



Barcelona 11 de noviembre de 2015,

Panda Agriculture & Water Fund ha cerrado el mes con un valor liquidativo de 10,7207 euros/acción, lo que supone una rentabilidad mensual del +9,79%, y una rentabilidad anual del +0,07% en el conjunto de 2015.

Como explicábamos en el informe de agosto, analizando la estadística histórica, de octubre a diciembre suele producirse el mejor comportamiento del año, en los precios y las acciones agrícolas. No siempre se cumple pero viendo las fortísimas caídas de agosto y septiembre, esta pauta histórica tenía más probabilidades de repetirse. De momento así ha sido en octubre, con subidas generalizadas en las bolsas y en todas las divisas internacionales (Dólar USA, canadiense, australiano, nova zelandés, Libra esterlina, Yen japonés o Real Brasileño) en relación al Euro. Así pues los dos vectores de rentabilidad se han movido al alza, justo al revés de lo que ocurrió este verano.

Repetimos que este no es un escenario habitual ya que en la mayoría de periodos el comportamiento de bolsas y divisas son divergentes o descorrelacionados lo que nos ayuda a mantener un riesgo menor. En el último trimestre hemos visto el peor mes (agosto) y el mejor (octubre), desde que nació Panda en mayo 2013. A pesar de ello la volatilidad diaria anualizada del fondo desde inicio es de sólo un +11,63%, un 30% inferior al índice de acciones agrícolas y alrededor de un 50% menos que la del índice Eurostoxx 50 de las grandes empresas europeas.





Nuestro buen comportamiento en octubre se debe también a nuevas posiciones compradoras iniciadas en los últimos días de septiembre, cuyo objetivo era aprovechar los bajísimos precios.

Las principales compañías de maquinaria agrícola se han recuperado muy ligeramente en bolsa este mes, debido seguramente a los menores pedidos que están recibiendo, como consecuencia de los bajos precios en los cereales a nivel global.

*Tampoco el sector de fertilizantes ha tenido un gran comportamiento, excepto en el caso de la noruega **Yara International** con alzas superiores al +10%.*

*También las empresas del sector del **Agua** se han revalorizado apreciablemente. Compañías como **Waters Corp.** (análisis cromatológicos), **Valmont Industries** (irrigación agrícola), **Flowserve** o **Pentair** (control de flujos), se han apreciado en el entorno del +10%.*

*Por otro lado, las empresas ganaderas se han revalorizado en octubre con menor fuerza. La compañía láctea británica **Dairy Crest** y la francesa **Fromagerie Bell** continúan con un excelente comportamiento durante todo el verano, evitando las fuertes caídas de las bolsas.*

Como decíamos el mes pasado, la parte positiva proviene que teniendo en cuenta que estamos, probablemente, en la parte baja del ciclo a medio plazo en los precios agrícolas, el riesgo de mayores caídas es cada vez menor, aunque a corto aún podemos ver volatilidad.

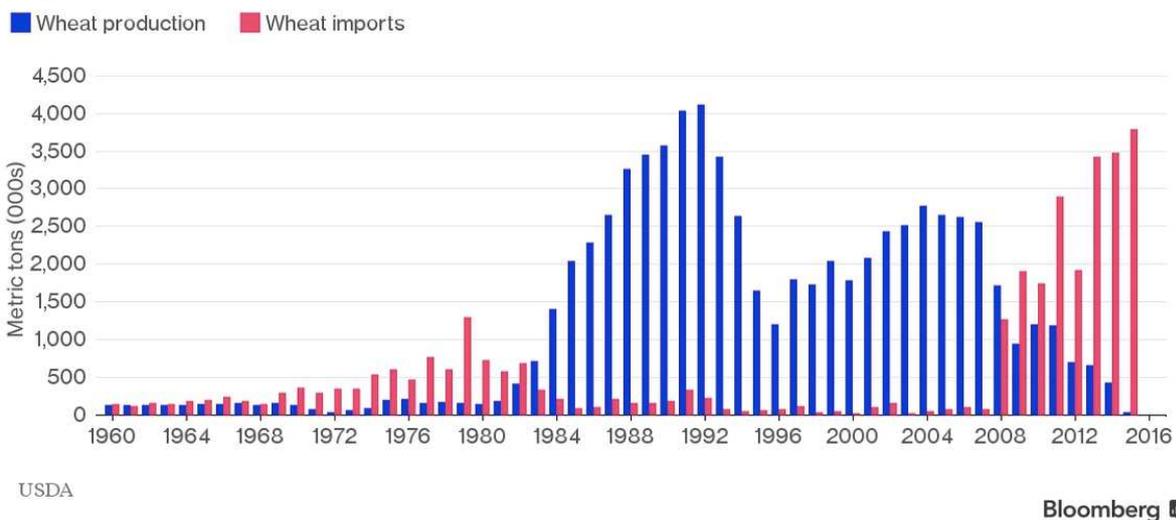




Un factor positivo para la demanda futura en el sector de cereales proviene de Arabia Saudí. Sus graves problemas de agua le obligan a cerrar sus plantaciones y va a tener que importar el 100% de sus necesidades de trigo en 2016. Suponen 3,5 mill. de Tn, diez veces más que las 300.000 Tn de 2008.

The Rise and Fall of Saudi Wheat Production

Imports taking over as government closes farms



Número 4.599 en el Registro de la CNMV · Código ISIN: ES0114633003

*En octubre hemos vendido completamente nuestra posición en **Titan International**, el mayor fabricante de neumáticos para maquinaria agrícola. Su mala estructura financiera combinada con un mal momento a corto plazo en sus ingresos pone demasiada tensión en su balance y preferimos mantenernos al margen hasta que mejore. Hemos perdido alrededor de un 20%.*

*También hemos vendido la totalidad de nuestra posición en la compañía rusa **Uralkali**, la extractora de potasio con un menor coste de extracción del mundo. Hemos aprovechado una oferta de recompra a accionistas a \$16 por acción en la bolsa de Londres.*





Ya hicimos la misma operación en el primer semestre del año lo que nos ha permitido vender con ligeras ganancias y evitar las fuertes caídas del sector.

*Finalmente, hemos reducido a la mitad nuestra posición en **Omega Protein**, empresa pesquera norteamericana especializada en **Omega 3** para alimentación animal, con unas ganancias superiores al 30%.*

*Mantenemos a final de mes una exposición a bolsa del **101%** del patrimonio del Fondo, que probablemente reduciremos progresivamente en las primeras semanas de noviembre aprovechando este repunte en el mercado.*

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

Recordamos que es posible realizar aportaciones periódicas mensuales de cualquier cantidad, lo que ayuda a minimizar la volatilidad futura.

Marc Garrigasait Colomé – Gestor de inversiones.

