

# **Panda Agriculture & Water Fund, Fondo de Inversión**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión  
correspondientes al ejercicio anual  
terminado el 31 de diciembre de 2015,  
junto con el Informe de Auditoría  
Independiente

## INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Partícipes de Panda Agriculture & Water Fund, Fondo de Inversión (en adelante, el Fondo), por encargo del Consejo de Administración de Gesiuris Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (en adelante, la Sociedad Gestora):

### **Informe sobre las cuentas anuales**

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas del Fondo, que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2015, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

#### *Responsabilidad de los administradores de la Sociedad Gestora en relación con las cuentas anuales del Fondo*

Los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo son responsables de formular las cuentas anuales del Fondo adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable al Fondo en España, que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales del Fondo libres de incorrección material, debida a fraude o error.

#### *Responsabilidad del auditor*

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales del Fondo adjuntas basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales del Fondo están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de los administradores de la Sociedad Gestora de las cuentas anuales del Fondo, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia de dicho control interno. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

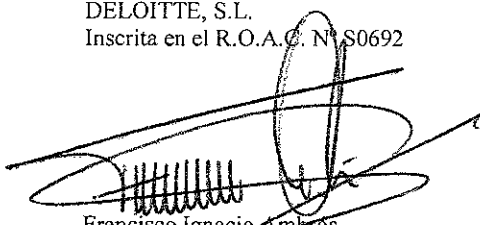
#### *Opinión*

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo a 31 de diciembre de 2015, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

### **Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios**

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2015 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2015. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

DELOITTE, S.L.  
Inscrita en el R.O.A.C. N.º S0692

  
Francisco Ignacio Ambrós

11 de abril de 2016

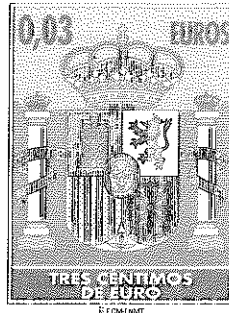
Deloitte, S.L. inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, tomo 13.650, sección 8ª, folio 188, hoja M-54414, inscripción 96ª. C.I.F.: B-79104469.  
Domicilio social: Plaza Pablo Ruíz Picasso, 1, Torre Picasso, 28020, Madrid.

Col·legi  
de Censors Jurats  
de Comptes  
de Catalunya

DELOITTE, S.L.

Any 2016 Núm. 20/16/04492  
IMPORT COL·LEGIAL: 96,00 EUR

.....  
Informe subjecte a la normativa  
reguladora de l'activitat  
d'auditoria de comptes a Espanya  
.....



0M3740689

**CLASE 8.ª**  
REGISTRO DE LA PROPIEDAD INDUSTRIAL

**PANDA AGRICULTURE & WATER FUND, FONDO DE INVERSIÓN**

**BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014**

(Euros)

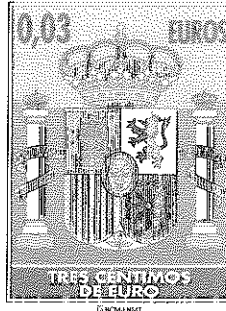
ACTIVO	31-12-2015	31-12-2014 (*)	PATRIMONIO Y PASIVO	31-12-2015	31-12-2014 (*)
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	-	-	<b>PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS</b>	<b>4.628.544,58</b>	<b>3.233.379,06</b>
<b>Inmovilizado intangible</b>	-	-	Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas	4.628.544,58	3.233.379,06
<b>Inmovilizado material</b>	-	-	Capital	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-	Participes	4.716.470,53	3.112.720,87
Mobiliario y enseres	-	-	Prima de emisión	-	-
<b>Activos por impuesto diferido</b>	-	-	Reservas	-	-
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>4.777.814,12</b>	<b>3.353.557,71</b>	(Acciones propias)	-	-
<b>Deudores</b>	<b>378.372,33</b>	<b>316.974,55</b>	Resultados de ejercicios anteriores	-	-
<b>Cartera de inversiones financieras</b>	<b>3.992.527,10</b>	<b>2.788.269,85</b>	Otras aportaciones de socios	-	-
<b>Cartera interior</b>	<b>151.757,00</b>	<b>96.618,65</b>	Resultado del ejercicio (Dividendo a cuenta)	(87.925,95)	120.658,19
Valores representativos de deuda	-	-	Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Instrumentos de patrimonio	151.757,00	96.618,65	Otro patrimonio atribuido	-	-
Instituciones de inversión Colectiva	-	-	<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	-	-
Depósitos en EECC	-	-	Provisiones a largo plazo	-	-
Derivados	-	-	Deudas a largo plazo	-	-
Otros	-	-	Pasivos por impuesto diferido	-	-
<b>Cartera exterior</b>	<b>3.837.449,47</b>	<b>2.688.010,79</b>	<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>149.269,54</b>	<b>120.178,65</b>
Valores representativos de deuda	369.459,55	362.858,11	Provisiones a corto plazo	-	-
Instrumentos de patrimonio	3.341.828,91	2.216.381,98	Deudas a corto plazo	-	-
Instituciones de inversión Colectiva	126.160,83	108.727,24	Acreedores	11.131,04	17.118,36
Depósitos en EECC	-	-	Pasivos financieros	-	-
Derivados	0,18	43,46	Derivados	138.138,50	103.060,29
Otros	-	-	Periodificaciones	-	-
<b>Intereses de la cartera de inversión</b>	<b>3.320,63</b>	<b>3.640,41</b>	<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>4.777.814,12</b>	<b>3.353.557,71</b>
<b>Inversiones morosas, dudosas o en litigio</b>	-	-			
<b>Periodificaciones</b>	-	-			
<b>Tesorería</b>	<b>406.914,69</b>	<b>248.313,31</b>			
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>4.777.814,12</b>	<b>3.353.557,71</b>			
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>					
<b>CUENTAS DE COMPROMISO</b>	<b>1.895.404,56</b>	<b>1.267.175,52</b>			
Compromisos por operaciones largas de derivados	1.059.762,97	1.267.175,52			
Compromisos por operaciones cortas de derivados	835.641,59	-			
<b>OTRAS CUENTAS DE ORDEN</b>	-	-			
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-			
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-			
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-			
Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)	-	-			
Pérdidas fiscales a compensar	-	-			
Otros	-	-			
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>1.895.404,56</b>	<b>1.267.175,52</b>			

(\*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 9 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2015.



CLASE 8.ª



0M3740690

**PANDA AGRICULTURE & WATER FUND, FONDO DE INVERSIÓN**

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS**  
**CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS**  
**EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014**

(Euros)

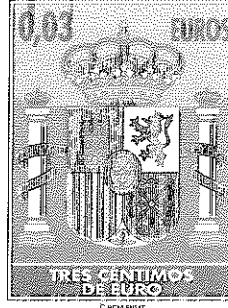
	2015	2014 (*)
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la IIC	-	-
Gastos de Personal	-	-
Otros gastos de explotación	<b>(92.634,03)</b>	<b>(48.344,94)</b>
Comisión de gestión	(81.199,50)	(42.614,82)
Comisión depositario	(4.277,88)	(2.246,37)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(7.156,65)	(3.483,75)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(92.634,03)</b>	<b>(48.344,94)</b>
Ingresos financieros	<b>74.311,05</b>	<b>36.033,24</b>
Gastos financieros	<b>(11.018,90)</b>	<b>(5.273,11)</b>
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	<b>(13.612,89)</b>	<b>142.794,26</b>
Por operaciones de la cartera interior	26.229,87	1.410,83
Por operaciones de la cartera exterior	(290.564,55)	80.195,53
Por operaciones con derivados	250.721,79	61.187,90
Otros	-	-
Diferencias de cambio	<b>42.939,44</b>	<b>43.927,96</b>
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	<b>(87.910,62)</b>	<b>(47.260,45)</b>
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	7.743,05	(1.209,59)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(14.319,10)	(30.459,81)
Resultados por operaciones con derivados	(81.581,33)	(15.913,91)
Otros	246,76	322,86
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>4.708,08</b>	<b>170.221,90</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>(87.925,95)</b>	<b>121.876,96</b>
Impuesto sobre beneficios	-	(1.218,77)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>(87.925,95)</b>	<b>120.658,19</b>

(\*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 9 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015.



**CLASE 8.ª**  
INSTRUMENTOS DE DEUDA PÚBLICA



0M3740691

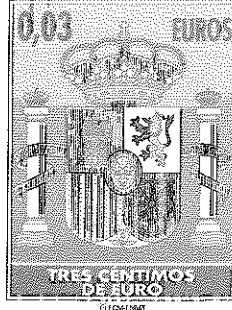
## PANDA AGRICULTURE & WATER FUND, FONDO DE INVERSIÓN

Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014

A) Estados de ingresos y gastos reconocidos correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014:

	Euros	
	2015	2014 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(87.925,96)	120.658,19
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	(87.925,96)	120.658,19

(\*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.


**CLASE 8.ª**
**B) Estados totales de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014:**

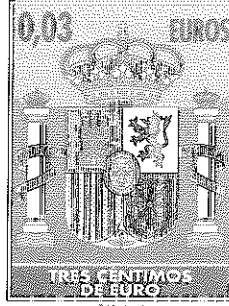
	Euros											
	Capital	Participes	Primas de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Ajustes por cambios de valor en inmov. material de uso propio	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 diciembre de 2013 (*)	-	981.716,78	-	-	-	-	-	3.243,63	-	-	-	984.960,41
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos ajustados al inicio del ejercicio 2014 (*)	-	981.716,78	-	-	-	-	-	3.243,63	-	-	-	984.960,41
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	120.658,19	-	-	-	120.658,19
Aplicación del resultado del ejercicio	-	3.243,63	-	-	-	-	-	(3.243,63)	-	-	-	-
Operaciones con participes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	-	2.392.017,05	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.392.017,05
Reembolsos	-	(264.256,59)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(264.256,59)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2014 (*)	-	3.112.720,87	-	-	-	-	-	120.658,19	-	-	-	3.233.379,06
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos ajustados al inicio del ejercicio 2015	-	3.112.720,87	-	-	-	-	-	120.658,19	-	-	-	3.233.379,06
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	(87.925,95)	-	-	-	(87.925,95)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	120.658,19	-	-	-	-	-	(120.658,19)	-	-	-	-
Operaciones con participes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	-	2.161.973,09	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.161.973,09
Reembolsos	-	(588.861,62)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(588.861,62)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2015	-	4.716.470,63	-	-	-	-	-	(87.925,95)	-	-	-	4.628.544,68

(\*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 9 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015.



CLASE 8.ª



0M3740693

## **Panda Agriculture & Water Fund, Fondo de Inversión**

Memoria  
correspondiente al ejercicio anual terminado  
el 31 de diciembre de 2015

### **1. Reseña del Fondo**

Panda Agriculture & Water Fund, Fondo de Inversión (en adelante, el Fondo) se constituyó el 15 de marzo de 2013. El Fondo se encuentra sujeto a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, considerando las últimas modificaciones introducidas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como en lo dispuesto en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, y sus posteriores modificaciones por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre, por los que se reglamenta dicha ley y en la restante normativa aplicable.

El Fondo figura inscrito en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 4.599, en la categoría de armonizados conforme a la definición establecida en el artículo 13 del Real Decreto 1.082/2012.

El objeto del Fondo es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos. Dada la actividad a la que se dedica el Fondo, el mismo no tiene responsabilidades, gastos, activos, provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a la información de cuestiones medioambientales.

La política de inversión del Fondo se encuentra definida en el Folleto que se encuentra registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Según se indica en la Nota 7 la gestión y administración del Fondo están encomendadas a Gesiuris Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.

Los valores mobiliarios están bajo la custodia de RBC Investor Services España, S.A., entidad depositaria del Fondo (véase Nota 4).

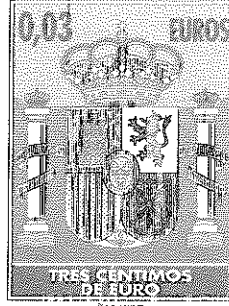
### **2. Bases de presentación de las cuentas anuales**

#### ***a) Imagen fiel***

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables del Fondo y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación al Fondo, que es el establecido en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva, que constituye el desarrollo y adaptación, para las instituciones de inversión colectiva, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, Plan General de Contabilidad y normativa legal específica que le resulta de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2015 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.



**CLASE 8.ª**



0M3740694

Las cuentas anuales del Fondo, que han sido formuladas por los Administradores de su sociedad gestora, se encuentran pendientes de su aprobación por el Consejo de Administración de la mencionada sociedad gestora (véase Nota 1). No obstante, se estima que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin cambios.

#### **b) Principios contables**

En la preparación de las cuentas anuales se han seguido los principios contables y normas de valoración descritos en la Nota 3. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar en su preparación.

Los resultados y la determinación del patrimonio son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la sociedad gestora del Fondo para la elaboración de las cuentas anuales.

En las cuentas anuales del Fondo se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por los Administradores de su sociedad gestora para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren, en su caso, a la evaluación del valor razonable de determinados instrumentos financieros y de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2015, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

En todo caso, las inversiones del Fondo, cualquiera que sea su política de inversión, están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores (véase Nota 4), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la participación fluctúe tanto al alza como a la baja.

#### **c) Comparación de la información**

La información contenida en estas cuentas anuales relativa al ejercicio 2014 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2015.

#### **d) Agrupación de partidas**

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en determinados casos, se ha incluido información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

#### **e) Cambios de criterios contables**

Durante el ejercicio 2015 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2014.

#### **f) Corrección de errores**

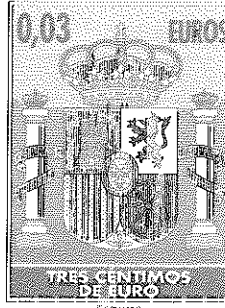
En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2014.

### **3. Normas de registro y valoración**

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo correspondientes a los ejercicios 2015 y 2014 se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración:



**CLASE 8.ª**



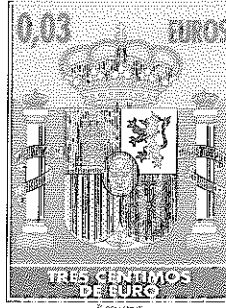
0M3740695

**a) Clasificación de los instrumentos financieros a efectos de presentación y valoración**

*i. Clasificación de los activos financieros*

Los activos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance:

- Tesorería: este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en el depositario, cuando éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada en el folleto. Asimismo se incluye, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que el Fondo mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y, en su caso, el efectivo recibido por el Fondo en concepto de garantías aportadas.
- Cartera de inversiones financieras: se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias":
  - Valores representativos de deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.
  - Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.
  - Instituciones de Inversión Colectiva: incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.
  - Depósitos en entidades de crédito (EECC): depósitos que el Fondo mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe "Tesorería".
  - Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas pagadas por warrants y opciones compradas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que el Fondo tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por el Fondo.
  - Otros: recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.
  - Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
  - Inversiones morosas, dudosas o en litigio: incluye, en su caso, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial.



0M3740696

### CLASE 8.ª

- Deudores: recoge, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos y el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente el Fondo frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como "Partidas a cobrar". Las pérdidas por deterioro de las "Partidas a cobrar" así como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

#### ii. Clasificación de los pasivos financieros

Los pasivos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance:

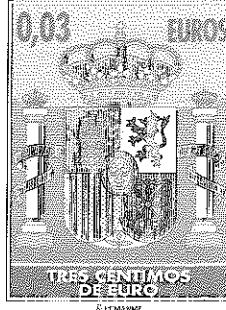
- Deudas a largo/corto plazo: recoge, en su caso, las deudas contraídas con terceros por préstamos recibidos y otros débitos, así como deudas con entidades de crédito. Se clasifican a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar".
- Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas cobradas por warrants vendidos y opciones emitidas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que el Fondo tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por el Fondo. Se clasifican a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias".
- Pasivos financieros: recoge, en su caso, pasivos distintos de derivados que han sido clasificados a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", tales como pasivos por venta de valores recibidos en préstamo.
- Acreedores: recoge, en su caso, cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los importes pendientes de pago por comisiones de gestión y depósito. Se clasifican a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar".

#### b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

##### i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Partidas a cobrar", y los activos clasificados en el epígrafe "Tesorería", se valoran inicialmente, por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los activos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera recibir en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación y excluyendo, en su caso, los intereses por aplazamiento de pago. Los intereses explícitos devengados desde la última liquidación se registran en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. Posteriormente, los activos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).



0M3740697

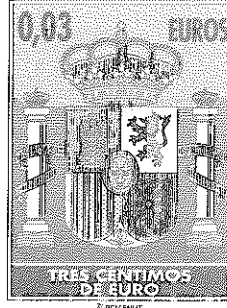
### CLASE 8.ª

En todo caso, para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a lo siguiente:

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es el valor de mercado que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre, utilizando el mercado más representativo por volumen de negociación.
- Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se calcula mediante los cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta factores como las diferencias en sus derechos económicos.
- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente. En el caso de que no esté disponible un precio de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente, siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, se reflejarán las nuevas condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En caso de no existencia de mercado activo, se aplicarán técnicas de valoración (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros instrumentos que sea sustancialmente el mismo, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) que sean de general aceptación y que utilicen en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).
- Valores representativos de deuda no cotizados: su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la deuda pública, incrementado en una prima o margen determinada en el momento de la adquisición de los valores.
- Instrumentos de patrimonio no cotizados: su valor razonable se calcula tomando como referencia el valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad participada, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que hubieran sido identificadas y calculadas en el momento de la adquisición, y que subsistan en el momento de la valoración.
- Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos: su valor razonable se calcula, generalmente, de acuerdo al precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.
- Acciones o participaciones en otras instituciones de inversión colectiva y entidades de capital-riesgo: su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia. De no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, según los artículos 73 y 74 del Real Decreto 1.082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Instrumentos financieros derivados: si están negociados en mercados regulados, su valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En el caso de que el mercado no sea suficientemente líquido o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valorarán mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos conforme a lo estipulado en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.



**CLASE 8.ª**  
INSTRUMENTOS DE DEUDA



0M3740698

## *ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros*

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera pagar en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) incluyendo los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su baja. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).

En particular, en el caso de la financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por venta en firme de activos adquiridos temporalmente o activos aportados en garantía, se atenderá, en su caso, al valor razonable de los activos a recomprar para hacer frente a la devolución del préstamo o restitución de los activos adquiridos bien temporalmente o bien aportados en garantía.

## **c) Baja del balance de los activos y pasivos financieros**

El tratamiento contable de las transferencias de activos financieros está condicionado por la forma en que se traspasan a terceros los riesgos y beneficios asociados a los activos que se transfieren:

1. Si los riesgos y beneficios se traspasan sustancialmente a terceros – caso de las ventas incondicionales (que constituyen el supuesto habitual) o de las ventas con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de la recompra –, el activo financiero transferido se dará de baja del balance. La diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determinará así la ganancia o pérdida surgida al dar de baja dicho activo.

Se darán de baja los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable después de su inversión con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

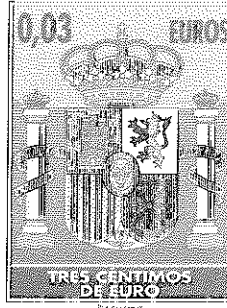
2. Si se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido – caso de las ventas de activos financieros con pacto de recompra por un precio fijo o por el precio de venta más un interés, de los contratos de préstamo de valores en los que el prestatario tiene la obligación de devolver los mismos o similares activos u otros casos análogos –, el activo financiero transferido no se dará de baja del balance y se continuará valorándolo con los mismos criterios utilizados antes de la transferencia. Por el contrario, se reconocerá contablemente un pasivo financiero asociado, por un importe igual al de la contraprestación recibida, que se valorará posteriormente a su coste amortizado.

Tampoco se darán de baja los activos financieros cedidos en el marco de un acuerdo de garantía financiera, a menos que se incumplan los términos del contrato y se pierda el derecho a recuperar los activos en garantía, en cuyo caso se darán de baja. El valor de los activos prestados o cedidos en garantía se reconocerán, en su caso, en los epígrafes "Valores recibidos en garantía por la IIC" o "Valores aportados como garantía por la IIC", respectivamente, en cuentas de orden del balance.

3. Si ni se transfieren ni se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido, éste se dará de baja cuando no se hubiese retenido el control del mismo.



**CLASE 8.ª**  
INSTRUMENTOS FINANCIEROS



0M3740699

De acuerdo con lo anterior, los activos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. Similarmente, los pasivos financieros solo se dan de baja del balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando se adquieren.

#### **d) Contabilización de operaciones**

##### *i. Compraventa de valores al contado*

Cuando existen operaciones con derivados e instrumentos de patrimonio, se contabilizan el día de contratación, mientras que las operaciones de valores representativos de deuda y operaciones del mercado de divisa, se contabilizan el día de liquidación. Las compras se adeudan en el epígrafe “Cartera de inversiones financieras” interior o exterior, según corresponda, del activo del balance, según su naturaleza y el resultado de las operaciones de venta se registra en el epígrafe “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones de la cartera interior (o exterior)” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

No obstante, en el caso de compraventa de instituciones de inversión colectiva, se entiende como día de ejecución el de confirmación de la operación, aunque se desconozca el número de participaciones o acciones a asignar. La operación no se valorará hasta que no se adjudiquen éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan, en su caso, en el epígrafe “Deudores” del balance.

##### *ii. Compraventa de valores a plazo*

Cuando existen compraventas de valores a plazo se registran en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes “Compromisos por operaciones largas de derivados” o “Compromisos por operaciones cortas de derivados” de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

En los epígrafes “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultado por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados”, dependiendo de si los cambios de valor se han liquidado o no en el ejercicio, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe “Derivados” de la cartera interior o exterior y del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.

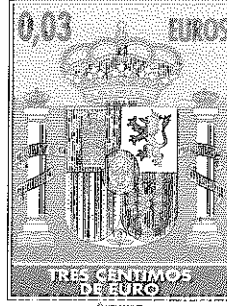
##### *iii. Adquisición temporal de activos*

Cuando existen adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión, se registran en el epígrafe “Valores representativos de deuda” de la cartera interior o exterior del balance, independientemente de cuales sean los instrumentos subyacentes a los que haga referencia.

Las diferencias de valor razonable que surjan en las adquisiciones temporales de activos, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en su caso, en el epígrafe “Variación del valor razonable en instrumentos financieros– Por operaciones de la cartera interior (o exterior)”.

##### *iv. Contratos de futuros, opciones y warrants y otros derivados*

Cuando existen operaciones de contratos de futuros, opciones y/o warrants se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes “Compromisos por operaciones largas de derivados” o “Compromisos por operaciones cortas de derivados” de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.



OM3740700

## CLASE 8.ª

Las primas pagadas (cobradas) para el ejercicio de las opciones y warrants se registran por su valor razonable en los epígrafes "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo (o pasivo) del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

En el epígrafe "Deudores" del activo del balance se registran, adicionalmente, los fondos depositados en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos.

En los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados", dependiendo de la realización o no de la liquidación de la operación, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.

En aquellos casos en que el contrato de futuros presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizarán en la cuenta "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el caso de operaciones sobre valores, si la opción es ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, quedando excluidas las operaciones que se liquidan por diferencias.

### v. *Garantías aportadas al Fondo*

Cuando existen valores aportados en garantía al Fondo distintos de efectivo, el valor razonable de estos se registra en el epígrafe "Valores recibidos en garantía por la IIC" de las cuentas de orden. En caso de venta de los valores aportados en garantía, se reconoce un pasivo financiero por el valor razonable de su obligación de devolverlos. Cuando existe efectivo recibido en garantía, se registra en el epígrafe "Tesorería" del balance.

### e) *Periodificaciones (activo y pasivo)*

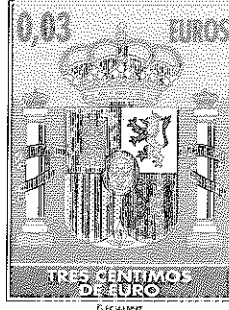
En caso de que existan, corresponden, fundamentalmente, a gastos e ingresos liquidados por anticipado que se devengarán en el siguiente ejercicio. No incluye los intereses devengados de cartera, que se recogen en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión" del balance.

### f) *Instrumentos de patrimonio propio*

Los instrumentos de patrimonio propio del Fondo son las participaciones en que se encuentra dividido su patrimonio. Se registran en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes" del balance.

Las participaciones del Fondo se valoran, a efectos de su suscripción y reembolso, en función del valor liquidativo del día de su solicitud. Dicho valor liquidativo se calcula de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Los importes correspondientes a dichas suscripciones y reembolsos se abonan y cargan, respectivamente, al epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes" del balance.

El resultado del ejercicio del Fondo, sea beneficio o pérdida, y que no vaya a ser distribuido en dividendos (en caso de beneficios), se imputa al saldo del epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes" del balance.



0M3740701

**CLASE 8.ª**

#### **g) Reconocimiento de ingresos y gastos**

Seguidamente se resumen los criterios más significativos utilizados, en su caso, por el Fondo, para el reconocimiento de sus ingresos y gastos:

##### *i. Ingresos por intereses y dividendos*

Los intereses de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen, en su caso, contablemente en función de su período de devengo, por aplicación del método del tipo de interés efectivo, a excepción de los intereses correspondientes a inversiones morosas, dudosas o en litigio, que se registran en el momento efectivo del cobro. La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se registra en el epígrafe “Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión” del activo del balance. La contrapartida de esta cuenta se registra en el epígrafe “Ingresos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los dividendos percibidos de otras sociedades se reconocen, en su caso, como ingreso en el epígrafe “Ingresos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias, en el momento en que nace el derecho a percibirlos por el Fondo.

##### *ii. Comisiones y conceptos asimilados*

Los ingresos generados a favor del Fondo como consecuencia de la aplicación a los inversores, en su caso, de comisiones de suscripción y reembolso se registran, en su caso, en el epígrafe “Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los ingresos que recibe el Fondo como consecuencia de la retrocesión de comisiones previamente soportadas, de manera directa o indirectamente, se registran, en su caso, en el epígrafe “Comisiones retrocedidas a la IIC” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las comisiones de gestión, de depósito así como otros gastos de gestión necesarios para el desenvolvimiento del Fondo se registran, según su naturaleza, en el epígrafe “Otros gastos de explotación” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los costes directamente atribuibles a la operativa con derivados, tales como corretajes y comisiones pagadas a intermediarios, se registran, en su caso, en el epígrafe “Gastos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

##### *iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros*

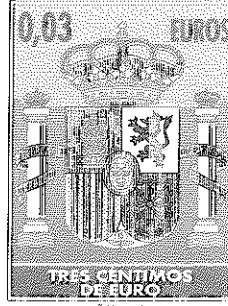
El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, se registra en los epígrafes “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros” y “Variación del valor razonable en instrumentos financieros”, según corresponda, de la cuenta de pérdidas y ganancias del Fondo (véanse apartados 3.b.i, 3.b.ii y 3.i).

##### *iv. Ingresos y gastos no financieros*

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

#### **h) Impuesto sobre beneficios**

El impuesto sobre beneficios se considera como un gasto a reconocer en la cuenta de pérdidas y ganancias, y está constituido por el gasto o ingreso por el impuesto corriente y el gasto o ingreso por el impuesto diferido.



OM3740702

## CLASE 8.ª

IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS

El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que satisface el Fondo como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre beneficios, considerando, en su caso, las deducciones y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta.

El gasto o ingreso por impuesto diferido, en caso de que exista, se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.

En caso de que existan derechos a compensar en ejercicios posteriores por pérdidas fiscales, estos no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocerán mediante la compensación del gasto por impuesto cuando el Fondo genere resultados positivos. Las pérdidas fiscales que pueden compensarse, en su caso, se registran en la cuenta "Pérdidas fiscales a compensar" de las cuentas de orden del Fondo.

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre. La cuantificación de dichos pasivos se realiza considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión. En caso de modificaciones en las normas tributarias, se producirán los correspondientes ajustes de valoración.

### **i) Transacciones en moneda extranjera**

La moneda funcional del Fondo es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en "moneda extranjera".

Cuando existen transacciones denominadas en moneda extranjera se convierten a euros utilizando los tipos de cambio de contado de la fecha de la transacción, entendiéndose como tipo de cambio de contado el más representativo del mercado de referencia a la fecha o, en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

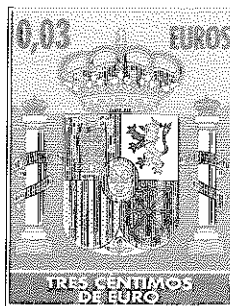
Las diferencias de cambio que se producen al convertir los saldos denominados en moneda extranjera a la moneda funcional se registran, en el caso de partidas monetarias que son tesorería, débitos y créditos, por su importe neto, en el epígrafe "Diferencias de Cambio", de la cuenta de pérdidas y ganancias; para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se llevarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase Nota 3.g.iii).

### **j) Operaciones vinculadas**

La sociedad gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 144 y 145 del Real Decreto 1.082/2012. Para ello, la sociedad gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que vela por la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la sociedad gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por la sociedad gestora o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente la sociedad gestora deberá disponer de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al grupo de la sociedad gestora del Fondo, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la sociedad gestora.



**CLASE 8.ª**  
INSTRUMENTOS DE DEUDA



OM3740703

#### **4. Cartera de inversiones financieras**

El detalle de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2015 sin considerar, en su caso, el saldo de los epígrafes “Depósitos en EECC”, “Derivados” e “Intereses de la cartera de inversión” se incluye como Anexo, el cual forma parte integrante de esta nota.

Al 31 de diciembre de 2015 el desglose por plazos de vencimiento de los valores representativos de deuda, es el siguiente:

Vencimiento	Euros
Comprendido entre 2 y 3 años	55.268,91
Superior a 5 años	314.190,64
	<b>369.459,55</b>

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2015, el Fondo mantenía las siguientes posiciones en las cuentas de compromiso:

	Euros
<b>Compromisos por operaciones largas de derivados</b>	
Compra de opciones “call”	1.067,94
Emisión de opciones “put”	1.058.695,03
	<b>1.059.762,97</b>
<b>Compromisos por operaciones cortas de derivados</b>	
Emisión de opciones “call”	835.641,59
	<b>835.641,59</b>
<b>Total</b>	<b>1.895.404,56</b>

Al 31 de diciembre de 2015, la totalidad de las posiciones en cuentas de compromiso mantenidas por el Fondo tenían un vencimiento inferior al año.

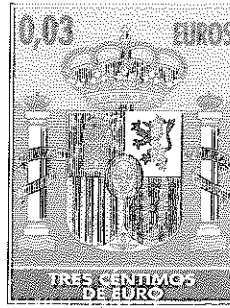
Asimismo, al 31 de diciembre de 2015 la totalidad del importe que el Fondo tenía registrado en el epígrafe “Activo corriente – Cartera de inversiones financieras – Cartera exterior – Derivados” del activo del balance corresponde a posiciones denominadas en moneda no euro.

Asimismo, el Fondo tiene registrado al 31 de diciembre de 2015 en el epígrafe “Pasivo corriente - Derivados” del pasivo del balance posiciones por importe de 138 miles de euros, de las que 126 miles de euros se encuentran denominadas en moneda no euro.

En el epígrafe “Deudores” del balance al 31 de diciembre de 2015 se recogen 350 miles de euros (310 miles de euros al 31 de diciembre de 2014) depositados en concepto de garantía en los mercados de derivados, necesaria para poder realizar operaciones en los mismos.



**CLASE 8.ª**



0M3740704

Incluido en el epígrafe "Deudores" del balance se recoge al 31 de diciembre de 2015 por importe de 11 miles de euros, el saldo correspondiente a las ventas de valores al contado que se han cancelado en la fecha de liquidación.

Los valores y activos que integran la cartera del Fondo que son susceptibles de estar depositados, lo están en RBC Investor Services España, S.A. o en trámite de depósito en dicha entidad (véanse Notas 1 y 7). Los valores mobiliarios y demás activos financieros del Fondo no pueden pignorar ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que el Fondo realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.

#### **Gestión del riesgo:**

La gestión de los riesgos financieros que lleva a cabo la sociedad gestora del Fondo está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición a las variaciones en los tipos de interés y tipos de cambio, así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y cuyo control se realiza por la sociedad gestora. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeto el Fondo:

- Límites a la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva:

La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC, de las mencionadas en el artículo 48.1.c) y d), no podrá superar el 20% del patrimonio, salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IIC mencionadas en el artículo 48.1.d) del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio del Fondo.

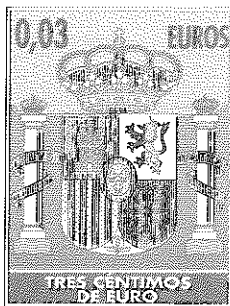
- Límite general a la inversión en valores cotizados:

La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor no podrá superar el 5% del patrimonio del Fondo. Este límite quedará ampliado al 10%, siempre que la inversión en los emisores en los que supere el 5% no exceda del 40% del patrimonio del Fondo. Puede quedar ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España. Cuando se desee superar el límite del 35%, en el folleto y en toda publicación de promoción del Fondo deberá hacerse constar en forma bien visible esta circunstancia, y se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio. Para que el Fondo pueda invertir hasta el 100% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por un ente de los señalados en el artículo 50.2.b) del Real Decreto 1.082/2012, será necesario que se diversifique, al menos, en seis emisiones diferentes y que la inversión en valores de una misma emisión no supere el 30% del activo del Fondo. Quedará ampliado al 25% cuando se trate de inversiones en obligaciones emitidas por entidades de crédito que tengan su sede en un Estado Miembro de la Unión Europea, cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y que queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal y al pago de los intereses en el caso de situación concursal del emisor. El total de las inversiones en este tipo de obligaciones en las que se supere el límite del 5% no podrá superar el 80% del patrimonio del Fondo.

A estos efectos, las entidades pertenecientes a un mismo grupo económico se consideran un único emisor.



**CLASE 8.ª**



0M3740705

- Límite general a la inversión en derivados:

La exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados no podrá superar el patrimonio neto del Fondo. Por exposición total al riesgo se entenderá cualquier obligación actual o potencial que sea consecuencia de la utilización de instrumentos financieros derivados, entre los que se incluirán las ventas al descubierto.

Las primas pagadas por la compra de opciones, bien sean contratadas aisladamente, bien incorporadas en operaciones estructuradas, en ningún caso podrán superar el 10% del patrimonio del Fondo.

La exposición al riesgo de contraparte en derivados OTC se limita al 5% del patrimonio con carácter general y al 10% del patrimonio si la contraparte es una entidad de crédito con ciertas limitaciones.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, obligaciones emitidas por entidades de crédito cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal e intereses y depósitos que el Fondo tenga en dicha entidad no podrán superar el 35% del patrimonio del Fondo.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, activos e instrumentos financieros y depósitos que el Fondo tenga en dicha entidad no podrán superar el 20% del patrimonio del Fondo.

La exposición al riesgo de mercado del activo subyacente asociada a la utilización de instrumentos financieros derivados deberá tomarse en cuenta para el cumplimiento de los límites de diversificación señalados en los artículos 50.2, 51.1 y 51.4 a 51.6 del Real Decreto 1.082/2012. A tales efectos, se excluirán los instrumentos derivados cuyo subyacente sea un índice bursátil o de renta fija que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 50.2.d), tipos de interés, tipos de cambio, divisas, índices financieros y volatilidad.

A estos efectos, las entidades pertenecientes a un mismo grupo económico se consideran un único emisor.

- Límites a la inversión en valores no cotizados:

Los valores susceptibles de ser adquiridos no podrán presentar ninguna limitación a su libre transmisión.

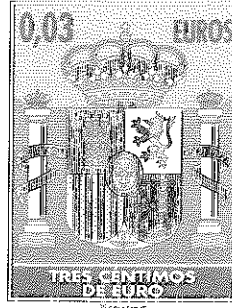
Queda prohibida la inversión del Fondo en valores no cotizados emitidos por entidades pertenecientes a su grupo o al grupo de su sociedad gestora. Asimismo, no podrá tener invertido más del 2% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por una misma entidad. Igualmente, no podrá tener más del 4% de su patrimonio invertido en valores emitidos o avalados a entidades pertenecientes a un mismo grupo.

Se autoriza la inversión, con un límite máximo conjunto del 10% del patrimonio, en:

- Acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no cumplan los requisitos establecidos en el artículo 48.1.a) o que dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos de sus acciones o participaciones, ya sea directamente o de acuerdo con lo previsto en el artículo 82.
- Valores no cotizados de acuerdo con lo previsto en el artículo 49.
- Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como las entidades extranjeras similares.



**CLASE 8.ª**



0M3740706

- **Coeficiente de liquidez:**

El Fondo deberá mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual de saldos diarios del Fondo.

- **Obligaciones frente a terceros:**

El Fondo podrá endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su patrimonio para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que se produzca por un plazo no superior a un mes, o por adquisición de activos con pago aplazado, con las condiciones que establezca la Comisión Nacional del Mercado de Valores. No se tendrán en cuenta, a estos efectos, los débitos contraídos en la compra de activos financieros en el período de liquidación de la operación que establezca el mercado donde se hayan contratado.

Los coeficientes legales anteriores mitigan los siguientes riesgos a los que se expone el Fondo que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la sociedad gestora.

#### **Riesgo de crédito**

El riesgo de crédito representa las pérdidas que sufriría el Fondo en el caso de que alguna contraparte incumpliese sus obligaciones contractuales de pago con el mismo. Dicho riesgo se vería mitigado con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

#### **Riesgo de liquidez**

En el caso de que el Fondo invirtiese en valores de baja capitalización o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación, o inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva con liquidez inferior a la del Fondo, las inversiones podrían quedar privadas de liquidez. Por ello, la sociedad gestora del Fondo gestiona el riesgo de liquidez inherente a la actividad para asegurar el cumplimiento de los coeficientes de liquidez y garantizar los reembolsos de los partícipes.

#### **Riesgo de mercado**

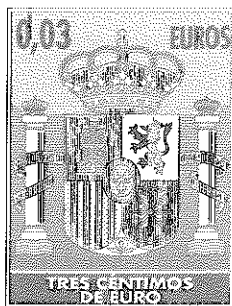
El riesgo de mercado representa la pérdida en las posiciones de las Instituciones de Inversión Colectiva como consecuencia de movimientos adversos en los precios de mercado. Los factores de riesgo más significativos podrían agruparse en los siguientes:

- **Riesgo de tipo de interés:** la inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de tipo de interés, cuya fluctuación de tipos es reducida para activos a corto plazo y elevada para activos a largo plazo.
- **Riesgo de tipo de cambio:** la inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones de los tipos de cambio.
- **Riesgo de precio de acciones o índices bursátiles:** la inversión en instrumentos de patrimonio conlleva que la rentabilidad del Fondo se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte. Adicionalmente, la inversión en mercados considerados emergentes puede conllevar, en su caso, riesgos de nacionalización o expropiación de activos o imprevistos de índole político que pueden afectar al valor de las inversiones, haciéndolas más volátiles.

Los riesgos inherentes a las inversiones mantenidas por el Fondo se encuentran descritos en el Folleto informativo, según lo establecido en la normativa aplicable.



**CLASE 8.ª**



0M3740707

## 5. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2015, la composición del saldo de este capítulo del balance es la siguiente:

	Euros
<b>Cuentas en el depositario:</b>	
RBC Investor Services España, S.A. (cuentas en euros)	265.904,99
RBC Investor Services España, S.A. (cuentas en divisa)	256.982,76
	<b>522.887,75</b>
<b>Otras cuentas de tesorería:</b>	
Otras cuentas de tesorería en divisa	(115.973,06)
	<b>(115.973,06)</b>
	<b>406.914,69</b>

Los saldos positivos de las principales cuentas corrientes mantenidas por el Fondo han devengado en el ejercicio 2015 un tipo de interés anual de mercado.

Conforme al artículo 30.1 del Real Decreto 1.082/2012, con fecha 18 de marzo y 28 de diciembre de 2015 respectivamente, la Sociedad Gestora del Fondo ha publicado un hecho relevante relativo a que el día 19 de marzo y 28 de diciembre de 2015 respectivamente, se produjo un descubierto en cuenta que se tradujo en un endeudamiento superior al 5% del patrimonio, situándose el endeudamiento en 248.525,03 euros y 328.478,59 euros, respectivamente. La situación quedó regularizada al día siguiente de producirse la situación anteriormente mencionada.

## 6. Partícipes

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el patrimonio del Fondo estaba formalizado por participaciones de iguales características, representadas por certificados nominativos, sin valor nominal y que confieren a sus propietarios un derecho de propiedad sobre dicho patrimonio.

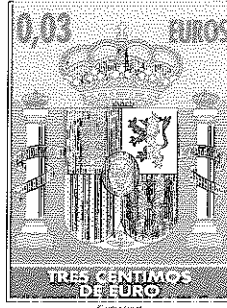
Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el cálculo del valor de cada participación se ha efectuado de la siguiente manera:

	Euros	
	31/12/2015	31/12/2014
<b>Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas del Fondo al cierre del ejercicio</b>	<b>4.628.544,58</b>	<b>3.233.379,06</b>
Valor liquidativo de la participación	10,72	10,71
Nº Participaciones	431.735,15	301.809,63
Nº Partícipes	155	117

Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de partícipes de los Fondos de Inversión no debe ser inferior a 100, en cuyo caso dispondrán del plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución permanente del número mínimo de partícipes.



**CLASE 8.ª**



0M3740708

## **7. Otros gastos de explotación**

Según se indica en la Nota 1, la gestión y administración del Fondo están encomendadas a su sociedad gestora. Por este servicio, durante los ejercicios 2015 y 2014, el Fondo ha devengado una comisión del 1,90% anual, calculada sobre el patrimonio diario del Fondo y que se satisface mensualmente.

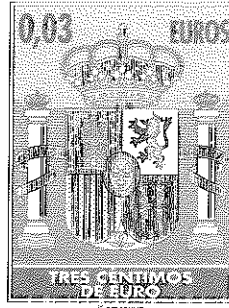
La entidad depositaria del Fondo (véase Nota 1) ha percibido una comisión del 0,10% anual calculada sobre el patrimonio diario del Fondo durante los ejercicios 2015 y 2014, que se satisface trimestralmente.

El porcentaje directa o indirectamente aplicado en concepto de comisión de gestión y depósito sobre la parte de cartera invertida, en su caso, en instituciones de inversión colectiva gestionadas por Gesiuris Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., no supera los límites máximos legales establecidos. Adicionalmente, el nivel máximo de comisiones de gestión y depósito que soporta, sobre la parte de cartera invertida, en su caso, en instituciones de inversión colectiva gestionadas por Gesiuris Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., no supera los límites establecidos a tal efecto en su Folleto.

Los importes pendientes de pago por ambos conceptos, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se incluyen en el saldo del epígrafe "Acreedores" del balance.

El Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva y sus posteriores modificaciones (véase Nota 1), desarrolla en su Título V las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva. Las principales funciones son:

1. Garantizar que los flujos de tesorería del Fondo estén debidamente controlados.
2. Garantizar que, en ningún caso, la disposición de los activos del Fondo se hace sin su consentimiento y autorización.
3. Separación entre la cuenta de valores propia del depositario y la de terceros, no pudiéndose registrar posiciones del depositario y de sus clientes en la misma cuenta.
4. Garantizar que todos los instrumentos financieros se registren en cuentas separadas y abiertas a nombre del Fondo.
5. En el caso de que el objeto de la inversión sean otras IIC, la custodia se realizará sobre aquellas participaciones registradas a nombre del depositario o de un subcustodio expresamente designado por aquel.
6. Comprobar que las operaciones realizadas lo han sido en condiciones de mercado.
7. Comprobar el cumplimiento de coeficientes, criterios, y límites que establezca la normativa y el folleto del Fondo.
8. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la sociedad gestora para el cálculo del valor liquidativo de las participaciones del Fondo.
9. Contrastar la exactitud, calidad y suficiencia de la información y documentación que la sociedad gestora deben remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de conformidad con la normativa vigente.
10. Custodia de todos los valores mobiliarios y demás activos financieros que integran el patrimonio del Fondo, bien directamente o a través de una entidad participante, conservando en todo caso la responsabilidad derivada de la realización de dicha función.



0M3740709

## CLASE 8.ª

11. Asegurarse que la liquidación de las operaciones se realiza de manera puntual, en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan en los mercados o en los términos de liquidación aplicables, así como cumplimentar las operaciones de compra y venta de valores, y cobrar los intereses y dividendos devengados por los mismos.
12. Velar por los pagos de los dividendos de las acciones y los beneficios de las participaciones en circulación, así como cumplimentar las órdenes de reinversión recibidas.
13. Las suscripciones y reembolsos de conformidad con el artículo 133 del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio.

Incluido en el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2015 se recogen los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales del Fondo, por un importe de 4 miles de euros (2 miles de euros en el ejercicio 2014).

### **Información sobre el periodo medio de pago a proveedores. Disposición adicional tercera. «Deber de información» de la Ley 15/2010, de 5 de julio:**

Al 31 de diciembre de 2015, la Sociedad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante el ejercicio 2015, la Sociedad no ha realizado pagos significativos a proveedores en operaciones comerciales. En opinión de los Administradores de la Sociedad, tanto los importes pendientes de pago a proveedores en operaciones comerciales al 31 de diciembre de 2015 como los pagos realizados a dichos proveedores durante el ejercicio 2015 cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

## **8. Situación fiscal**

El Fondo tiene abiertos a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas desde su constitución (véase Nota 1).

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, en el epígrafe "Deudores" del balance se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones y/o otros saldos pendientes de devolución del impuesto sobre beneficios de ejercicios anteriores por importe de 13 y 6 miles de euros, respectivamente.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible antes de compensación de bases imponibles negativas, en su caso. El tipo de gravamen a efectos del impuesto sobre beneficios es del 1% (Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades).

Cuando se generan resultados positivos, el Fondo registra en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en su caso, del efecto de la compensación de pérdidas fiscales. No se generan ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que el Fondo obtenga resultados negativos (véase Nota 3-h).

Al 31 de diciembre de 2015, el saldo del epígrafe "Otras cuentas de orden – Pérdidas fiscales a compensar" no recoge las pérdidas fiscales correspondientes al ejercicio 2015.

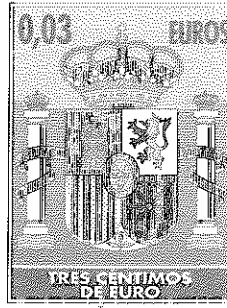
Los Administradores de la sociedad gestora no esperan que, en caso de inspección del Fondo, surjan pasivos adicionales de importancia.

## **9. Acontecimientos posteriores al cierre**

Con posterioridad al cierre del ejercicio no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las notas anteriores.



CLASE 8.ª

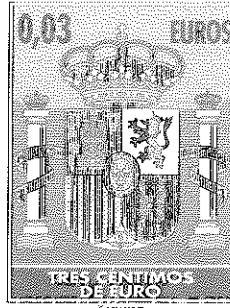


0M3740710

Anexo: Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras al 31 de diciembre de 2015

PANDA AGRICULTURE & WATER FUND, FONDO DE INVERSIÓN

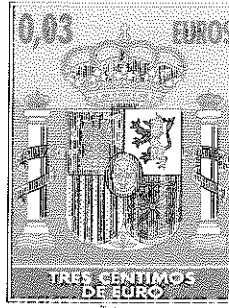
Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0114297015	ACCIONES BARON DE LEY	120.102,00
EUR	ES0110047919	ACCIONES DEOLEO SA	17.480,00
EUR	ES0115002018	ACCIONES BODEGAS RIOJANAS SA	14.175,00
<b>TOTAL Cartera interior- Instrumentos de patrimonio</b>			<b>151.757,00</b>
USD	US06739H2067	RENTA FIJA BARCLAYS CAPITAL INC 0,37 2037-10-22	104.994,77
USD	US06739H3057	RENTA FIJA BARCLAYS CAPITAL INC -18,24 2037-10-22	99.248,02
USD	US8702976031	RENTA FIJA ELEMENTS 2,49 2022-10-24	109.947,85
BRL	USP1905CAC49	RENTA FIJA BRF SA 7,75 2018-05-22	55.268,91
<b>TOTAL Cartera exterior- Valores representativos de deuda</b>			<b>369.459,55</b>
CHF	CH0038863350	ACCIONES NESTLE SA	102.759,55
USD	US9202531011	ACCIONES VALMONT INDUSTRIES	50.950,51
USD	US5147661046	ACCIONES LANDEC CORP	12.851,59
USD	US2441991054	ACCIONES DEERE & CO	119.369,36
AUD	AU000000AAC9	ACCIONES AUSTRALIAN AGRICULT	37.874,37
USD	US2264061068	ACCIONES CRESUD SACIF Y A	42.410,15
USD	US61945C1036	ACCIONES THE MOSAIC COMPANY	101.601,91
USD	CA73755L1076	ACCIONES POTASH CORP	131.670,48
USD	US1252691001	ACCIONES CF INDUSTRIES	18.222,10
USD	US8810052014	ACCIONES TERRA NITROGEN CIA	25.624,12
EUR	FR0000052516	ACCIONES VILMORIN & CIE SA	20.257,20
USD	US0162301040	ACCIONES ALCOA INC	27.070,89
USD	LU0584671464	ACCIONES ADECOAGRO SA	59.492,56
USD	US0394831020	ACCIONES ARCHER DANIELS MIDL	208.422,91
USD	US8336351056	ACCIONES S. QUIMICA Y MINERA	29.752,35
EUR	FR0000121857	ACCIONES FROMAGERIES BEL SA	35.388,90
USD	US9848512045	ACCIONES YARA INTERNATIONAL	87.007,48
EUR	FR0000036857	ACCIONES STE INTERNAT	20.703,96
EUR	NL0010583399	ACCIONES CORBION NV	18.097,47
USD	US8000131040	ACCIONES SANDERSON FARMS	142.736,14



OM3740711

CLASE 8.<sup>a</sup>

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
USD	KYG367381053	ACCIONES FRESH DEL MONTE	18.291,00
USD	US9024941034	ACCIONES TYSON FOODS INC	127.997,89
USD	US5355551061	ACCIONES LINDSAY CORP	141.907,20
USD	US0010841023	ACCIONES AGCO CORP	104.469,71
USD	BMG169621056	ACCIONES BUNGE LTD	27.281,83
USD	US1280302027	ACCIONES CAL-MAINE FOODS INC	19.624,75
USD	US8790801091	ACCIONES TEJON RANCH CO	17.224,77
USD	US9418481035	ACCIONES WATERS CORP	94.039,97
SEK	SE0001882291	ACCIONES BLACK EARTH FARMING	11.948,13
USD	US7851351046	ACCIONES S&W SEED COMPANY	19.984,98
SEK	DK0060083566	ACCIONES TRIGON AGRI A/S	6.562,20
CAD	CA92707Y1088	ACCIONES VILLAGE FARMS INTL	16.792,16
EUR	IE00B1HDWM43	ACCIONES TOTAL PRODUCE PLC	18.148,62
JPY	JP3270000007	ACCIONES KURITA WATER IND LTD	42.790,88
JPY	JP3409800004	ACCIONES SUMITOMO FORESTRY CO	36.471,98
JPY	JP3213300001	ACCIONES KATO SANGYO CO LTD	91.610,53
JPY	JP3676600004	ACCIONES NISSIN SUGAR CO LTD	41.258,42
EUR	FR0000074759	ACCIONES FLEURY MICHON SA	23.628,20
USD	US6677461013	ACCIONES NORTHWEST PIPE CO	83.497,47
USD	US8669421054	ACCIONES SUN HYDRAULICS CORP	51.705,12
USD	US2635341090	ACCIONES EI DU PONT	42.307,13
SGD	SG1U47933908	ACCIONES INDOFOOD AGRI RESURC	13.353,23
IDR	ID1000118409	ACCIONES PP LONDON SUMATRA	10.429,22
USD	NL0010545661	ACCIONES CNH INDUSTRIAL NV	63.941,59
USD	US10554B1044	ACCIONES BRASILAGRO - CIA BRA	11.593,21
GBP	GB0001667087	ACCIONES CAMELLIA PLC	19.038,25
AUD	AU000000GNC9	ACCIONES GRAINCORP LTD	35.295,10
AUD	AU000000RIC6	ACCIONES RIDLEY CORP LTD	54.521,93
EUR	NL0006237562	ACCIONES ARCADIS NVV	28.775,75
JPY	JP3833200003	ACCIONES PRIMA MEAT PACKERS	49.159,52
AUD	AU000000NUF3	ACCIONES NURFARM LTD	53.248,05
SGD	SG1T56930848	ACCIONES WILMAR INTERNATIONAL	71.725,93
SGD	SG1BA6000008	ACCIONES GMG GLOBAL LTD	5.150,53
EUR	FR0000078875	ACCIONES RICHEL SERRES FRANCE	16.835,52
NZD	NZSEKE0001S8	ACCIONES SEEKA KIWIFRUIT INDS	22.945,07



OM3740712

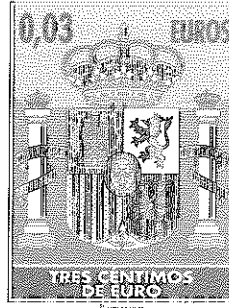
**CLASE 8.ª**

INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
NZD	NZFSFE0001S5	ACCIONES FONTERRA COOP.	105.034,88
DKK	DK0060056166	ACCIONES FIRSTFARMS A/S	9.742,18
EUR	DE0006292030	ACCIONES KSB AG-VORZUG	23.347,80
EUR	FI0009006548	ACCIONES ATRIA PLC	31.068,65
EUR	BE0003765790	ACCIONES GREENYARD FOODS	12.271,27
EUR	FI0009003503	ACCIONES APETIT OYJ	21.315,25
AUD	AU000000NAM1	ACCIONES NAMOI COTTON CO-OPER	10.909,49
CHF	CH0012829898	ACCIONES EMMI AG	41.374,91
USD	IL0011050551	ACCIONES EVOGENE LTD	11.116,74
USD	US55302T2042	ACCIONES MHP SA	12.466,21
USD	US05349V2097	ACCIONES AVANGARDCO INVESTM-R	3.682,56
USD	US2605431038	ACCIONES DOW CHEMICAL COMPANY	71.091,88
GBP	GB00B05MGT12	ACCIONES AGRITERRA LTD	4.500,62
USD	BMG253431073	ACCIONES COSAN LTD	16.646,11
USD	US5327461043	ACCIONES LIMONEIRA COMPANY	14.717,18
USD	US78444J1088	ACCIONES SLC AGRICOLA SA	18.029,83
EUR	FR0010641449	ACCIONES AGROGENERATION	7.164,00
GBP	GB00B3ZGBY47	ACCIONES PRODUCE INVESTMENTS	12.324,12
EUR	DE0006305006	ACCIONES DEUTZ AG	38.386,40
EUR	DE0006602006	ACCIONES GEA GROUP AG	74.800,00
AUD	AU000000WBA5	ACCIONES WEBSTER LTD	16.018,99
<b>TOTAL Cartera exterior- Instrumentos de patrimonio</b>			<b>3.341.828,91</b>
USD	US73936B4086	PARTICIPACIONES POWERSHARES DB AGRICULTURE	126.160,83
<b>TOTAL Cartera exterior-Instituciones de Inversión colectiva</b>			<b>126.160,83</b>



**CLASE 8.ª**



OM3740713

## **Panda Agriculture & Water Fund, Fondo de Inversión**

Informe de Gestión  
correspondiente al ejercicio anual terminado  
el 31 de diciembre de 2015

### **Evolución de los negocios (mercados), situación del Fondo y evolución previsible**

PANDA AGRICULTURE & WATER FUND, FI es un fondo de Renta Variable Internacional. La exposición a renta variable es como mínimo del 75%, exclusivamente en empresas del sector agrario y del agua. El resto se invierte 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.

El año 2015 ha sido uno de los más complicados en lo que respecto a la bolsa se refiere. En enero las incertidumbres sobre Grecia y Ucrania, provocaron caídas iniciales en prácticamente todas las bolsas mundiales hasta que el Banco Central Europeo llegó al rescate. El BCE decidió en su reunión del pasado 22 de enero, inyectar al sistema financiero algo más de un trillón de euros (anglosajones) mediante la compra de bonos financiados a través de la inyección de dinero de nueva creación. Esta cifra, muy superior a la esperada, provocó una fuerte alza en las bolsas europeas y una fuerte caída en la cotización de la divisa europea.

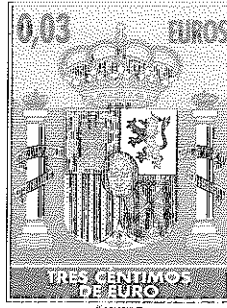
Tras unos meses de calma en los mercados, en mayo, el dilema griego volvió al primer plano de la actualidad. Fue finalmente en junio cuando el conflicto griego llegó a su zenit, y que, sumado al fuerte desplome de la bolsa china empezó a generar un nerviosismo que alimentó un fuerte mar de fondo. El segundo semestre se inició con desplomes en los precios de las materias primas, tanto las industriales como las agrícolas y especialmente el petróleo. También sufrieron las bolsas y las divisas de los países emergentes. Las malas noticias de la economía y bolsa china podrían anticipar un crecimiento económico global más débil. En este entorno, la cotización del petróleo cayó en julio cerca del -13% provocando un desplome de las empresas del sector energético. En agosto una bomba cayó sobre los mercados financieros globales. Inesperadamente, el Banco Central de China decidió romper con más de un decenio de fijación de su divisa al Dólar norteamericano. China ha decidido entrar en la "guerra de divisas" entre países para hacer más competitivas su industria exportadora.

Analizando la estadística histórica, se puede apreciar que de octubre a diciembre suele producirse el mejor comportamiento del año, en los precios de las materias primas y acciones agrícolas. No siempre se cumple, pero viendo las fortísimas caídas de agosto y septiembre, esta pauta histórica tenía más probabilidades de repetirse. En octubre, con subidas generalizadas en las bolsas y en todas las divisas internacionales en relación al Euro se confirmó esta tendencia, los dos vectores de rentabilidad del fondo se movieron al alza, justo al revés de lo que ocurrió este verano. Nuestro buen comportamiento en octubre se debió también a nuevas posiciones compradoras iniciadas en los últimos días de septiembre, cuyo objetivo era aprovechar los bajísimos precios en bolsa.

En noviembre seguimos beneficiándonos de la revalorización de la mayoría de acciones agrícola-ganaderas y del sector de Agua, así como de la revalorización de la totalidad de divisas internacionales en relación a la moneda europea. Se repitió el escenario de octubre y, de nuevo, los dos vectores de rentabilidad se movieron al unísono. Este no es un escenario habitual ya que en muchos casos el comportamiento de las bolsas y divisas son divergentes o descorrelacionados lo que nos ayuda a mantener un riesgo inferior. A final del mes realizamos una reducción de la exposición vendiendo nuestras posiciones en varias compañías no estratégicas y reduciendo así el número de empresas en cartera. Detectamos una mayor debilidad interna en las bolsas internacionales que podrían repercutir a corto plazo en las cotizaciones de todos los sectores y preferimos anticiparnos reduciendo nuestra exposición.



**CLASE 8.ª**  
REGISTRO DE MARCAS DE LA SECRETARÍA DE ECONOMÍA



OM3740714

En diciembre se produjo un cambio en esa tendencia alcista, la disminución de riesgo que realizamos en noviembre, al pasar del 100% invertido a un 86%, y hasta el 83% en diciembre, nos permitió reducir las pérdidas de la cartera en diciembre. En un mes con caídas cercanas al -5% en los índices de acciones agrícolas, Panda Agriculture & Water Fund ha caído un -3,62%, consiguiendo cerrar 2015 ligeramente en positivo, absorbiendo las fuertes caídas de las bolsas y divisas latinoamericanas, asiáticas y de Europa del Este, grandes zonas productoras agrícolas globales. Panda Agriculture & Water Fund, FI no es un fondo de materias primas, lo demuestra que, tras más de dos años de caídas continuadas de los precios agrícolas, el fondo ha ido proporcionando rentabilidades positivas año tras año.

Respecto a las perspectivas para el sector agrícola en 2016, pensamos que, para el primer semestre del año, difícilmente veremos un cambio en la tendencia de bajos precios en los cereales y otras materias primas agrícolas. Las excelentes cosechas de los últimos 4 años han significado un aumento de stocks a nivel global. La fuerte depreciación de las divisas ucranianas, rusa y brasileña está impulsando un aumento en la producción de cereales que en buena parte va a la exportación. Recordad que estos tres países están entre los mayores productores a nivel global.

La USDA norteamericana prevé una caída del 38% de los ingresos agrarios en 2015, por los bajos precios de los cereales y de la carne. Hemos de tener en cuenta que los últimos tres años fueron excepcionalmente buenos, con lo que la salud financiera de la mayoría de explotaciones agrarias norteamericanas es excelente.

Esto se traducirá en una menor demanda de maquinaria agrícola y de irrigación, de semillas y fertilizantes en los próximos trimestres. Esta es una situación típica, dentro de un ciclo de corto plazo que aún pensamos va durar algunos trimestres más por el exceso de stocks de la mayoría de cereales, tras las muy buenas cosechas de los últimos años. La fuerte presión de la demanda de alimentos mundial, especialmente la asiática volverá a presionar al alza los precios agrícolas.

En este entorno, el descenso de stocks será lento y por tanto difícilmente se recuperarán los precios a no ser que se produzca un acontecimiento geopolítico o climático (tipo fenómeno "El Niño" o "La Niña") que suponga un cambio de condiciones relevantes.

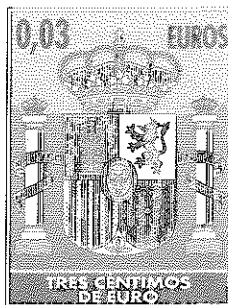
Por el lado de la demanda alimenticia global en cambio, el crecimiento continúa siendo pausado pero imparable, especialmente en el continente asiático con lo que las grandes restricciones de oferta a nivel global (bajo número de plantaciones per cápita, envejecimiento de la población granjera occidental, disminución de la productividad o escasez de agua potable para el riego) supondrán que en pocos años veamos alzas en los precios y márgenes de las empresas del sector que atraerán fuertes inversiones. El sector agrícola es uno de los que menos inversiones han recibido en los últimos 25 años y no tardaremos en ver un cambio de tendencia imprescindible para acometer las fuertes exigencias de la demanda alimenticia asiática.

Cuando llegue este "boom", en Panda Agriculture & Water Fund estaremos preparados para aprovecharlo y que nuestros inversores se beneficien de ello gracias al aumento de márgenes y del valor de los activos agrícolas que redundaran en alzas en las cotizaciones bursátiles del sector.

La composición de la cartera de Panda Agriculture & Water Fund, FI es adaptativa al entorno y aprovecha las oportunidades de compra que le proporcionan los ciclos de bajos precios de acciones de distintos subsectores. Durante este año hemos iniciado posiciones por primera vez en la norteamericana Limoneira (plantaciones de cítricos) y en la brasileña SLC Agrícola (plantaciones cereales y algodón). También en varias empresas de bioetanol norteamericanas y brasileñas de maíz, caña de azúcar y de grasas animales y restos agrícolas. Durante los primeros seis también aumentamos nuestra exposición en diversas compañías asiáticas como Wilmar International, el mayor conglomerado del sector de agribusiness del continente asiático, en GMG Global Agriculture Company. Entre las japonesas destacamos la inversión en Kurita Water (desalinización de agua), Nissin Sugar (azucarera) o



**CLASE 8.ª**



OM3740715

Sumitomo Forestry (propiedades forestales). Adicionalmente hemos aumentado posiciones en la compañía alemana Deutz AG, fabricante de los tractores de la misma marca, pero en especial de los motores para otros fabricantes, su verdadero producto estrella.

Durante el segundo semestre la evolución de los distintos subsectores ha sido dispar, las empresas con mejor comportamiento han sido las ganaderas y lácteas como Fonterra Coop., Emmi AG, Tyson Foods o Sanderson Farms. En cambio, el sector de fertilizantes ha continuado con su fuerte tendencia bajista durante el periodo, contagiado por las caídas globales en las empresas mineras. Las principales compañías de maquinaria también han sufrido durante el semestre en un entorno aún negativo a corto plazo por sus menores ventas. Finalmente, el comportamiento en el sector del agua ha sido dispar, en un entorno de caídas ha habido algunas excepciones de compañías que se han revalorizado o han terminado el periodo planas.

Durante el año vendimos nuestra posición en la compañía de fertilizantes K+S AG tras la presentación de la OPA por parte de Potash Corporation y la fuerte alza del precio. También vendimos completamente nuestra posición en Titan International, el mayor fabricante de neumáticos para maquinaria agrícola y la totalidad de nuestra posición en la compañía rusa Uralkali, la extractora de potasio con un menor coste de extracción del mundo y reducimos a la mitad nuestra posición en Omega Protein, compañía que vendimos totalmente durante el resto del segundo semestre. Durante los últimos meses del año y tras el fuerte rebote vendimos la totalidad de nuestra posición en las compañías norteamericanas de maquinaria agrícola Arts-Way Manufacturing y Cervus Equipment, en la japonesa Feed One Holding. También en la compañía indonesia de venta de semillas de arroz Bisi International con ganancias superiores al 120% o en la empresa danesa de comida para piscifactorías Schouw & Co y la láctea británica Dairy Crest PLC tras su excelente evolución estos años. Sale de cartera también la centenaria empresa japonesa Mitsui Co.

La rentabilidad acumulada en el periodo ha sido del 0,07%. La exposición media del fondo a los mercados de renta variable ha sido del 98,87%. Recordemos que el IBEX 35 ha obtenido una rentabilidad del -7,15 %, el DJ EuroStoxx-50, del 3,85 %, el Nikkei 225, del 9,07 %, el S&P 500 del -0,73 % y las letras del tesoro a 1 año (índice AFI), del 0,63 %.

La volatilidad anualizada del Fondo en el periodo ha sido de 15,76%, frente a una volatilidad del IBEX 35 del 21,6 %, el DJ EuroStoxx-50, del 22,95 %, el Nikkei 225, del 21,03 %, el S&P 500 del 15,37 % y las letras del tesoro a 1 año (índice AFI), del 0,24 %.

El resultado anual del Fondo en operativa con instrumentos derivados ha sido de 168.480,19 €.

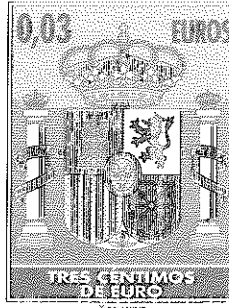
A final de periodo, el capital del Fondo estaba representado por 431.735,15 participaciones. El número de participes era de 155, y el valor teórico de cada acción ascendía a 10,720796 €. El patrimonio total a esa fecha era de 4.628.544,58 €, experimentado una variación del 43,15% respecto el existente a principios de periodo.

### **Uso de instrumentos financieros por el Fondo**

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por el Fondo (véase Nota 4 de la Memoria) está destinado a la consecución de su objeto, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez y riesgo de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente (Ley 35/2003, Real Decreto 1.082/2012 y Circulares correspondientes emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores) así como a la política de inversión establecida en su Folleto.



**CLASE 8.ª**



OM3740716

**Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2015**

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

**Investigación y desarrollo**

Dado su objeto social, el Fondo no ha desarrollado ninguna actividad en materia de investigación y desarrollo.

**Adquisición de acciones propias**

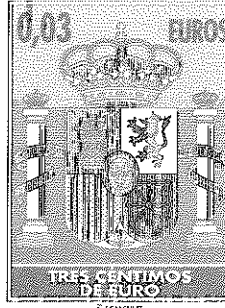
No aplicable.

**Información sobre el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales**

No aplicable.



**CLASE 8ª**  
INSTRUMENTOS DE CREDITO



0M3740717

## Panda Agriculture & Water Fund, Fondo de Inversión

### Formulación de las cuentas anuales

Los Administradores de Gesiuris Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. en su reunión del Consejo de Administración celebrada el 31 de marzo de 2016 han formulado las cuentas anuales de Panda Agriculture & Water Fund, Fondo de Inversión, que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2015, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y el informe de gestión del ejercicio 2015, que junto a esta diligencia están extendidas en 29 folios de papel timbrado, clase 8ª, números 0M3740689 a 0M3740717, ambos incluidos.

Firmantes:

D. Jordi Viladot Pou  
*Presidente*

Cartera Inversiones, CM, S.A.  
D. Joaquín M. Molins Gil  
*Vocal*

D. Francisco Javier Puig Pla  
*Vocal*

Seguros Catalana Occidente, S.A.  
Dª. Elena Nabal Vicuña  
*Vocal*

Grupo Catalana Occidente, S.A.  
D. Joan Closa Cañellas  
*Vocal*