



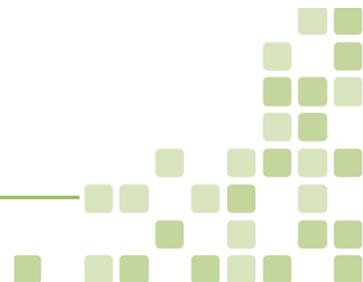
*Barcelona 9 de marzo de 2016,*

***Panda Agriculture & Water Fund** ha cerrado este mes con un valor liquidativo de 10,4229 euros/acción, lo que supone una rentabilidad mensual del **+2,09%**, y una rentabilidad acumulada anual del **-2,78%** en 2016.*

*En un mes con nuevas caídas en las bolsas internacionales, Panda se ha desmarcado claramente de la tendencia negativa con una buena revalorización. Las principales bolsas han sufrido caídas superiores al **-3%** en Europa y algo menos en las bolsas norteamericanas, la excepción este mes ha sido la bolsa japonesa con caídas del **-8,51%**. El dinero ha entrado en las acciones del sector agrícola-ganadero y del Agua a nivel global, lo que ha permitido que Panda Agriculture & Water Fund se revalorice un **+2,09%**.*

***Invertir en acciones del sector de agricultura y agua continúa siendo una forma de invertir en bolsa con menor riesgo.** Además Panda Agriculture & Water Fund es el producto (fondo o ETF) del sector de agricultura con menor volatilidad (datos desde mayo 2013, fecha de creación del Fondo, hasta hoy).*

*Las ganancias han estado muy repartidas en la mayoría de sectores. Las empresas de ganadería, tanto cárnicas como lácteas, han sido las mejores del mes, con fuertes alzas en las norteamericanas **Tyson Foods** y **Sanderson Farms**, nuestra segunda mayor posición en cartera.*





*En cuanto a las empresas de maquinaria agrícola, la norteamericana **John Deere** y la alemana especialista en sector lácteo **GEA Group** han liderado las alzas, recuperando parcialmente las caídas del segundo semestre de 2015. También se han revalorizado la mayoría de empresas del sector del agua, de fertilizantes y en menor medida, las empresas de plantaciones.*

*En enero recibimos la séptima OPA en nuestra cartera sobre la francesa **Richel Group** y en febrero la octava con la operación de **Syngenta** por **ChemChina**. **Richel Group** es el mayor fabricante de invernaderos francés. La compramos unos años atrás a 5,6 €/acción. En julio de 2015, entró con el 34,5% del capital **BNP Paribas Développement** a 7,47 euros. Tras esta entrada inicial con prima, la familia que controla la empresa acordó con BNP una OPA de exclusión realizada en enero de 2016. Para obtener la aprobación de todos los accionistas realizaron una generosa oferta a 9,5 €/acción en cash. En Panda decidimos acudir a la OPA y vender todas nuestras acciones con una plusvalía considerable (+70%). Esta operación está a las antípodas de la **OPA de exclusión de CVNE**, que se realizó sin ninguna prima y fue aceptada por el regulador español. La normativa de fondos de inversión no nos permite mantener acciones no cotizadas en bolsa, con lo que a pesar de ver nuestros derechos económicos perjudicados, nos vimos obligados a acudir a la oferta y vender nuestras acciones sin apenas ganancias.*

*En febrero se ha producido la octava OPA sobre acciones de nuestra cartera, desde el lanzamiento del fondo en mayo 2013. **Syngenta**, la empresa suiza de semillas y protección de cultivos ha recibido una OPA, aceptada por su Consejo de Administración, por parte de **ChemChina**, la empresa química china.*

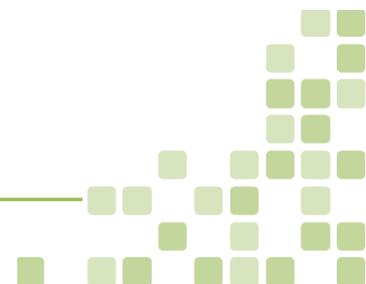




*Tras rechazar la **OPA de Monsanto** en 2015 y caer sus acciones en bolsa, se cambió el management de la compañía, lo que ha facilitado la búsqueda de un comprador. Permitir a un grupo poco transparente chino comprar una de las empresas claves en el sector agrícola global como **Syngenta** nos sorprende. Será necesaria la aprobación del regulador, pero a priori nos parece que tiene una visión muy cortoplacista, que busca una buena plusvalía financiera pero a cambio de perder el control.*

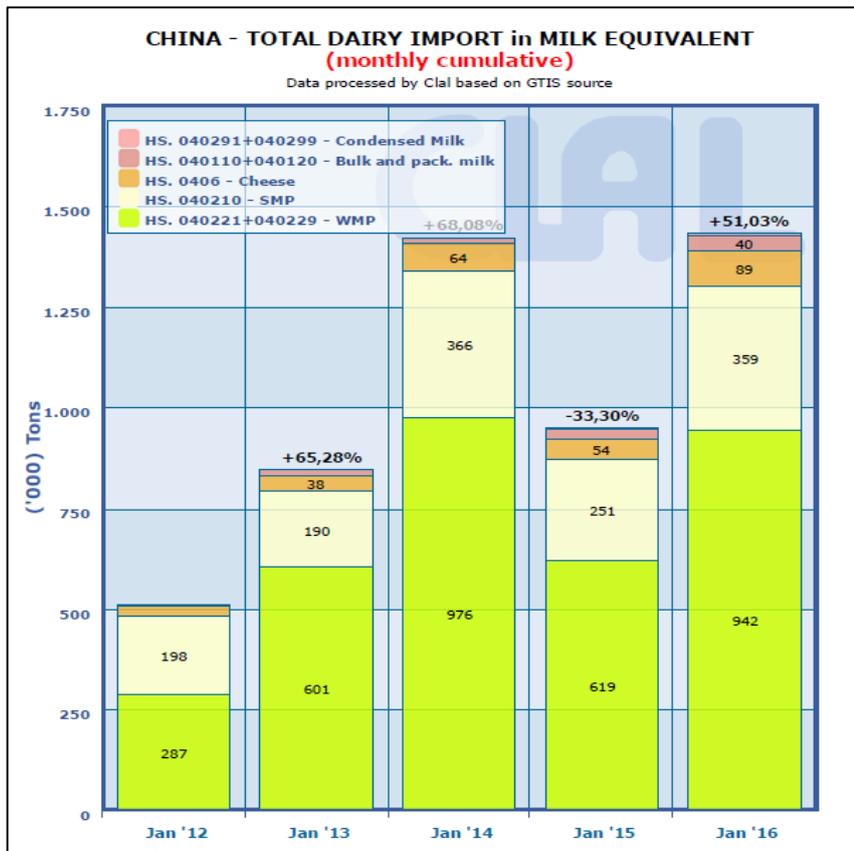
*Hemos aprovechado el nerviosismo en febrero para realizar algunas compras como en **Limoneira**, la compañía de cítricos de California con derechos de agua en propiedad. Hemos iniciado por primera vez posiciones en **Select Harvest**, el segundo mayor productor de almendras de Australia. Tras cotizar claramente por encima de los 10 AUD/acción en 2015, y a unas valoraciones excesivas, hemos comprado acciones en el entorno de 5,5 AUD/acción. Hemos reducido posiciones en las ganaderas norteamericanas **Tyson Foods** y **Sanderson Farms**, tras la buena revalorización estos meses, beneficiadas ambas por la caída del precio de los granos, lo que implica una fuerte reducción de sus costes de producción.*

*En enero, hemos conocido un hecho relevante para **la industria láctea global**. Tras un descenso en 2015, China ha vuelto fuerte al mercado importando en enero un **+51,2%** más de toneladas y un **+25,4%** más en valor, de productos lácteos, en gran parte leche en polvo.*





Oceanía, con Nueva Zelanda continúa siendo la líder mundial y su cuota de mercado supera el 90%. Prácticamente todas estas exportaciones las realiza **Fonterra Cooperative Group**, empresa que forma parte de nuestras mayores 10 posiciones en cartera. China, uno de los mayores importadores del mundo, importa ya cerca del 20% de su producción interior.



Importaciones mensuales de productos lácteos en China

Fuente: CLAL (Report Focus China)

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](http://www.gesiuris.com)).

Marc Garrigasait Colomé – Gestor de inversiones.

