



DEMOCRATIC
CAPITAL SICAV

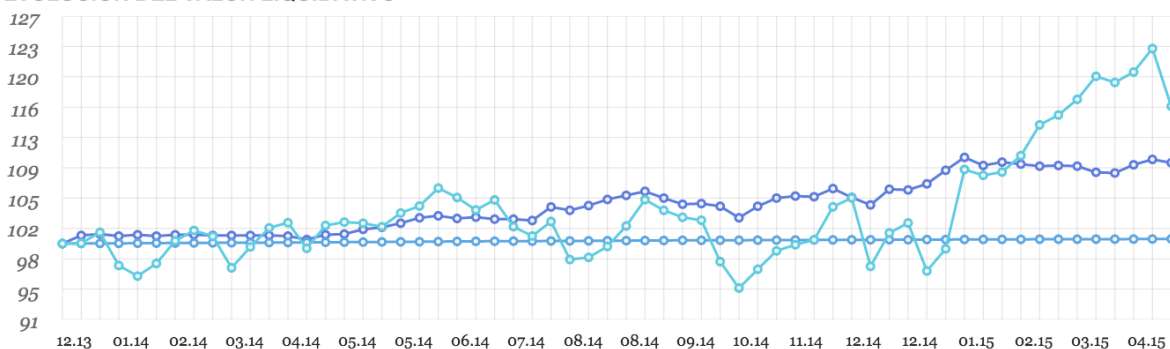
Carta mensual del gestor

Abril 2015

Democratic Capital SICAV ha cerrado el mes de abril con una revalorización del **+0,62%** frente una bajada del Eurostoxx 50 del **-2,21%**.

En el año, la rentabilidad acumulada durante el primer trimestre es del **2,61%** con una volatilidad muy baja, del **4,61%**.

EVOLUCIÓN DEL VALOR LIQUIDATIVO



Rentabilidades pasadas no son indicador de futuros retornos.

* Última actualización de producto: 30/04/2015

■ DEMOCRATIC CAPITAL, SICAV, S.A.
■ Euro Cash Indices LIBOR Total Return 12 Months
■ Euro Stoxx 50

Un mes claramente positivo para Democratic Capital SICAV, volviendo a nuestra senda de crecimiento constante incluso ante dificultades en el mercado. Las bolsas están en modo volátil y este mes han corregido de forma moderada. Sin embargo, esta vez sí que hemos conseguido ser fieles a nuestro mandato de **sumar rentabilidad de forma consistente**. Este ha sido nuestro mes número 16 de vida en Democratic, con un resultado de 11 meses positivos, 3 meses planos y tan solo 2 negativos.

El mes empezó con buenas perspectivas pero ha finalizado con más sombras que nunca. Por un lado está EEUU, que como ya anticipé en la carta del gestor del mes pasado, obtuvo un crecimiento durante el primer trimestre muy débil, de únicamente el 0,2% y muy inferior a lo que el mercado esperaba. También publicaron datos muy decepcionantes tanto de PMI y de confianza del consumidor. En otras palabras, USA se frena. En realidad, y a pesar del empeño que le ponen los Bancos Centrales, el mundo se frena.

En el otro lado del Atlántico, la economía europea parece que nos trae algunas luces, o brotes verdes como se decía antaño. Estos datos han sido especialmente esperanzadores en España e Italia. Sin embargo, hay otro factor de riesgo igual o más peligroso: **GRECIA**. Las negociaciones entre el país heleno, la UE y el FMI parecen interminables y creemos que difícilmente pueden acabar de forma positiva. Los próximos meses, el calendario de pagos de Grecia al FMI es ingente y existen dudas razonables sobre la capacidad de desembolso de estos plazos. En este aspecto van a ser semanas de **mucho volatilidad**.

La gestión de Democratic Capital SICAV

Una vez más hemos vuelto a hacer bien lo que mejor hacemos: **la gestión del riesgo**. Nuestra posición ultra defensiva, que tanto nos perjudicó el mes pasado, esta vez ha dado sus frutos. Hemos mantenido un nivel de exposición a RV durante todo el mes de entre -5% y el +5% generando valor con las coberturas y la venta de opciones. Este modelo de gestión fue la clave del éxito el pasado ejercicio y lo ha vuelto a ser este mes.

+ Factores positivos de rentabilidad

- Como ya hemos comentado ha sido clave la **flexibilidad** y la **pro actividad**. Hemos estado cubiertos al 100% cuando el mercado bajaba y aprovechado estos momentos de corrección para hacer alguna operación puntual buscando rentabilidad con cierta protección mediante la venta de opciones.
- Otro motor de rentabilidad este mes han sido los mercados de Rusia y Brasil. Si bien es verdad que nos han aportado cierta volatilidad en meses anteriores y han sufrido importantes bajadas, este mes nos han ayudado a sumar. Nuestra posición en estos mercados continua siendo residual.
- Otro mes más hemos realizado algunas operaciones tácticas puntuales en ETF de oro y petróleo que nos han aportado también algún puntito y nos han ayudado a tener un portfolio más diversificado y con una correlación menor.

- Factores negativos de rentabilidad

- Por primera vez desde que iniciamos la compra de dólares en la cartera en mayo del 2014, el USD nos ha restado. Durante el mes de abril la divisa americana se ha devaluado contra el Euro un 4%, del 1,08 al 1,12.
- De forma muy menor, algunos fondos mixtos que tenemos en cartera han retrocedido por la bajada de valoraciones tanto en la RF como en la RV. La pata de RV la tenemos muy controlada y es fácil de acotar el riesgo y cubrir. La pata de RF es algo más difícil y debemos estar muy vigilantes a la evolución de estos fondos en el futuro.

Perspectivas

Si bien es cierto que este mes las bolsas han hecho una pequeña corrección, podemos decir que ya han avanzado mucho por ser sólo el mes de abril. El Eurostoxx lleva un 15% en el año, en cambio el S&P está casi plano.

La bolsa americana creemos que no está para nada barata, todo lo contrario. En el caso de la bolsa europea creemos que podría tener aún algo de valor pero que posiblemente la podremos comprar a mejores precios en algún momento del año. Además, las posibles complicaciones en el caso Grecia nos hacen estar más cautelosos si cabe.

Como conclusión, el próximo mes de mayo vamos a ser tan **flexibles** como en abril en cuanto a riesgo en RV se refiere, estando en **posición conservadora** la mayoría del tiempo y saliendo de la cueva en momentos concretos para capturar algo de rentabilidad.

Por lo que se refiere al **USD**, actualmente estamos posicionados con el 18% del patrimonio. El hecho de que la **FED** no acabe de dar pistas sobre cuando podría producirse la subida de tipos y los malos datos publicados las últimas semanas ha creado una presión bajista que podría llevar al dólar hacia niveles de 1,15. Sin embargo, creemos que la tendencia seguiría siendo alcista del USD y tenemos como objetivo a 6 meses el 1,05. En caso de tocar el nivel de 1,15 podríamos incrementar la posición hasta el 20% - 22%.

En resumen, un mes más vamos a valorar por encima de todo la **seguridad y protección del capital**. La situación no es fácil y no es momento de arriesgar más de la cuenta. **La meta es muy clara: intentar sumar cada mes y no excedernos en la toma de riesgos.**

Como cada mes, desde Democratic, les invitamos a que contacten con nosotros, tanto si son accionistas como si no lo son, para realizar cualquier consulta. Recordar que uno de los objetivos de esta SICAV, 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