



Barcelona 15 de junio de 2016,

*Panda Agriculture & Water Fund ha cerrado este mes con un valor liquidativo de **11,1453 euros/acción**, lo que supone una rentabilidad mensual del **+1,54%**, y una rentabilidad acumulada anual del **+3,96%** en 2016.*

*En el informe del mes pasado, resumíamos los tres primeros años de Panda y el comportamiento del sector agrícola-ganadero y del agua. En el sector del agua, la mayoría de acciones se han revalorizado desde mayo 2013, fecha de inicio del fondo, con excepciones como el subsector de canalizaciones de agua cuyas empresas se han visto afectadas por el parón en la actividad del sector de gaseoductos y oleoductos, al cual también venden. La empresa con mejor comportamiento en estos ya más de tres años en cartera es **Waters Corp.**, una empresa excepcional que realiza análisis cromatológicos para medir la calidad del agua para empresas del sector de bebidas y alimentación entre otras. Mantiene unos márgenes netos de beneficios sobre ventas después de impuestos del 22 a 24%, y un ROCE del 27%, lo que le convierten en una de las empresas más rentables de todas las cotizadas en Wall Street. Mantenemos en cartera las acciones de **Waters Corp.**, desde el primer día, y a pesar del alza cercana al **+40%** en sus cotizaciones, debido a su valor estratégico.*

*Otras de las principales acciones en nuestra cartera han contribuido estos años a que Panda se revalorice cerca de un **+12%** a nivel absoluto. **Archer Daniels Midland**, la mayor posición en nuestra cartera, ha visto sus acciones revalorizarse en el entorno del **+30%** desde mayo 2013, cifra similar a las ganancias obtenidas en la empresa vinícola riojana **Barón de Ley**.*





También las compañías ganaderas norteamericanas **Sanderson Farms** y **Tyson Foods** han tenido un excelente comportamiento estos años. En cambio en el sector de fertilizantes, sector infraponderado en nuestro fondo des del primer día, han visto muchas de sus acciones **depreciarse más del 50%**. Empresas líderes mundiales en el sector de potasio o fosfatos como **Potash Corp.** o **Mosaic Co.** han sufrido el exceso de capacidad en el sector junto a la caída de precios en el sector agrícola. Las empresas de fertilizantes agrícolas más ligadas al nitrógeno en cambio, han sufrido caídas menores, gracias a los bajos precios del gas natural que permiten unos costes de producción bajísimos. La noruega **Yara Intl.** o la canadiense **CF Industries** han sufrido caídas inferiores al 20% desde mediados de 2013. Tras estos profundos descensos acumulados, estamos aumentando su peso en nuestra cartera, **que ya se acerca al 20%**, el nivel más alto desde inicio.

En el sector de maquinaria agrícola, el comportamiento ha sido más estable estos años. Los descensos generalizados en la venta de maquinaria en 2014 y 2015 se ha compensado por descensos en los costes de las compañías, lo que les ha permitido no perder mucha rentabilidad y prepararse para mercados más boyantes. Mantenemos nuestra inversión en **John Deere** con un peso claramente inferior a su importancia en el sector e índices, a la espera que en los próximos trimestres veamos una recuperación en el ciclo o bien que sus acciones nos ofrezcan la posibilidad de aumentar a precios más bajos.

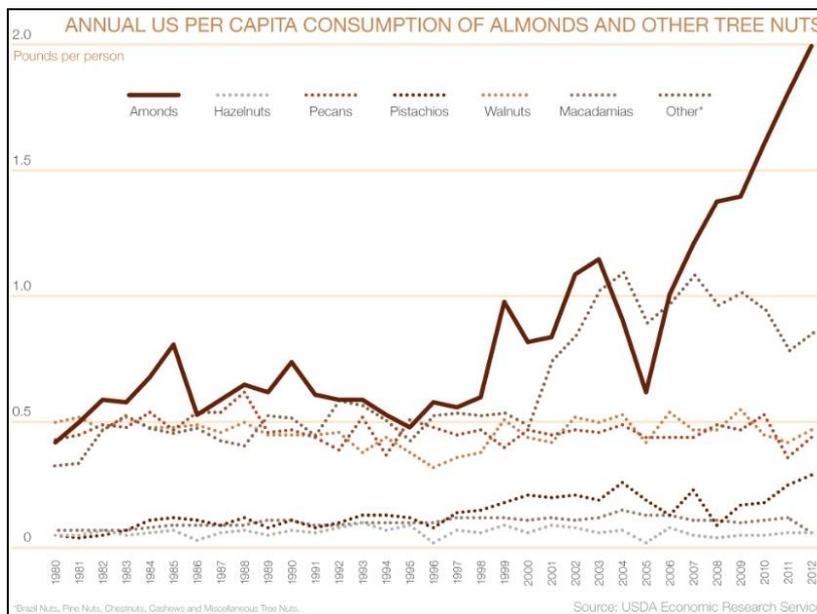
Dos de las acciones con mejor comportamiento estos 3 años son sin duda **Fresh Del Monte** e **Ingredion**. **Fresh Del Monte**, el mayor productor mundial de piña tropical, con una de las marcas alimentarias más conocidas del mundo, nacida en 1892, se nos ha revalorizado prácticamente el





**+100%** en estos tres años. **Ingredion**, una empresa norteamericana, como no de la zona del "Corn Belt", es un gran productor de ingredientes para el sector alimentario en más de 100 países y que forma parte de las 500 empresas de la revista **Fortune**.

Consumo per cápita de **Almendras** en USA



Fuente: Select Harvest, USDA

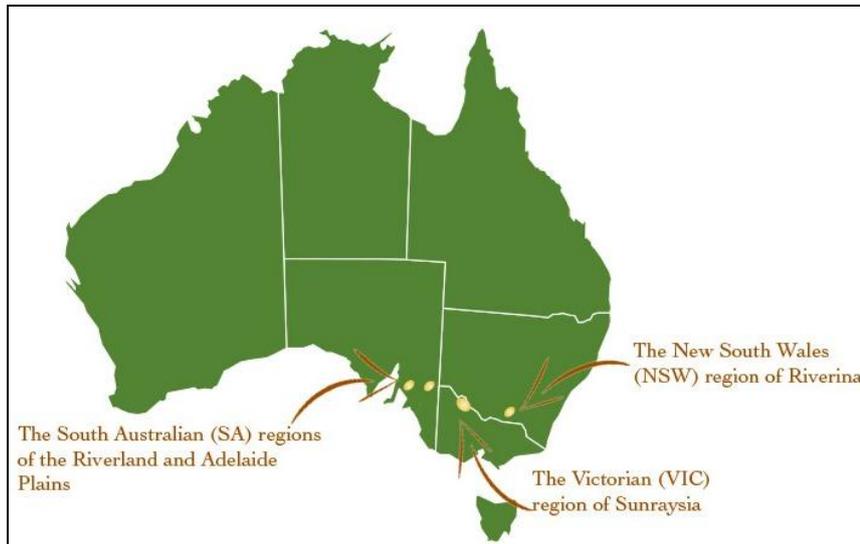
En mayo completamos nuestra posición en el segundo mayor productor de almendras de Australia, **Select Harvest**. Tras alcanzar una cotización de 13 dólares australianos por acción en 2015, la caída en el precio de la almendra ha provocado una sobreacción de los inversores empujando la cotización hasta los **4 a 5 dólares/acción**. Tras realizar dos compras en estos últimos meses a un precio medio ligeramente superior a los 5 dólares/acción, hemos tomado una posición en la empresa con la mayor productividad en el sector a nivel global (3.000 a 3.200 kg/ha.) que mantendremos muy probablemente durante muchos años. La empresa es además un ejemplo de transparencia. La producción de almendras en Australia





*está limitada a una pequeña franja lo que aumenta el valor de las plantaciones de la compañía.*

*Zonas de producción de Almendras en Australia*



*Fuente: Select Harvest*

*Por último, recientemente hemos iniciado posición en **Agrofresh Solutions** compañía norteamericana especialista en mejorar la calidad y conservación alimentaria. La compañía ha desarrollado una tecnología que permite suprimir el efecto degradador del etileno en las frutas como la manzana y el plátano, también se aplica en floricultura, lo que permite conservarlos más tiempo y en buen estado.*

*Mantenemos a final de mes **una exposición a bolsa del 86%** 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.*

