



DEMOCRATIC  
CAPITAL SICAV

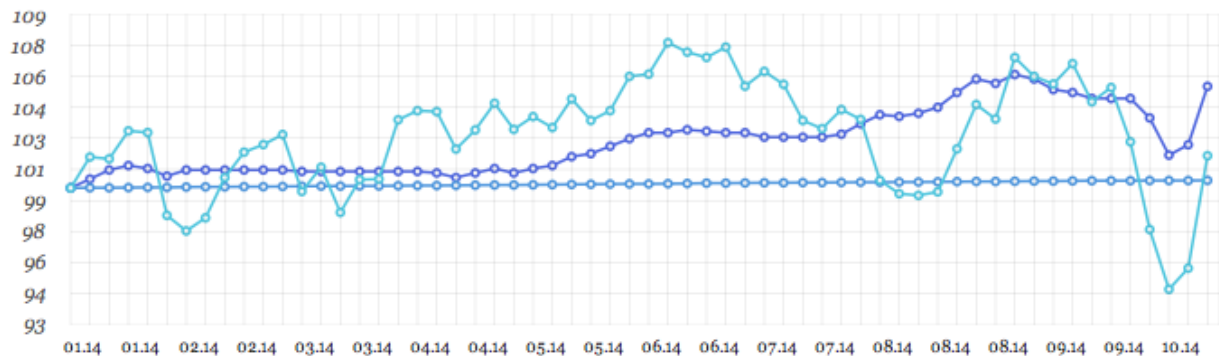
## Carta mensual del gestor

Octubre 2014

Democratic Capital SICAV ha cerrado el mes de octubre con una subida del **+0,58%** mientras que el índice Eurostoxx 50 ha sufrido una bajada del **-3,5%**. La volatilidad ha aumentado hasta el 4,65%. Un incremento importante debido a los fuertes movimientos del mercado las últimas semanas, pero aún muy lejos de la volatilidad del mercado (15,75% Eurostoxx 50) y dentro de un rango moderado y controlado.

La rentabilidad acumulada en el año se sitúa en el **5,54%** con un Eurostoxx 50 plano, subiendo en el año un **0,14%**.

### EVOLUCIÓN DEL VALOR LIQUIDATIVO



Rentabilidades pasadas no son indicador de futuros retornos.

\* Última actualización de producto: 31/10/2014

Ha sido un mes de octubre muy convulso y marcado por el riesgo de desaceleración o incluso de recesión en Europa. El débil crecimiento en algunos de los países más importantes de la Eurozona pesó en el mercado y el dato de producción Industrial en Alemania acabó de encender la mecha para una corrección que en algunos mercados llegó a superar el 10%.

Sin embargo, durante la segunda mitad del mes con las publicaciones de algunos resultados empresariales más que correctos, datos macro esperanzadores desde Europa y sobretudo los cantos de sirena de los líderes europeos proponiendo planes de estímulos para la impulsar el crecimiento en la Eurozona hizo que la situación se revirtiera y el rebote fuese tan violento como la corrección. La guinda la puso el Banco Central de Japón, que el último día del mes anunció un incremento de su programa de activos.

En resumen, **un mes de ida y vuelta** en el que más de uno se ha quedado en el camino y en el que Democratic Capital SICAV sale muy reforzado.

## La gestión de Democratic Capital SICAV

Ha sido un mes relativamente difícil de gestionar (como casi todos) y nuestro objetivo ha sido el de siempre: controlar el riesgo durante las bajadas de mercado y capturar al máximo posible el posterior rebote.

En este sentido nuestra posición fue clara. Hasta los niveles de 3.000 puntos del Eurostoxx nos mantuvimos con una exposición a RV muy conservadora y a partir de ese punto empezamos a comprar riesgo a medida que el mercado iba cayendo y veíamos oportunidad en algunas empresas.

Aprovechamos las fuertes caídas para añadir a nuestra cartera acciones las siguientes empresas:

- GRIFOLS 2,46%
- SIEMENS 1,36%
- DIA 1,34%
- GDF SUEZ 1,10%
- SANOFI 0,97%

En total un 7% de renta variable en compañías en las que tenemos mucha confianza a medio plazo.

Por otro lado también vimos la oportunidad de incrementar el riesgo realizando la venta de opciones PUT de Eurostoxx en diferentes niveles y plazos, y así sacar partido de una volatilidad no vista desde verano del 2011.

Ambas estrategias han resultado ser claramente ganadoras pero durante una semana hizo que la volatilidad y la rentabilidad de la SICAV se resintiera. Al fin y al cabo nuestra gestión hizo que participáramos de la corrección invertidos de media al 28% y que por otro lado estuviéramos invertidos al 45% de media durante el rebote. De aquí el diferencial que le hemos ganado de más de 4 puntos al mercado este mes.

### + Factores positivos de rentabilidad

- En primer lugar y como ya destacábamos anteriormente, la buena gestión de la exposición a RV durante la corrección y el rebote ha sido clave no sólo para la evolución del mes sino que habrá marcado el año entero.
- Otro mes más el USD nos suma algún puntito. Este mes la revalorización del Dólar ha sido menor que otros meses, desde el 1,27 hasta el 1,25 EUR/USD. Tal y como comentábamos en el pasado informe de gestión parece que el movimiento se va agotando y a medida que se acerque a niveles de 1,21 deberíamos ir disminuyendo el peso en cartera en esta divisa (actualmente 25%).

### - Factores negativos de rentabilidad

- Este mes, a pesar de todo el movimiento que ha habido en el mercado, en el único activo en el que hemos sufrido ha sido un mes más en las materias primas, principalmente en las compañías mineras y en el oro. El oro está marcando mes a mes mínimos de los últimos años y nos está afectando tanto en la posición que tenemos del 1% en una ETF de oro como en los dos fondos de compañías mineras de Blackrock, en los que tenemos aproximadamente un 3% entre los dos fondos.

## Perspectivas

Estamos a pocos pasos del final del año y en una posición realmente muy buena. Por lo general no ha sido un gran año ni para los índices ni para muchos fondos de gestión alternativa o mixtos defensivos.

En cambio Democratic Capital SICAV se encuentra en esta recta final habiendo cosechado una nada despreciable rentabilidad del 5,5% en lo que va de curso. Así pues, nuestro primer objetivo para este final de año va a ser defender con uñas y dientes el buen trabajo realizado e intentar arañar algún punto más si el mercado nos da alguna opción.

Con este objetivo lo primero que estamos haciendo es reducir otra vez el riesgo en RV hasta nuestra media, es decir a medida que el mercado se va acercando a los 3.100 puntos vamos reduciendo la exposición al 25% aproximadamente. En caso de seguir subiendo más, hasta máximos anuales, proseguiríamos con la reducción. Por lo contrario, en caso que volvieran las correcciones no creemos que fueran de gran importancia, pero estaríamos a punto para hacer coberturas y ponernos en situación defensiva.

Por lo que se refiere a las materias primas, estamos muy cómodos con nuestra posición del 7% entre oro, compañías mineras y materias primas agrícolas. Podríamos incluso incrementar nuestra posición algo más por la parte de Gold Miners (GDX) ya que continuamos pensando que a medio plazo puede ser un activo muy interesante.

Confiamos poder seguir con nuestro buen trabajo para poder acabar nuestro primer ejercicio con un gran resultado.

Como siempre, desde Democratic, les invitamos a que contacten con nosotros, tanto si son clientes como si no lo son, para realizar cualquier consulta. Recordar que uno de los objetivos de esta SICAV de inversión, más allá de ofrecer seguridad y rentabilidad, es el de ser transparentes, honestos, cercanos y participativos. Crear NUESTRO vehículo de inversión.

Un cordial saludo a todos,

Hugo Casanovas

Presidente y gestor de Democratic Capital SICAV