



Barcelona 31 de agosto de 2017,

Panda Agriculture & Water Fund ha cerrado este mes con un valor liquidativo de 12,5506 euros/acción, lo que supone una rentabilidad mensual del -0,56%, y una acumulada en el año del -1,29%.

La compañía norteamericana Morningstar ha concedido recientemente a Panda Agriculture & Water Fund, cuatro estrellas sobre un máximo de cinco, por su excelente comportamiento en estos más de cuatro años de existencia.

Este verano hemos recibido una nueva OPA en nuestra cartera. La multinacional francesa Michelin ha ofrecido pagar 85 Euros por acción por Société Internationale de Plantations d'H v as ("SIPH"), compa a con plantaciones de caucho en África. Nuestro coste medio de adquisición de SIPH es de 38 euros por acción, a través de diversas compras realizadas entre 2013 y 2014 aprovechando un largo período de caídas en bolsa. SIPH forma parte de nuestro segmento de empresas con plantaciones agrícolas en los cinco continentes. Tener la propiedad de las mejores tierras de cultivo, incluidas las forestales, es un activo patrimonial de gran valor para Panda, tanto en cuanto a rentabilidad futura como en protección patrimonial en casos de crisis futuras. Que nos hayan realizado ya tres OPAs en este tipo de empresas nos reafirma con nuestra estrategia.

Con esta OPA ya son nada menos que 13 las recibidas en estos cuatro años.





Gráfico de la acción SIPH de los últimos cinco años



Fuente: Bigcharts.marketwatch.com

*En nuestro proceso continuo de contactar con empresas del sector agroalimentario y del agua, recientemente, miembros de nuestro equipo nos hemos visto en dos ocasiones con la empresa **Ebro Foods**, incluida una visita a la sede central en Madrid. **Ebro Foods**, la antigua Compañía Azucarera o también Ebro Agrícolas, es un ejemplo de cambio estratégico y de adaptación al entorno. En pocos años, ha pasado de ser una compañía láctea y azucarera a una compañía de pasta, donde es el segundo mayor comprador de trigo duro mundial, y arroz, donde es el mayor comprador global. En ambos mercados se ha especializado en construir marcas de calidad y de gama alta con alto valor añadido, convirtiéndose en "players" globales, justo cuando las grandes multinacionales se han ido desprendiendo de sus negocios que los veían como "commodities" así como también de sus negocios más regulados y donde era muy complicado construir marcas diferenciadas.*





*Tras la venta estratégica clave en nov-2008 de su división azucarera a **Associated British Foods**, la propietaria de British Sugar, por 520 millones de Euros, en 2010, en otra operación clave, vendieron Puleva a la francesa **Lactalis** por 630 millones de euros. Entre 1989 y 2001 adquirieron la marca de arroces sevillana **Herba** a la familia Hernández por algo más de 160 mill. de Euros. Esta operación ha sido determinante en la historia reciente de la compañía, por ser los accionistas y el management de referencia en **Ebro Foods**. En 2004 con la adquisición de Riviana, negocio de arroz en Estados Unidos, por 330 millones de euros. En 2006 compró a la multinacional **Kraft**, la marca de arroces Minute Rice por 209 millones de euros. Poco menos de dos meses antes de que la española anunciara su intención de adquirir Minute Rice, la compañía hizo pública la compra de la primera empresa norteamericana del sector de la pasta, New World Pasta, por algo más de 282 millones de euros. Para poder hacer frente a los pagos, Ebro Puleva se había desprendido unas semanas antes sus negocios de zumos y galletas en Centroamérica, operación por la que recibió un total de 160 millones de euros. En 2010 compraron Arroz SOS a Deoleo y los reguladores les obligaron a vender la marca Nomen. Ebro Foods compro la marca de pasta Panzani a **Danone** en 2005 por €639 millones de euros, la compañía es líder en pasta seca y en el mercado de salsas con cuotas de mercado del 35% y el 34%. En 2014, compraron la marca de pasta italiana premium **Garofalo**, por la que pagaron 122 millones de euros, un múltiplo de 10,5 veces EV/Ebitda, por el 52% de la empresa.*





Esta es la visión que nos transmitieron sus ejecutivos. A partir de las adquisiciones realizadas, "Ebro Foods ha pasado de ser una empresa 80% industrial y 20% marquista a justo lo contrario: 20% industrial y 80% marquista. Nos hemos centrado en los últimos años en adquirir productos con claro valor añadido y con marcas líderes en sus mercados. El grupo no cree en las marcas blancas: no generan valor añadido y la única variable son los precios bajos". Su política actual tras la venta de la división de azúcar y lácteos es "apostar por marcas líderes, o bien marcas Premium o "nicho", lo que permite tener un margen atractivo y sobre todo que le permita aguantar alzas en los costes de materias primas y poder trasladar el alza precios".

En Panda Agriculture & Water Fund no tenemos aun acciones de Ebro Foods. Esperaremos alguna caída en sus acciones para adquirirlas.

Mantenemos a final de mes una exposición a bolsa del 91,3% del patrimonio del Fondo. Podéis seguir la evolución del fondo en la web oficial (www.gesiuris.com) así como en el Blog (www.pandaagriculturefund.com).

Marc Garrigasait – Gestor de inversiones.

