



Barcelona 14 de septiembre de 2015,

*Panda Agriculture & Water Fund ha cerrado el mes de agosto con un valor liquidativo de 10,5441 euros/acción, lo que supone una rentabilidad mensual del **-8,42%**, y una rentabilidad anual del **-1,58%** en el conjunto de 2015.*

En agosto una bomba ha caído 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. Este cambio de política monetaria preocupa por dos motivos:

- 1. La simbiosis China-USA ha sido uno de los motores principales del crecimiento mundial. Esto ha permitido a China convertirse en una potencia exportadora, acumular divisas y financiar los diversos déficits norteamericanos. Por otro lado, la economía estadounidense ha crecido en base al consumo financiado con deuda.*
- 2. Implícitamente China reconoce con este movimiento que algo está cambiando. Viendo los últimos datos, parece claro que su economía se está enfriando. Se estima (según índice Li Keqiang) que China podría estar creciendo actualmente apenas entre un 3 y 4%, nivel no visto en los últimos 25 años, en lugar del 7% oficial.*





Los países desarrollados sufrieron caídas excepcionales, en el entorno del **-10%** en euros. En los emergentes los descensos fueron incluso superiores, con caídas en plazas tan importantes como **India, China, Brasil o Turquía del -15%** en euros.

En el mes de agosto, Panda ha sufrido una mayor volatilidad. **A la caída de las acciones se sumó la depreciación de varias divisas** (australiana, brasileña, asiáticas e incluso el dólar). Estos últimos años las bolsas y divisas se han movido en sentido inverso, pero en este caso **la devaluación china**, ha provocado caídas en la mayoría de divisas, especialmente de la de los países exportadores de productos agrícolas y ganaderos. China es el mayor comprador de materias primas del planeta, especialmente en las industriales, con lo que en agosto **cayeron los precios de las todas las commodities**, también las agrícolas afectando a las empresas del sector.

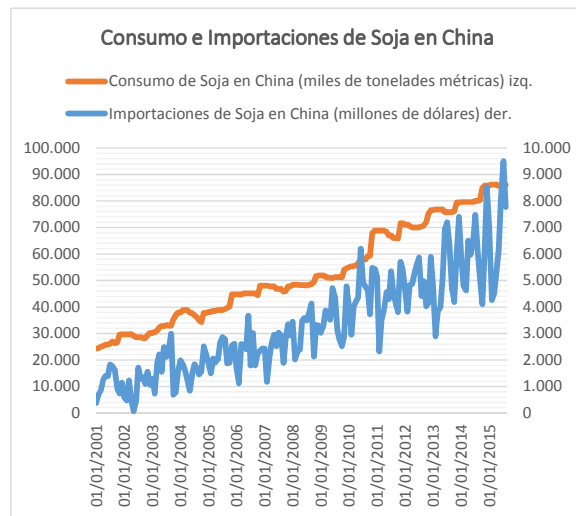
En estos dos años de existencia hemos vivido dos crisis internacionales el conflicto Ucrania-Rusia y la devaluación china. En marzo 2014, Rusia se anexionó Crimea, siendo Ucrania una de las potencias agrícolas globales. El día del conflicto la bolsa alemana cayó un **-3%** por el miedo a una guerra y en cambio **Panda Agriculture & Water Fund se mantuvo estable. La crisis china ha sido muy distinta provocando la mayor caída mensual desde la creación del fondo en 2013.**

La parte positiva es que **habiendo caído los precios agrícolas más del -30% entre 2014 y 2015 y entre el -40% y el -60% desde sus precios máximos (2011 y 2012). Panda ha obtenido rentabilidad positiva en 2014 y esperamos también conseguirlo en 2015.**





Precio del Hierro vs. Inversión en Construcción en China.



Consumo e Importaciones de soja en China. Julio-15 récord histórico

Al ser China responsable del **50% del consumo mundial** de las materias primas industriales (cobre, hierro, zinc y acero), estas se ven muy negativamente afectadas por el descenso de las inversiones en infraestructuras y construcción. En cambio, en relación a las materias primas agrícolas, la demanda china y la global, van ligadas al consumo alimentario cuyo ciclo puede explicarse a partir de dos ejes:

- 1. La demanda de productos agrícolas es muy estable y creciente tan a corto, medio y largo plazo.** Depende de la demografía, el aumento de la renta per cápita y de los cambios de hábito alimentario.
- 2. Son las variaciones de la oferta las que marcan los ciclos de precios a corto.** La caída de precios agrícolas de los últimos años se explica por el aumento de producción gracias a las excelentes cosechas en 2013, 2014 y 2015. Hay otras variables que también influyen, la meteorología y la geopolítica (prohibiciones o restricciones), con lo que sin duda veremos ciclos alcistas en los precios agrícolas.





*Todos los subsectores de la cartera han sufrido un mal comportamiento en agosto, aunque la mayor virulencia la hemos visto en las empresas y monedas asiáticas, desde Australia a Japón pasando por Singapur y Nueva Zelanda. **Alrededor del 18% de nuestra cartera la tenemos invertida en empresas asiáticas, incluido Japón. No tenemos en cambio ninguna empresa de la bolsa china en cartera** (que han sufrido, en muchos casos, caídas de más del **-60%** en agosto). Consideramos que su información financiera no cumple los estándares mínimos de veracidad y transparencia.*

*Las empresas del sector de agua, de maquinaria agrícola, contagiados por las malas noticias publicadas en agosto por **John Deere**, las de fertilizantes, las de semillas y las de plantaciones han sufrido fuertes pérdidas. Sólo las empresas ganaderas como **Fonterra Coop.**, **Tyson Foods** o **Sanderson Farms** han cerrado agosto sin apenas pérdidas.*

*Analizando la estadística histórica, de **octubre a diciembre** suele producirse el **mejor comportamiento del año** con diferencia de los precios y las acciones agrícolas. Tras las caídas de julio y agosto, esta pauta histórica podría volver a repetirse.*

*Mantenemos a final de julio una exposición a bolsa del **111%** del patrimonio del Fondo.*

Podéis seguir la evolución del fondo versus los dos índices de acciones agrícolas diariamente en la web oficial del fondo. (www.gesiuris.com).





*Nos complace anunciar una nueva incorporación a nuestro proyecto. **Luis Torras** se une al equipo en calidad de **asesor financiero**.*

*Luis es licenciado en ADE por ESADE y Máster por la Tshingua University de Pekín. Es un gran conocedor de la geopolítica internacional y experto en China (autor del imprescindible libro "El despertar de China"). Luis ha desarrollado su carrera profesional en diversas firmas de consultoría como **Roland Berger** o **Atlas Capital Close Brothers** en proyectos relacionados con el mundo de la estrategia y las finanzas en Barcelona, Madrid y Londres.*

***Luis Torras** compaginará sus tareas en nuestro fondo agrícola con su consultora especializada en China (**Reliance Partners**) y como jefe del departamento de estudios del **Institut Agrícola San Isidre** (patronal de los empresarios agrícolas).*

***Marc Garrigasait Colomé**s – Gestor de inversiones.*

