

PANDA AGRICULTURE & WATER FUND, FI

Nº Registro CNMV: 4599

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2021

Gestora: 1) GESIURIS ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A. **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A. **Auditor:** DELOITTE, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE **Rating Depositario:** Aa3 (Moody's)

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

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

Dirección

RB. De Catalunya, 00038, 9º

08007 - Barcelona

932157270

Correo Electrónico

atencionalcliente@gesiuris.com

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 30/04/2013

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

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

Descripción general

Política de inversión: La exposición a renta variable será como mínimo del 75%, exclusivamente en empresas del sector agrario y del agua. La cartera estará diversificada en empresas productoras, procesadoras y comercializadoras de productos agrícolas, así como proveedores de maquinaria, equipos y fertilizantes, y, hasta un 20%, en cualquier compañía relacionada con el sector del agua, a excepción de aquellas que operen bajo el modelo de utility, es decir, empresas que prestan un servicio de interés general, en este caso el suministro de agua, que están regulados, y que normalmente operan bajo un contrato de concesión pública. No existirá límite en términos de distribución geográfica, ni capitalización. La posibilidad de invertir en activos con una baja capitalización o con un nivel bajo de calificación crediticia pueden influir negativamente en la liquidez del fondo. El resto se invertirá en renta fija e instrumentos del mercado monetario negociados o no en mercados organizados, públicos o privados, principalmente de mercados de la OCDE, sin límite de calificación crediticia. La duración media de la cartera será inferior a 7 años. Podrá invertir en mercados emergentes sin límite. No existe límite predefinido a la exposición en divisas distintas del euro. Se podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, que sean o no del grupo de la Gestora, en coherencia con la política de inversión. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España. La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC. Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta y por el apalancamiento que conllevan. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto. Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones como consecuencia de sus características, entre otras, de liquidez, tipo de emisor o grado de protección al inversor. En concreto se podrá invertir en:- Las acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no tenga características similares a los mercados oficiales españoles o no esté sometido a regulación o que disponga de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos. Se seleccionarán activos y mercados buscando oportunidades de inversión o de diversificación, sin que se pueda predeterminar a priori tipos de activos ni localización.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2021	2020
Índice de rotación de la cartera	0,12	0,07	0,37	1,69
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,06	0,00	-0,02	-0,29

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	842.915,14	827.808,22
Nº de Partícipes	498	478
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	0	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	12.440	14,7582
2020	9.433	12,5469
2019	9.823	12,8190
2018	9.922	11,1074

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,45	0,00	0,45	1,35	0,00	1,35	patrimonio	
Comisión de depositario			0,02			0,06	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
Rentabilidad IIC	17,62	-1,30	7,34	11,03	10,65	-2,12	15,41	-15,94	18,59

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,85	19-07-2021	-1,85	19-07-2021	-7,98	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	1,05	20-07-2021	1,71	05-05-2021	5,18	19-03-2020

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	9,50	9,26	8,94	10,20	12,31	22,88	11,06	11,36	13,02
Ibex-35	15,56	16,21	13,98	16,53	25,56	34,16	12,41	13,67	25,83
Letra Tesoro 1 año	0,19	0,21	0,15	0,20	0,18	0,44	0,87	0,39	0,70
Benchmark Panda	14,34	14,54	11,38	16,40	15,54	30,61	13,28	13,64	15,01
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	9,45	9,45	9,37	9,42	9,60	9,60	8,37	7,60	7,16

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

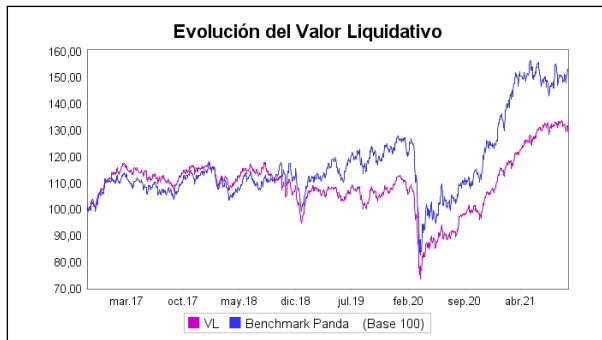
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
Ratio total de gastos (iv)	1,46	0,50	0,48	0,48	0,50	1,98	1,97	2,03	2,16

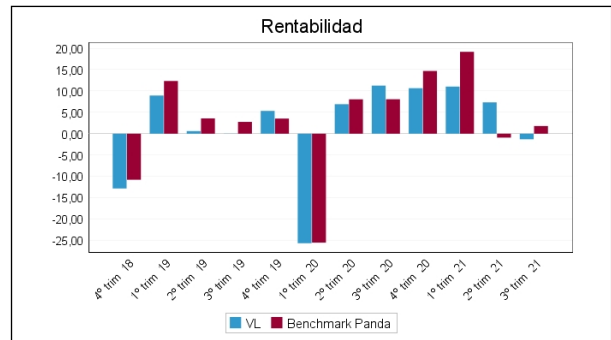
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
Renta Fija Euro	9.507	1.315	-0,20
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	6.525	180	-0,21
Renta Fija Mixta Internacional	4.331	123	1,26
Renta Variable Mixta Euro	7.143	101	-1,54
Renta Variable Mixta Internacional	3.484	114	0,20
Renta Variable Euro	34.275	2.012	1,32
Renta Variable Internacional	91.054	3.189	0,36
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	69.731	2.005	-2,70
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	6.477	104	-0,15
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	232.527	9.143	-0,51

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	9.896	79,55	9.567	77,29

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera interior	558	4,49	546	4,41
* Cartera exterior	9.338	75,06	9.021	72,88
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.128	9,07	1.631	13,18
(+/-) RESTO	1.415	11,37	1.180	9,53
TOTAL PATRIMONIO	12.440	100,00 %	12.378	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	12.378	10.826	9.433	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	1,80	6,33	11,46	-69,09
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-1,32	7,03	14,86	-120,31
(+) Rendimientos de gestión	-0,76	7,65	16,56	-110,80
+ Intereses	-0,03	-0,03	-0,09	12,06
+ Dividendos	0,32	0,56	1,13	-37,73
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-1,49	3,31	6,12	-148,83
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,02	3,70	8,16	-99,37
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,15	0,26	0,69	-36,95
± Otros resultados	0,26	-0,15	0,55	-294,88
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,55	-0,63	-1,70	-3,96
- Comisión de gestión	-0,45	-0,45	-1,35	9,68
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,06	16,31
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,02	-0,07	140,78
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	0,00	-0,02	188,99
- Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,14	-0,20	-77,95
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	12.440	12.378	12.440	

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

3. Inversiones financieras

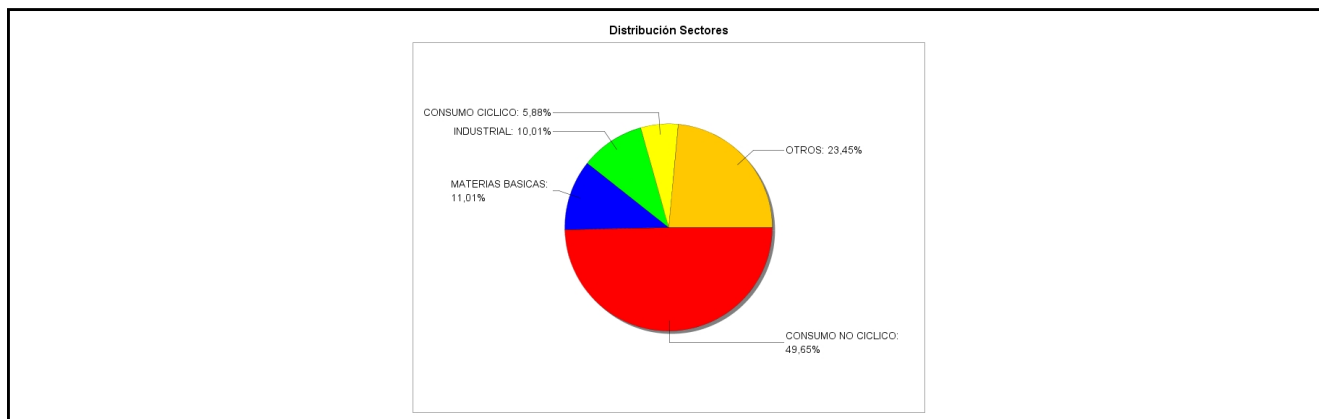
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	616	4,95	574	4,63
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	616	4,95	574	4,63
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	616	4,95	574	4,63
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	8.737	70,21	8.238	66,54
TOTAL RV NO COTIZADA	823	6,61	816	6,60
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	9.560	76,82	9.054	73,14
TOTAL IIC	396	3,19	377	3,05
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	9.957	80,01	9.431	76,19
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	10.572	84,96	10.005	80,82

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

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

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
CRESUD SA - SPONS ADR	C/ Opc. CALL CRESUD SA - WARRANT (08/03/26)	486	Inversión
Total subyacente renta variable		486	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
TOTAL DERECHOS		486	
UNILEVER NV	V/ Opc. CALL EOE UN NA 47 (17/12/21)	705	Cobertura
NUTRIEN LTD	V/ Opc. PUT CBOE NTR US 60 (18/03/22)	674	Inversión
THE MOSAIC COMPANY	V/ Opc. PUT CBOE MOS US 32 (18/03/22)	553	Inversión
ILLUMINA INC	V/ Opc. PUT CBOE ILMN US 450 (18/03/22)	1.554	Inversión
GROUPE DANONE (FR)	V/ Opc. PUT MONEP DA1 FP 60 (18/03/22)	240	Inversión
GROUPE DANONE (FR)	V/ Opc. PUT MONEP DA1 FP 65 (18/03/22)	585	Inversión
ARCHER-DANIELS-MIDLAND CO	V/ Opc. PUT CBOE ADM US 65 (17/12/21)	309	Inversión
ESSENTIAL UTILITIES INC	V/ Opc. CALL CBOE WTRG US 45 (17/12/21)	78	Cobertura
AMERICAN WATER WORKS CO INC	V/ Opc. CALL CBOE AWK US 150 (17/12/21)	220	Cobertura
BRF - BRASIL FOODS SA - ADR	V/ Opc. PUT CBOE BRFS US 7.5 (17/12/21)	169	Inversión
CAL-MAINE FOODS INC	V/ Opc. PUT CBOE CALM US 40 (19/11/21)	173	Inversión
CAL-MAINE FOODS INC	V/ Opc. PUT CBOE CALM US 45 (19/11/21)	447	Inversión
UNILEVER NV	V/ Opc. PUT EOE UN NA 48 (17/12/21)	1.032	Cobertura
Total subyacente renta variable		6738	
EURO	C/ Fut. FUT. CME EUR/USD (13/12/21)	2.687	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		2687	
TOTAL OBLIGACIONES		9424	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X

	SI	NO
f. Sustitución de la entidad depositaria	X	
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo	X	
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

Con fecha 10/09/21 se modifica el folleto del fondo al objeto de incluir los gastos del servicio de análisis financiero sobre inversiones y modificar el régimen de preavisos para determinados reembolsos. Con fecha 13/09/21 se inscribe la sustitución de entidad depositaria.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

PANDA AGRICULTURE & WATER FUND, FI

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

Desde los años 70, cuando se produjo la última crisis energética global, el mundo no ha vivido una presión alcista en el coste de la energía como la actual. Por un lado, el precio del gas Natural en Europa y Asia ha multiplicado por diez en los últimos doce meses (ya cotiza a un equivalente de más de \$200 por barril de petróleo). El precio de la electricidad en España, Alemania o Reino Unido ha multiplicado por cuatro y el precio de los derechos de emisión del CO2 para las industrias europeas ha multiplicado por tres. Asia y Europa son los grandes afectados, en cambio en Estados Unidos, con su abundante oferta de petróleo y especialmente de gas de esquisto o gas no-convencional – “shale oil & gas” - ha conseguido mantener sus precios internos más estables y en niveles muy bajos durante el último decenio. En China e India, cuya fuente de energía principal es el carbón, han visto su precio dispararse un 70% desde el 1 de septiembre,

multiplicando por cuatro en el último año.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Las líneas generales de inversión de la IIC se han mantenido sin cambios durante el periodo.

c) Índice de referencia.

El índice de referencia se utiliza a meros efectos informativos o comparativos. En este sentido el índice de referencia o benchmark establecido por la Gestora es S&P Global Agribusiness Net Total Return Index (EUR). En el período éste ha obtenido una rentabilidad del 1,80% con una volatilidad del 14,52%, frente a un rendimiento de la IIC del -1,30% con una volatilidad del 9,26%.

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

A cierre del trimestre, el patrimonio del Fondo de Inversión se situaba en 12.439.895,16 euros, lo que supone un + 0,50% comparado con los 12.378.410,06 de euros a cierre del trimestre anterior.

En relación al número de inversores, tiene 498 partícipes, 20 más de los que había a 30/06/2021.

La rentabilidad neta de gastos de PANDA AGRICULTURE & WATER FUND, FI durante el trimestre ha sido del -1,30% con una volatilidad del 9,26%.

El ratio de gastos trimestral ha sido de 0,50% (directo 0,50% + indirecto 0,00%), siendo el del año del 1,46%.

No tiene comisión sobre resultados.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

Aunque en la gestora hay otras IIC con la misma vocación, Renta Variable Internacional, el hecho de que Panda Agriculture & Water Fund, FI sea la única Institución de Inversión Colectiva de la gestora que invierta exclusivamente en compañías cotizadas de los sectores de la agricultura y el agua hace que realmente no sea comparable con ninguna de ellas.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Finalmente, el regulador español ha aprobado en el último día de julio el aumento de precio en la OPA de exclusión de la vitivinícola Barón de Ley. Coincidiendo con la presión de los que somos accionistas minoritarios, el proceso legal se ha alargado más de doce meses, un tiempo récord para una OPA de exclusión en el mercado nacional, teniendo en cuenta que las autoridades anti-competencia no han tenido que pronunciarse.

En marzo de 2021, la CNMV ordenó a la compañía recalcular el precio ofrecido en julio de 2020. Nosotros nos opusimos abiertamente, tanto con el regulador, así como participando presencialmente en la Junta de accionistas de julio de 2020 y en la de 30 de junio de 2021. En esta reciente Junta, su Consejo, con el presidente Sr. Eduardo Santos a la cabeza ocultaron que apenas dos días más tarde iban a presentar a la CNMV una nueva oferta a sus accionistas de tan sólo 113 euros/acción (la anterior fue de 109 euros/acción). Además, durante el proceso no tuvimos acceso a la publicación de su nuevo informe de valoración que justificaba el nuevo precio. Tras el excelente comportamiento de las ventas e ingresos y una generación de flujo de caja libre de 24 millones de euros en 2020, frente a los 3 millones inicialmente estimados cuando se presentó su primera oferta, la compañía estaría ofreciendo de hecho un precio inferior en términos reales al de julio 2020.

Compramos nuestras primeras acciones de Barón de Ley en 2014 a 53,9 €/acción y hemos seguido comprando acciones en los últimos años. La propia Asociación Española de Accionistas Minoritarios de Empresas Cotizadas (AEMEC) acaba de anunciar la posibilidad de emprender acciones legales en relación con la OPA de exclusión sobre el 100% del capital social de Barón de Ley ante "la creciente preocupación y disconformidad" manifestada por los accionistas minoritarios. Un ejemplo opuesto lo encontramos en el mercado de valores francés. La antigua Fromagerie Bel, la propietaria del queso "la vaca que ríe" y de otras marcas reconocidas. Con un "free float" o acciones en circulación muy parecido al de Barón de Ley, siendo también del sector agroalimentario, ha realizado una oferta de compra a sus accionistas minoritarios con una prima cercana al +60%. En febrero de este año, sus acciones cotizaban en la Bolsa de París a unos 350€/acción. Un accionista relevante, el gigante francés Lactalis, intercambió en marzo su 23% en acciones de Fromagerie Bel por la marca de queso Leerdamer más algunos activos de Bel, a un equivalente de 440€/acción. Una vez ejecutada esta operación, la matriz de Bel ha realizado en septiembre una oferta de compra de acciones a los minoritarios, con el objetivo de excluirla de bolsa, a un precio de 550€/acción a la que vamos a acudir.

Reducimos ligeramente nuestra posición en la compañía vitivinícola transalpina Italian Wine Brands, tras multiplicar por cinco su cotización en dos años. A pesar de ello, continúa siendo nuestra mayor posición en cartera. En la anterior carta

explicamos la importante operación corporativa realizada a mediados de junio premiada por el mercado.

En este trimestre hemos aumentado significativamente nuestra inversión en la compañía italiana Newlat Food, empresa multimarca del sector lácteo, de pasta italiana, productos sin gluten, y comida para bebés. Con unas ventas superiores a los 500 millones de euros y quince plantas de producción, estima doblar sus ingresos en los próximos años. Progresivamente están demostrando su experiencia y visión a largo plazo, consolidando un sector muy fragmentado. Además, son activos en la realización de recompras de acciones para sus accionistas. La empresa con sede en Reggio Emilia ha realizado en agosto la adquisición de la compañía inglesa Symington's, compañía del sector de fideos instantáneos, cuscús, comidas a base de arroz y salsa italiana.

Tras un reciente viaje al norte de Italia a principios de junio, pudimos comprobar su excelente posición en los principales lineales de todas las mayores cadenas de supermercados italianas, especialmente con marcas como "Mukki", de Centralle Latte d'Italia, una destacada adquisición realizada en marzo de 2020.

También aumentamos posiciones en la japonesa Sumitomo Forestry, el mayor propietario forestal del país. Tiene nada menos que 1/800 de toda la tierra de Japón. Muy bien considerada entre los consumidores nipones, conserva, gestiona y mantiene bosques, cuya madera se dedica especialmente al sector del hogar. Algunos definen el activo de Sumitomo Forestry como un tesoro de madera que ha tardado 70 años en madurar. Es especialmente apreciada la llamada "hinoki", el ciprés japonés, plantado tras la II Guerra Mundial y cuya madera se usa para los santuarios, baños termales o las tazas de sake.

La nueva tendencia global de construcción de viviendas mas sostenibles con materiales como la madera están ya provocando problemas de oferta a corto que no parece que vaya a disminuir en los próximos años. En nuestra estrategia de aumentar la inversión en activos reales, las inversiones forestales combinan muy bien con los activos agrícolas en cartera.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La operativa de Panda Agriculture & Water Fund se centra en la inversión, el objetivo de esta es coger una mayor exposición para ciertas posiciones de la cartera y en momentos determinados. En ocasiones también se usa la operativa de derivados para cubrir un riesgo a un activo específico, como acciones de una compañía determinada. Las operaciones de derivados durante el periodo han sido tanto de exposición o cobertura de ciertos tipos de activos concretos, en ocasiones el riesgo de ciertas compañías se ha cubierto en su totalidad. El promedio del importe comprometido en derivados (en inversión directa e indirecta) en el período ha sido del 25,79%.

El resultado obtenido con la operativa de derivados y operaciones a plazo ha sido de 2.730,90 €.

d) Otra información sobre inversiones.

Posición en activos clasificados como 48.1.j.2 del RIIC por cotizar en un mercado no organizado, tenemos en cartera acciones de JG BOSWELL CO, CRIMSON WINE GROUP, SLC AGRICOLA S.A. SPONSORED ADR, YARA INTERNATIONAL ASA SPONSORED ADR

En el período, la IIC no tiene incumplimientos pendientes de regularizar

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

El riesgo medio en Renta Variable asumido por la IIC ha sido del 96,31% del patrimonio.

La volatilidad de la IIC en el periodo ha sido del 9,26%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

La política seguida por Gesiuris Asset Management, SGIIC, S.A. (la Sociedad) en relación al ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores que integran las IIC gestionadas por la Sociedad es: "Ejercer el derecho de asistencia y voto en las juntas generales de los valores integrados en las IIC, siempre que el emisor sea una sociedad española y que la participación de las IIC gestionadas por la SGIIC en la sociedad tuviera una antigüedad superior a 12 meses y siempre que dicha participación represente, al menos, el uno por ciento del capital de la sociedad participada."

En el período actual, la IIC no ha participado en ninguna Junta General de Accionistas.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Aunque sea negativo para los consumidores, esta presión alcista en los precios de los productos agrícolas es un claro alivio para los pequeños y grandes productores agrícolas globales que llevaban años sufriendo un largo ciclo de precios bajos. En ciertos cultivos incluso, los precios de mercado eran inferiores a su precio de coste, poniendo en riesgo muchos negocios familiares y empresariales. Además, si los productores no reciben un precio adecuado, acabará reduciéndose la oferta y por tanto provocando escasez futura en el suministro alimentario. Productores de cereales, algodón, soja, café o de hortalizas y legumbres han visto recuperar los precios del último decenio. La única excepción la encontramos con el cacao, la leche y parcialmente con el aceite de oliva, al ser mercados con ciertas características especiales y donde sus precios aún se mantienen bajos.

Todas las grandes empresas cotizadas del sector industrial o de consumo declaran que están sufriendo presiones alcistas muy fuertes en sus costes en sus tres inputs principales, materias primas agrícolas e industriales, transporte y energía. Nos encontramos sin duda en el momento de mayor presión alcista en los precios desde las dos crisis petroleras de los años 70. En nuestra carta trimestral de junio y especialmente en nuestro webinar en Rankia del 6 de mayo (ver aquí la grabación) analizamos el comportamiento de todos los activos financieros y reales en ese decenio, comprobando como los activos que más protegieron de la inflación a inversores/ahorradores fueron los activos agrícolas.

En 1970, el precio promedio por acre en los Estados Unidos era de \$197 y se incrementó a finales del año 1980 hasta nada menos que \$737, revalorización claramente superior a la inflación acumulada en el país o a la de los múltiples activos financieros. Los activos agrícolas fueron uno de los pocos activos que se revalorizaron en términos reales y protegieron a sus propietarios.

La “represión financiera”, el nuevo impuesto silencioso global ya está aquí. En Estados Unidos, los tipos de interés reales negativos (tipos de interés ajustados a la inflación) ya alcanzan el -5,2%, en la Eurozona y Canadá el -3,9%, en Australia un -3,7%. Tan solo en Argentina con un -13,4% (dato oficial) sufren un dato peor. Imaginemos cinco años con tipos negativos reales del -5%. Eso supondría que un ahorrador en bonos del estado o en depósitos bancarios perdería una cuarta parte de sus ahorros sin apenas darse cuenta, como ya ocurrió en los años 70.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
ES0130625512 - ACCIONES ENCE ENERGIA Y CELUL	EUR	237	1,90	175	1,41
ES0114297015 - ACCIONES BARON DE LEY	EUR	379	3,05	399	3,22
TOTAL RV COTIZADA		616	4,95	574	4,63
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		616	4,95	574	4,63
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		616	4,95	574	4,63
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
N00010886625 - ACCIONES AKER BIOMARINE ASA	NOK	68	0,55	82	0,66
IT0005385213 - ACCIONES NEWLAT FOOD SPA	EUR	426	3,42	116	0,94
CA42328X1042 - ACCIONES HELIOS FAIRFAX PARTN	USD	98	0,79	114	0,92
DK0060227585 - ACCIONES CHR HANSEN HOLDING A	DKK	282	2,27	228	1,84
SE0000470395 - ACCIONES BIOGAIA AB-B SHS	SEK	239	1,92	258	2,09
NZSML0001S9 - ACCIONES SYNLAIT MILK LTD	NZD	57	0,46	55	0,45
IT0001078911 - ACCIONES INTERPUMP GROUP SPA	EUR	224	1,80	200	1,61
DK0010256197 - ACCIONES BRODRENE HARTMANN A/	DKK	259	2,08	138	1,12
GB0002074580 - ACCIONES GENUS PLC	GBP	382	3,07	347	2,80
JP3768500005 - ACCIONES IT HASEGAWA CO LTD	JPY	238	1,92	215	1,73
JP3200200008 - ACCIONES ORIGINAL ENGINEERING	JPY	252	2,03	217	1,76
US8702976031 - ACCIONES ELEMENTS	USD	200	1,61	220	1,78
US06739H2067 - ACCIONES BARCLAYS CAPITAL INC	USD	0	0,00	142	1,15
US06739H3057 - ACCIONES BARCLAYS CAPITAL INC	USD	0	0,00	138	1,12
NL0011832811 - ACCIONES FORFARMERS NV	EUR	56	0,45	65	0,52
IT0005187460 - ACCIONES BF SPA	EUR	36	0,29	36	0,29
IT0001018362 - ACCIONES VALSOIA SPA	EUR	116	0,93	128	1,03
IT0005075764 - ACCIONES ITALIAN WINE BRAND S	EUR	591	4,75	736	5,95
IT0004125677 - ACCIONES MASI AGRICOLA SPA	EUR	174	1,40	193	1,56
FR0012819381 - ACCIONES GROUPE GUILLIN	EUR	71	0,57	70	0,57
JP3644000006 - ACCIONES NAKANO REFRIGERATORS	JPY	79	0,63	66	0,53
JP3108200001 - ACCIONES AGRO-KANESHO CO	JPY	137	1,10	135	1,09
JP3718600004 - ACCIONES NJS CO LTD	JPY	331	2,66	346	2,79
JP3321500005 - ACCIONES SATO&CO LTD	JPY	113	0,91	113	0,91
FR0000039299 - ACCIONES BOLLORE	EUR	118	0,95	106	0,86
NZATME0002S8 - ACCIONES A2 MILK COMPANY LIM	AUD	311	2,50	303	2,44
AU000000SHV6 - ACCIONES SELECT HARVESTS LTD	AUD	254	2,04	210	1,69
JP3385830009 - ACCIONES GLOBAL FOOD CREATORS	JPY	122	0,98	125	1,01
JP3462600002 - ACCIONES TAKUMA CO LTD	JPY	152	1,22	159	1,29
JP3875610002 - ACCIONES MARUZEN CO LTD	JPY	100	0,80	100	0,81
US5327461043 - ACCIONES LIMONEIRA COMPANY	USD	65	0,52	69	0,56
US55302T2042 - ACCIONES IMHP SA	USD	9	0,07	7	0,06
CH0012829898 - ACCIONES EMMI AG	CHF	89	0,72	87	0,70
AU000000NAM1 - ACCIONES NAMOI COTTON CO-OPER	AUD	13	0,11	11	0,09
FI0009003503 - ACCIONES APETIT OYJ	EUR	69	0,56	68	0,55
AU000000AAC9 - ACCIONES AUSTRALIAN AGRICULT	AUD	171	1,37	161	1,30
JP3270000007 - ACCIONES KURITA WATER IND LTD	JPY	205	1,65	198	1,60
US0162301040 - ACCIONES ALCOA INC	USD	155	1,25	158	1,27
US1912411089 - ACCIONES BANK OF NEW YORK	USD	262	2,11	241	1,95
DK0060056166 - ACCIONES FIRSTFARMS A/S	DKK	16	0,13	17	0,13
NZSEK0001S8 - ACCIONES SEEKA KIWIFRUIT INDS	NZD	144	1,16	140	1,13
SG1T56930848 - ACCIONES WILMAR INTERNATIONAL	SGD	168	1,35	177	1,43
US10552T1079 - ACCIONES BRF SA	USD	325	2,61	74	0,60
GB0001667087 - ACCIONES CAMELLIA PLC	GBP	12	0,09	12	0,10
US10554B1044 - ACCIONES BRASILAGRO - CIA BRA	USD	102	0,82	108	0,87
ID1000118409 - ACCIONES P LONDON SUMATRA	IDR	69	0,55	56	0,45
SG1U47933908 - ACCIONES INDOFOOD AGRI RESURC	SGD	141	1,13	157	1,27
US9418481035 - ACCIONES WATERS CORP	USD	3	0,02	3	0,02
JP3213300001 - ACCIONES KATO SANGYO CO LTD	JPY	187	1,50	186	1,50
JP3409800004 - ACCIONES SUMITOMO FORESTRY CO	JPY	115	0,92	45	0,36
US7851351046 - ACCIONES S&W SEED COMPANY	USD	62	0,50	85	0,69
US8790801091 - ACCIONES TEJON RANCH CO	USD	262	2,10	135	1,09
FR0000121857 - ACCIONES FROMAGERIES BEL SA	EUR	35	0,29	35	0,28
LU0584671464 - ACCIONES ADECOAGRO SA	USD	262	2,10	284	2,30
MU0117U00026 - ACCIONES GOLDEN AGRI	SGD	35	0,28	34	0,27
US2264061068 - ACCIONES CRESUD SACIF Y A	USD	274	2,20	330	2,66
TOTAL RV COTIZADA		8.737	70,21	8.238	66,54
US22662X1000 - ACCIONES CRIMSON WINE GROUP L	USD	119	0,95	123	1,00
US1012051025 - ACCIONES J.G. BOSWELL COMPANY	USD	192	1,55	152	1,23
US78444J1088 - ACCIONES SLC AGRICOLA SA	USD	70	0,56	83	0,67
US9848512045 - ACCIONES YARA INTERNATIONAL	USD	442	3,55	458	3,70
TOTAL RV NO COTIZADA		823	6,61	816	6,60
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		9.560	76,82	9.054	73,14
US46140H1068 - PARTICIPACIONES INVESCO DB AGRICULTU	USD	396	3,19	377	3,05
TOTAL IIC		396	3,19	377	3,05
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		9.957	80,01	9.431	76,19

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		10.572	84,96	10.005	80,82

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

No aplica en este informe

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

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