



Barcelona 14 de enero de 2016,

Panda Agriculture & Water Fund ha cerrado este mes con un valor liquidativo de 10,7138 euros/acción, lo que supone una rentabilidad mensual del -3,62%, y una rentabilidad acumulada anual del +0,07% en 2015.

*La disminución de riesgo que realizamos en noviembre, al pasar del 100% invertido a un 86%, y hasta el 83% en diciembre, nos ha permitido reducir las pérdidas de la cartera en diciembre. En un mes con caídas cercanas al -5% en los dos 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. Hemos cerrado el año 2015 con una mejor rentabilidad en relación a los dos benchmarks de entre +3% y +6% y con una volatilidad tres puntos menor. A pesar de ello, la volatilidad anualizada de 2015 del 15,55% es algo superior a la que nos hubiese gustado por culpa de los fuertes movimientos de verano, cuando el mercado sobreroaccionó a la decisión de la autoridades chinas de iniciar una devaluación de su moneda. En ese momento manteníamos un 100% de inversión y además coincidieron caídas de bolsa con divisas lo que acrecentó el movimiento de caídas.*

A pesar de ello la volatilidad diaria anualizada de Panda desde inicio es de tan sólo un 11,72%, un 20% inferior al índice de acciones agrícolas y alrededor de un 40% menor a la del índice Eurostoxx 50 de las grandes empresas europeas.





*La neozelandesa **Fonterra Cooperative Group**, líder láctea a nivel mundial, ha sido una de nuestras mejores acciones en diciembre. También **Seeka Kiwirit** se ha revalorizado en la bolsa de Nueva Zelanda. El productor de kiwis de la marca **Zespri** cierra el año con unas ganancias superiores al 5%. También algunas pequeñas empresas que tenemos sobreponderadas han continuado con su un excelente comportamiento, como la vinícola riojana **Baron de Ley**, la láctea suiza **Emmi AG** y la compañía azucarera japonesa **Nissin Sugar**.*

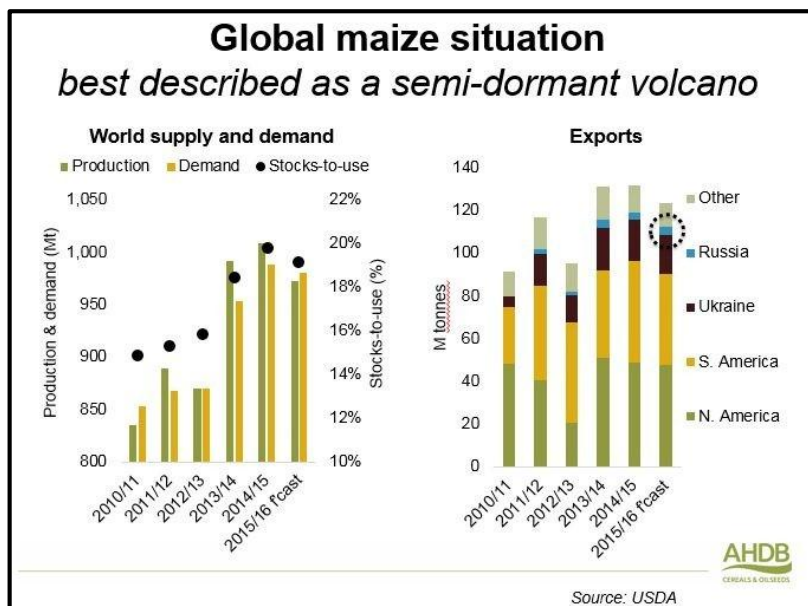
Las empresas de fertilizantes en cambio han continuado con su tendencia bajista en diciembre. Las principales compañías de maquinaria han vuelto a caer en un entorno aún negativo a corto plazo por sus menores ventas.

*En el sector del agua, **Valmont Industries** la fabricante de la conocida marca de riego por aspersión **Valley**, ha sufrido caídas cercanas al -10% y **Arcadis NV**, la compañía holandesa de infraestructuras, descensos superiores al -15%. En nuestro proceso de reducción de cartera iniciada en noviembre, hemos vendido completamente nuestra posición en la compañía francesa de maquinaria agrícola **Exel Industries**, tras cotizar a unas valoraciones que consideramos elevadas. Tras más de dos años en cartera hemos conseguido una revalorización del +46%. También hemos vendido completamente nuestra posición en **Omega Protein**, empresa norteamericana con flotas pesqueras que obtienen omega 3 para el consumo animal. Tras una fuerte revalorización superior al +85% hemos vendido todas nuestras acciones.*





Liquidamos también todas nuestras acciones en **Origin Enterprises Inc**, la compañía irlandesa con un leve beneficio del **+3%** en más de dos años. También en dos empresas azucareras de la cartera, la británica **Tate & Lyle** con ligeras ganancias y la alemana **Suedzucker AG** con una pérdida del **-15%**.



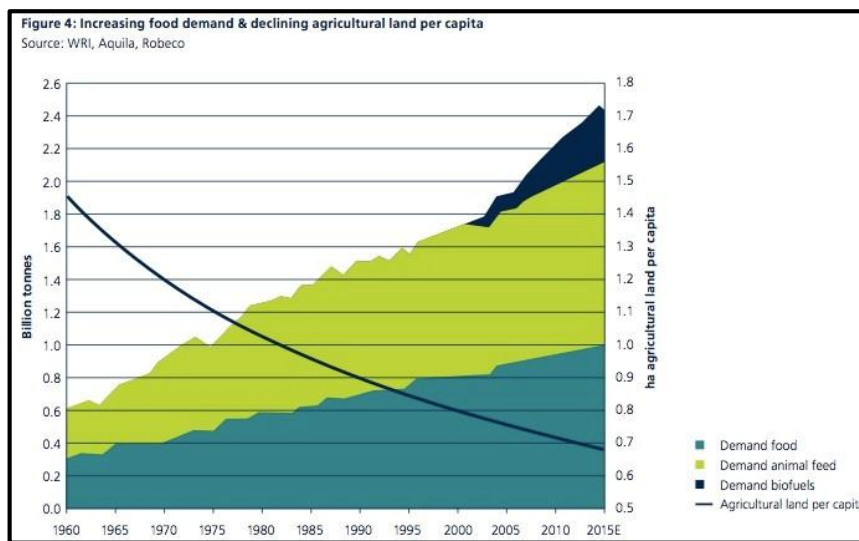
Aumento de producción global y de stocks de maíz, y principales países productores.

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 commodities 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.





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.



La demanda global alimentaria creciente, tanto humana como animal, junto a las restricciones de oferta.

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 ha 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.*

Tras el nacimiento de Panda en mayo de 2013 hemos conseguido cerrar el tercer año del fondo (2013, 2014 y 2015) en positivo.

*Mantenemos a final de mes **una exposición a bolsa del 83%** 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).

Marc Garrigasait Colomé – Gestor de inversiones.

