



Barcelona 14 de enero de 2016,

***Panda Agriculture & Water Fund*** ha cerrado este mes con un **valor liquidativo** de **10,7138 euros/acción**, lo que supone una **rentabilidad mensual** del **-3,62%**, y una **rentabilidad acumulada anual** del **+0,07% en 2015**.

La disminución de riesgo que realizamos en noviembre, al pasar del 100% invertido a un **86%**, y hasta el **83%** en diciembre, nos ha permitido reducir las pérdidas de la cartera en diciembre. En un mes con caídas cercanas al **-5%** en los dos índices de acciones agrícolas, **Panda Agriculture & Water Fund** ha caído un **-3,62%**, consiguiendo cerrar 2015 ligeramente en positivo, absorbiendo las fuertes caídas de las bolsas y divisas latinoamericanas, asiáticas y de Europa del Este, grandes zonas productoras agrícolas globales. Hemos cerrado el año 2015 con una mejor rentabilidad en relación a los dos benchmarks de entre **+3%** y **+6%** y con una volatilidad tres puntos menor. A pesar de ello, la volatilidad anualizada de 2015 del **15,55%** es algo superior a la que nos hubiese gustado por culpa de los fuertes movimientos de verano, cuando el mercado sobreroaccionó a la decisión de la autoridades chinas de iniciar una devaluación de su moneda. En ese momento manteníamos un 100% de inversión y además coincidieron caídas de bolsa con divisas lo que acrecentó el movimiento de caídas.

**A pesar de ello la volatilidad diaria anualizada de Panda desde inicio es de tan sólo un 11,72%, un 20% inferior al índice de acciones agrícolas y alrededor de un 40% menor a la del índice Eurostoxx 50 de las grandes empresas europeas.**





*La neozelandesa **Fonterra Cooperative Group**, líder láctea a nivel mundial, ha sido una de nuestras mejores acciones en diciembre. También **Seeka Kiwirit** se ha revalorizado en la bolsa de Nueva Zelanda. El productor de kiwis de la marca **Zespri** cierra el año con unas ganancias superiores al 5%. También algunas pequeñas empresas que tenemos sobreponderadas han continuado con su un excelente comportamiento, como la vinícola riojana **Baron de Ley**, la láctea suiza **Emmi AG** y la compañía azucarera japonesa **Nissin Sugar**.*

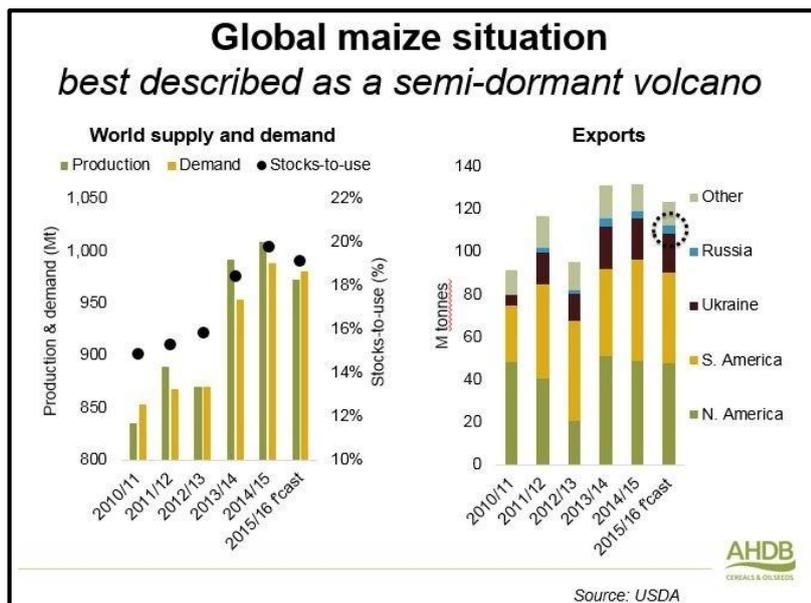
*Las empresas de fertilizantes en cambio han continuado con su tendencia bajista en diciembre. Las principales compañías de maquinaria han vuelto a caer en un entorno aún negativo a corto plazo por sus menores ventas.*

*En el sector del agua, **Valmont Industries** la fabricante de la conocida marca de riego por aspersión **Valley**, ha sufrido caídas cercanas al -10% y **Arcadis NV**, la compañía holandesa de infraestructuras, descensos superiores al -15%. En nuestro proceso de reducción de cartera iniciada en noviembre, hemos vendido completamente nuestra posición en la compañía francesa de maquinaria agrícola **Exel Industries**, tras cotizar a unas valoraciones que consideramos elevadas. Tras más de dos años en cartera hemos conseguido una revalorización del +46%. También hemos vendido completamente nuestra posición en **Omega Protein**, empresa norteamericana con flotas pesqueras que obtienen omega 3 para el consumo animal. Tras una fuerte revalorización superior al +85% hemos vendido todas nuestras acciones.*





Liquidamos también todas nuestras acciones en **Origin Enterprises Inc**, la compañía irlandesa con un leve beneficio del **+3%** en más de dos años. También en dos empresas azucareras de la cartera, la británica **Tate & Lyle** con ligeras ganancias y la alemana **Suedzucker AG** con una pérdida del **-15%**.



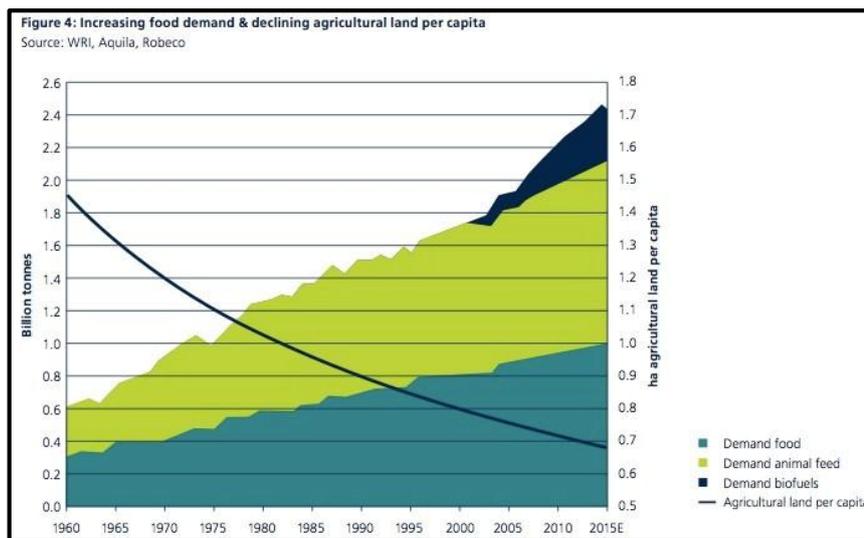
Aumento de producción global y de stocks de maíz, y principales países productores.

**Perspectivas para el sector agrícola en 2016:** Pensamos que, para el primer semestre del año, difícilmente veremos un cambio en la tendencia de bajos precios en los cereales y otras commodities agrícolas. Las excelentes cosechas de los últimos 4 años han significado un aumento de stocks a nivel global. La fuerte depreciación de las divisas ucranianas, rusa y brasileña está impulsando un aumento en la producción de cereales que en buena parte va a la exportación. Recordad que estos tres países están entre los mayores productores a nivel global.





*En este entorno, el descenso de stocks será lento y por tanto difícilmente se recuperarán los precios a no ser que se produzca un acontecimiento geopolítico o climático (tipo fenómeno "El Niño" o "La Niña") que suponga un cambio de condiciones relevantes.*



*La demanda global alimentaria creciente, tanto humana como animal, junto a las restricciones de oferta.*

*Por el lado de la demanda alimenticia global en cambio, el crecimiento continúa siendo pausado pero imparable, especialmente en el continente asiático con lo que las grandes restricciones de oferta a nivel global (bajo número de plantaciones per cápita, envejecimiento de la población granjera occidental, disminución de la productividad o escasez de agua potable para el riego) supondrán que en pocos años veamos alzas en los precios y márgenes de las empresas del sector que atraerán fuertes inversiones. El sector agrícola es uno de los que menos inversiones ha recibido en los últimos 25 años y no tardaremos en ver un cambio de tendencia imprescindible para acometer las fuertes exigencias de la demanda alimenticia asiática.*





*Cuando llegue este "boom", en **Panda Agriculture & Water Fund** estaremos preparados para aprovecharlo y que nuestros inversores se beneficien de ello gracias al aumento de márgenes y del valor de los activos agrícolas que redundaran en alzas en las cotizaciones bursátiles del sector.*

*Tras el nacimiento de Panda en mayo de 2013 hemos conseguido cerrar el tercer año del fondo (2013, 2014 y 2015) en positivo.*

*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.*

