

## Informe mensual enero 2018

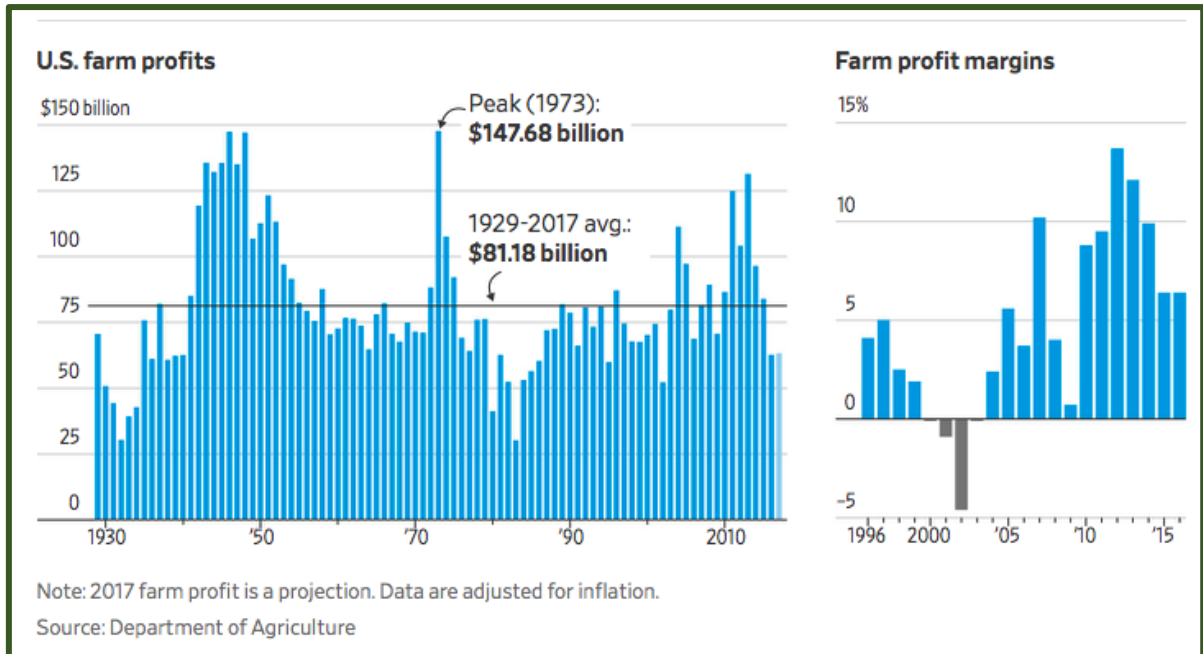
Barcelona, 20 de febrero de 2018

**Panda Agriculture & Water Fund** ha cerrado este mes con un valor liquidativo de **13,0494** euros/participación, lo que supone una rentabilidad mensual del **-1,25%**, y una acumulada en el año del **-1,25%**.

En enero ha continuado la revalorización del Euro en relación con la mayoría de las divisas internacionales, en especial el dólar USA. Esta depreciación es una mala noticia a corto plazo, al suponer una caída en el valor de nuestra cartera valorada diariamente en Euros, pero al mismo tiempo aumenta el potencial de revalorización futura.

Desde el inicio de Panda Agriculture & Water Fund en mayo de 2013, los precios de la práctica totalidad de materias primas agrícolas han sufrido una continuada tendencia bajista. Esta caída de precios supone menos ingresos para los granjeros y en consecuencia un menor gasto en fertilizantes, semillas, maquinaria agrícola o instalaciones de riego. En cambio, para el sector ganadero es una buena noticia ya que disminuye sus costes y mejora sus márgenes de beneficios. El impacto en la mayor parte de la cadena de valor ha sido negativo.

Entre 1929 y 2017 el beneficio anual medio de los granjeros estadounidenses ha sido de 81.000 millones de dólares, con picos durante los años cuarenta, 1973 y a inicios de la década de los 2010. En los últimos años, estos beneficios se encuentran en los 60.000 millones, es decir, en la parte baja del ciclo (ver gráfico).



### Beneficios de los granjeros norteamericanos en la parte baja del ciclo histórico.

Panda Agriculture & Water Fund, tiene actualmente 3 posibles motores de rentabilidad futura:

- 1) Un cambio de tendencia en todos o parte de los precios de venta agrícolas que beneficiarían a más de la mitad de las empresas en cartera.
- 2) Una revalorización de las divisas fuera de la zona euro, en especial el dólar norteamericano.
- 3) El potencial propio de los beneficios obtenidos recurrentemente por las empresas en cartera. Combinamos una cuidadosa selección de valores desde un punto de vista fundamental con un análisis del ciclo agrícola-empresarial, acumulando activos en aquellos sectores que presentan un mayor potencial. Un claro ejemplo, es nuestro incremento de exposición al sector de fertilizantes.

El hecho de contar con motores de rentabilidad tan diferenciados constituye una clara representación del carácter antifrágil de Panda. No sólo es un vehículo excelente para la inversión en activos reales, sino que la propia diversificación de la cartera en empresas de distintos sectores en todos los continentes y en múltiples divisas, nos ofrece una mayor protección que una inversión en bolsa tradicional.

Tras la aprobación final por parte de las diversas autoridades anti-competencia, en enero se ha producido la fusión de dos de las principales compañías de fertilizantes agrícolas. **Potash Corp.**, líder mundial en minas de potasio, se ha fusionado con la también canadiense **Agrium Inc**, líder en distribución y venta a los granjeros en Norteamérica. La empresa resultante de esta integración vertical es **Nutrien Ltd** y supone el **6%** de la cartera de Panda, nuestra mayor posición con diferencia. En el momento del anuncio de la operación teníamos acciones de ambas compañías.

Mantenemos a final de mes una exposición a bolsa del **84%** del patrimonio del Fondo.

Atentamente,

**Marc Garrigasait Colomé**s – Gestor de inversiones