



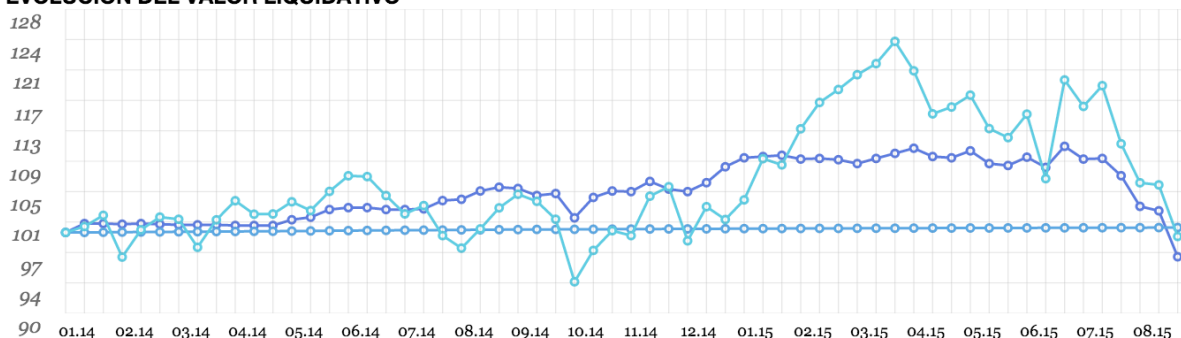
DEMOCRATIC
CAPITAL SICAV

Carta mensual del gestor

Septiembre 2015

Democratic Capital SICAV ha cerrado el mes de septiembre con una bajada del **-5,49%** frente una bajada del Eurostoxx del **-5,17%**. Acumulado en el año significa una rentabilidad del **-8,65%**. Este mes la volatilidad se ha vuelto a incrementar por segundo mes consecutivo hasta el 9,62%

EVOLUCIÓN DEL VALOR LIQUIDATIVO



Rentabilidades pasadas no son indicador de futuros retornos.

* Última actualización de producto: 01/10/2015

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

Segundo mes consecutivo de gran corrección en los mercados, que confirman uno de los peores veranos de los últimos años. Las bolsas han caído de media más de un 20% desde máximos anuales y más de un 15% desde mediados de agosto. El catalizador de esta terrible corrección fue la decisión del banco central chino de devaluar el Yuan. Pero esto es únicamente el detonante, el problema es más de fondo.

Posiblemente el gran reto reside en ejecutar la normalización de la política monetaria, es decir, la paulatina subida de tipos más el fin de la relajación cuantitativa (QE), en un momento en el que la economía norteamericana aún no tiene la tracción suficiente. La tan anunciada subida de tipos, que hace dos meses parecía que iba a producirse en septiembre, puede que no sea efectiva hasta el próximo año. Esta decisión, que debería ser una buena noticia para los mercados financieros mundiales, podría ser interpretada como un síntoma de debilidad y de dudas.

Análisis de la gestión:

La bajada que ha sufrido la SICAV este mes ha sido fruto de la herencia del mes pasado. La estrategia explicada en la última carta del gestor del mes de agosto de venta de opciones, como ya comentamos, nos restó flexibilidad y nos obligó a tomar una decisión. O cortábamos riesgo y renunciábamos a un posible rebote del mercado, o manteníamos la elevada exposición en RV y apostábamos por un mercado más benévolo en la última parte del año.

Nos decidimos por la segunda alternativa por los siguientes motivos:

- Crecimiento escaso pero consistente en las economías occidentales
- Un Euro débil, petróleo barato y tipos de interés bajos debería ser muy positivo para las empresas europeas.
- Después de esta corrección, la valoración de los activos no es para nada excesiva, sobretodo en Europa.
- Compromiso del BCE de seguir con su estrategia de política monetaria claramente expansiva
- Expectativas de que la FED retrase hasta el 2016 la normalización de su política monetaria.

Sí, gran parte de nuestra convicción sobre la apuesta por la recuperación de la RV es debido a la confianza que tenemos en que los bancos centrales van a continuar el respaldo a la economía.

Creemos que tanto Draghi como Yellen son conscientes de la gran debilidad del crecimiento global y que van a optar a corto plazo por una huida hacia delante de cara a acometer estas decisiones tan cruciales en un momento más propicio. Esta continuidad debería seguir impulsando el precio de los activos financieros como ha hecho durante los 5 últimos años.

Conclusión

Mantendremos un nivel elevado de riesgo durante las próximas semanas y poco a poco, a medida que el mercado nos de oportunidades, iremos equilibrando la cartera hacia una exposición y volatilidad en la que nos sintamos mucho más cómodos y seguros.

Tenemos la total confianza de que en los últimos tres meses del año vamos a tener la oportunidad de recuperar el terreno perdido y cerrar otro año más en positivo pero para poder hacerlo tendremos que ser más proactivos que nunca y estar muy atentos a los bruscos movimientos que puedan haber para aprovechar los futuros rebotes.

Ahora más que nunca, 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 de Democratic Capital SICAV