 - ACCIONES EMMI AG	CHF	78	0,68	61	0,61
AU000000NAM1 - ACCIONES NAMOI COTTON CO-OPER	AUD	11	0,09	12	0,12
FI0009003503 - ACCIONES APETIT OYJ	EUR	45	0,39	47	0,47
AU000000AAC9 - ACCIONES AUSTRALIAN AGRICULT	AUD	119	1,03	109	1,10
JP3270000007 - ACCIONES KURITA WATER IND LTD	JPY	111	0,96	104	1,05

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US0162301040 - ACCIONES ALCOA INC	USD	62	0,53	66	0,66
US5147661046 - ACCIONES LANDEC CORP	USD	109	0,94	103	1,04
US2423702032 - ACCIONES IDEAN FOODS CO	USD	6	0,06	0	0,00
DK0060056166 - ACCIONES FIRSFARMS A/S	DKK	11	0,10	11	0,11
NZFSFE0001S5 - ACCIONES FONTERRA COOP.	NZD	72	0,62	76	0,76
NZSEK0001S8 - ACCIONES SEEKA KIWIFRUIT INDS	NZD	60	0,52	52	0,52
SG1T56930848 - ACCIONES WILMAR INTERNATIONAL	SGD	180	1,55	165	1,66
AU000000RIC6 - ACCIONES RIDLEY CORP LTD	AUD	47	0,41	43	0,43
GB0001667087 - ACCIONES CAMELLIA PLC	GBP	19	0,16	18	0,18
US1055481044 - ACCIONES BRASILAGRO - CIA BRA	USD	72	0,62	74	0,74
ID1000118409 - ACCIONES PP LONDON SUMATRA	IDR	61	0,53	71	0,72
SG1U47933908 - ACCIONES INDOFOOD AGRI RESURC	SGD	99	0,86	90	0,91
US8669421054 - ACCIONES SUN HYDRAULICS CORP	USD	73	0,63	51	0,52
US9418481035 - ACCIONES WATERS CORP	USD	606	5,24	444	4,48
JP3213300001 - ACCIONES KATO SANGYO CO LTD	JPY	125	1,08	103	1,03
JP3409800004 - ACCIONES SUMITOMO FORESTRY CO	JPY	36	0,31	33	0,33
GB00B3ZGBY47 - ACCIONES PRODUCE INVESTMENTS	GBP	0	0,00	13	0,13
US7851351046 - ACCIONES BRW SEED COMPANY	USD	66	0,57	44	0,44
US4571871023 - ACCIONES INGREDION INCORPORATED	USD	160	1,39	151	1,53
US8790801091 - ACCIONES TEJON RANCH CO	USD	70	0,61	65	0,65
US5355551061 - ACCIONES LINDSAY CORP	USD	104	0,90	101	1,02
US0010841023 - ACCIONES AGCO CORP	USD	161	1,39	126	1,27
KYG367381053 - ACCIONES FRESH DEL MONTE	USD	51	0,44	72	0,72
US8000131040 - ACCIONES SANDERSON FARMS	USD	411	3,56	303	3,05
US9848512045 - ACCIONES YARA INTERNATIONAL	USD	338	2,93	311	3,14
FR0000121857 - ACCIONES FROMAGERIES BEL SA	EUR	23	0,20	24	0,24
LU0584671464 - ACCIONES ADECOAGRO SA	USD	133	1,15	132	1,33
US61945C1036 - ACCIONES THE MOSAIC COMPANY	USD	365	3,16	382	3,85
MU0117U00026 - ACCIONES GOLDEN AGRI	SGD	43	0,37	37	0,37
FR0000052516 - ACCIONES VILMORIN & CIE SA	EUR	34	0,29	37	0,37
US2264061068 - ACCIONES CRESUD SACIF Y A	USD	187	1,62	192	1,94
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>8.928</b>	<b>77,22</b>	<b>7.837</b>	<b>79,00</b>
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>8.928</b>	<b>77,22</b>	<b>7.837</b>	<b>79,00</b>
US46140H1068 - PARTICIPACIONES INVESCO DB AGRICULTU	USD	452	3,91	455	4,59
<b>TOTAL IIC</b>		<b>452</b>	<b>3,91</b>	<b>455</b>	<b>4,59</b>
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>9.380</b>	<b>81,13</b>	<b>8.292</b>	<b>83,59</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>9.758</b>	<b>84,40</b>	<b>8.742</b>	<b>88,13</b>

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.