



Barcelona 14 de noviembre de 2016,

*Panda Agriculture & Water Fund ha cerrado este mes con un valor liquidativo de **11,5959 euros/acción**, lo que supone una rentabilidad mensual del **+2,20%**, y una rentabilidad acumulada anual del **+8,16%** en 2016.*

En octubre el comportamiento de las acciones agrícolas ha sido positivo otra vez, lo que nos permite acercarnos a una rentabilidad de dos dígitos en un año de fuertes incertidumbres y volatilidad y en el que la mayoría de las bolsas mundiales están en pérdidas.

*La compañía brasileña **Marfrig Global Foods**, el tercer mayor productor de carne de bovino mundial, que adquirimos recientemente y de la que os hemos hablado en los últimos informes ha subido algo más del **+10%**. En cambio, **JBS**, otra ganadera brasileña en cartera ha caído con fuerza, tras no serle permitido su traslado social fuera de Brasil para disminuir sus elevados costes financieros. Tener como accionista relevante al **Fondo Soberano brasileño** tiene aspectos financieros muy positivos, pero en ocasiones tienen la potestad de restringirte tus actuaciones.*

*Las compañías de tractores y cosechadoras de las marcas **John Deere**, y de **New Holland** y **Case**, se han revalorizado en octubre. En cambio **Agco Corp.**, que produce y comercializa los tractores **Fendt** (coloquialmente conocida como la Mercedes de los tractores), **Massey Ferguson** y **Valtra**, se ha mantenido estable y hemos decidido aumentar ligeramente nuestra posición.*





*Limoneira, la interesante compañía de cítricos con plantaciones en California y con derechos de agua en propiedad, ha alcanzado sus máximos anuales. En el primer trimestre del año, aumentamos posiciones tras el gran nerviosismo de los inversores ante sus malos resultados por las caídas en los precios de los cítricos. Tras la exagerada caída, sus acciones ya se han revalorizado un +50% en apenas ocho meses. **Limoneira** produce básicamente limones, aunque también aguacates y naranjas. El precio del aguacate se ha disparado por los problemas en la cosecha mejicana, el gran exportador a los Estados Unidos.*

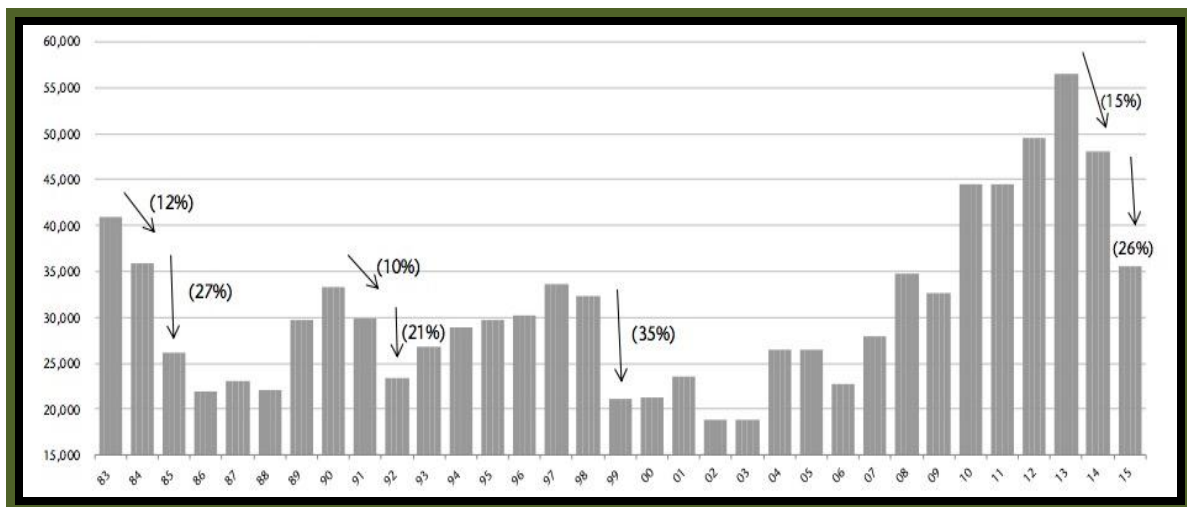
*Adicionalmente, estamos profundizando nuestro análisis de la compañía de plantaciones australiana **Webster Ltd.** que entró en cartera tras operar a **Tandou Ltd**, la compañía cerealista y con muy buenos activos de derechos de agua en la mejor cuenca hidrológica australiana. **Webster Ltd** produce el 80% de las nueces y el 20% de las cebollas nacionales. Además, tras varias compras, también cereales y algodón. El mercado la ha penalizado excesivamente por los costes de dichas adquisiciones. A los precios actuales, sólo su cartera de derechos de agua ("entitlements") ya supone a precios de mercado más del 50% de la capitalización en bolsa. En el sector de nueces, ha invertido en plantas procesadoras para poder vender las nueces sin cáscara, que anteriormente enviaba a Vietnam para realizar este proceso. Ahora ya podrá vender a diversas cadenas de supermercados que le requerían producto local y además mejorar sus márgenes. **Webster** fue una de las compañías australianas que visitamos in situ en verano de 2015 (ver nuestros informes y artículos de entonces). Muy probablemente a principios de noviembre aumentaremos significativamente nuestra posición hasta el 1% de nuestra cartera.*





Hemos realizado una pequeña inversión inicial en **Hain Celestial**, la líder en Estados Unidos en el sector de comida orgánica con múltiples marcas de bebidas y bebidas saludables y alejadas del exceso de azúcar y grasas. La compañía está dirigida por un CEO con mucha visión estratégica y muy activo en la adquisición de competidores. Un problema en la contabilización de su facturación a grandes superficies provocó caídas en bolsa superiores al 30% por lo que aprovechamos para iniciar posiciones. Recientemente, **Danone** ha comprado a un competidor del sector de la comida orgánica a múltiples muy elevados, poniendo en valor las empresas como **Hain Celestial**.

Ventas de maquinaria agrícola: El ciclo actual con descensos en Estados Unidos se enmarca en unos parámetros habituales en términos históricos, tras el fuerte aumento de 2012-2013.



Fuente: Jefferies y AEM

Mantenemos a final de mes **una exposición a bolsa del 91% 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.

