



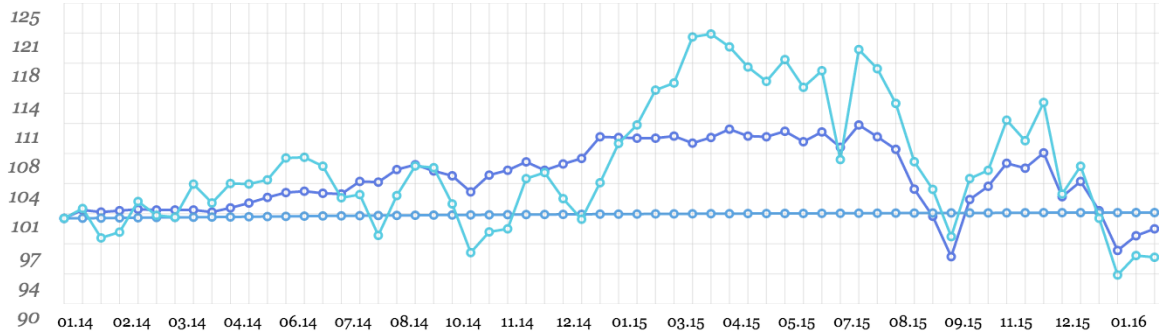
DEMOCRATIC
CAPITAL SICAV

Carta mensual del gestor

Febrero 2016

Democratic Capital SICAV ha cerrado el mes de febrero con una caída del **-1,14%** frente una corrección del Eurostoxx del **-3,26%**. Este mes la volatilidad se ha incrementado ligeramente, hasta niveles del 11,14.

EVOLUCIÓN DEL VALOR LIQUIDATIVO



Rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras.

* Última actualización de producto: 29/02/2016

RENTABILIDADES ACUMULADAS	1 MES	6 MESES	1 AÑO	3 AÑOS	5 AÑOS	10 AÑOS	RENT.INI.	TAE.INICIO
DEMOCRATIC CAPITAL, SICAV, S.A.	-1.14 %	-4.49 %	-9.93 %	-	-	-	-1.25%	-0.58%
Euro Cash Indices LIBOR Total Return 12 Months	0 %	0.06 %	0.16 %	-	-	-	0.67%	0.31%
Euro Stoxx 50	-3.26 %	-10.37 %	-18.15 %	-	-	-	-5.25%	-2.46%

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

Mes de febrero que empezó dramáticamente y que en la segunda mitad recuperó a marchas forzadas. Conseguimos capturar buena parte de este rebote para cerrar un mes digno, sufriendo "tan solo" un tercio de la bajada del índice cuando estuvimos invertidos de media al 50%. No es para nada un resultado para sacar pecho, pero esta vez la gestión sí fue eficiente.

Al fin y al cabo los índices europeos han acabado este mes con bajadas anuales cercanas al 10% y con muchos fondos mixtos perdiendo hasta la camisa (otros no) y Democratic está en una posición y una estrategia que creemos correcta para afrontar el resto del año, que será largo, muy largo y difícil.

Análisis de la gestión

Este mes hemos vivido una fuerte recuperación del precio del petróleo. De los niveles mínimos de 26USD el barril, hemos llegado a los 33USD. No ha tenido mucha influencia en el resultado ya que el peso invertido en esta materia prima ha sido del 1,5%. Este fuerte rebote no ha venido por ningún cambio en oferta y demanda ni por ninguna reunión sorpresa de la OPEP. Creemos que es únicamente un rebote técnico por la gran sobreventa existente y por lo tanto a día de hoy ya hemos vendido la posición entera. Si vuelva a posicionarse por debajo de 30USD volveremos a invertir. No antes.

El oro y las minas también se han recuperado en febrero y podríamos decir que entre ambos han sumado lo suficiente para tener un performance mejor que los índices de RV.

Otra de las claves de haber tenido un mes relativamente bueno es el haber incrementado el riesgo en los momentos de más pánico. Cuando muchas casas de análisis y bancos recomendaban (en mínimos) bajar la exposición, no sólo decidimos mantenerla, sino que creímos conveniente incrementar algún punto (llegamos a estar durante un día al 75%) y eso nos permitió capturar más de un rebote interesante.

Como siempre la gestión del riesgo y la flexibilidad en la exposición a RV es lo que nos diferencia de la gran mayoría de vehículos de inversión. También es lo que creemos nos llevará al éxito a largo plazo.

Situación actual

Hemos esperado a publicar esta carta a tener sobre la mesa el resultado de la reunión del BCE. Seguramente unos de los hitos más importantes de este inicio de año.

Y las conclusiones son claras:

- Draghi utiliza la artillería pesada
- El BCE se queda sin más munición

El resumen de la situación es el siguiente:

Los BANCOS CENTRALES estimulan la economía a base de inyecciones de capital (QE)

La rentabilidad de los BONOS GUBERNAMENTALES baja hasta niveles nunca vistos

Esto incrementa el apetito por el riesgo y crea burbujas financieras.

Vamos a explicarlo:

La realidad es que uno de los grandes miedos del BCE es la deflación, ya que en economías tan endeudadas, un escenario deflacionista incrementaría aún más esta deuda.

De esta forma el BCE mantiene de forma artificial los tipos bajos (o en negativo) y espera así que de forma mágica la inflación aparezca por si sola. No ven, o no quieren ver, que esto no va a ser así.

La bajada de tipos la complementan con inyecciones brutales de liquidez para dotar a los mercados de una falsa estabilidad, como si le inyectaran anabolizantes día tras día.

Y esto es un pez que se muerde la cola, ya que no va a permitir salir de este círculo vicioso sin crear un shock de mercado de magnitudes desconocidas.

Conclusión, estamos convirtiendo Europa en el nuevo Japón. Perdón, ya han convertido Europa en el nuevo Japón ----- No crecimiento , no inflación, deuda descomunal.

La escenificación de este proceso lo vivimos en la última comparecencia de Draghi en la que hizo absolutamente TODO lo que se podía hacer. Bajar tipos, incrementar QE, aumentar los plazos... y todo esto que tantas veces hemos leído. Y para qué? Para seguir alimentando esta magnífica burbuja que estamos creando y que algún día nos estallará en las narices.

La siguiente tabla refleja el rendimiento de los bonos a 10 años de diferentes países:

Países	Fecha	
España [+]	11/03/2016	1,48%
Alemania [+]	11/03/2016	0,28%
Reino Unido [+]	11/03/2016	1,56%
Francia [+]	11/03/2016	0,55%
Italia [+]	11/03/2016	1,34%
Portugal [+]	11/03/2016	2,95%
Estados Unidos [+]	11/03/2016	1,95%
Japón [+]	11/03/2016	-0,01%
Australia [+]	11/03/2016	2,67%
Austria [+]	11/03/2016	0,51%
Canadá [+]	11/03/2016	1,32%
Finlandia [+]	11/03/2016	0,51%
Grecia [+]	11/03/2016	9,22%
Holanda [+]	11/03/2016	0,38%
India [+]	11/03/2016	7,63%
Irlanda [+]	11/03/2016	0,89%
México [+]	11/03/2016	6,19%
Nueva Zelanda [+]	11/03/2016	3,01%
Suecia [+]	11/03/2016	0,88%
Suiza [+]	11/03/2016	-0,33%

La deuda alemana a 10 años ronda el 0,30% de rentabilidad. Llegó a estar al 0,15% y creemos que va estar pronto en negativo. La española por debajo del 1,50% y Japón y Suiza en negativo. Sí, Japón una economía endeudada por el 200% de su PIB, se financia a 10 años en negativo!!!

No tiene ningún sentido, o sí.....

Las políticas monetarias expansivas realizadas el último lustro han creado esta situación perversa y de consecuencias imposibles de predecir.

Conclusión y estrategia

Una vez explicada de forma muy sintetizada esta situación falta ver como adaptamos nuestras carteras y nuestra estrategia de inversión. La principal consecuencia de las políticas monetarias de los bancos centrales mundiales es muy clara: **nos empujan a asumir más riesgos.**

Tenemos muy claro que no podemos perseguir el mercado y que asumir riesgos únicamente motivados por la inercia o por la falta de alternativas no es una estrategia adecuada. Pero también somos conscientes de que ahora no es el momento de luchar contra los bancos centrales, son demasiado poderosos.

Así pues tenemos la estrategia a seguir totalmente clara. Vamos a intentar aprovechar al máximo el viento de cola que nos ofrece este nuevo impulso del BCE. Mantendremos un nivel de exposición medio (entre el 25% y el 50%) mientras veamos que el mercado sigue con optimismo estos últimos movimientos. Sin embargo siempre tendremos en mente que lo que se está provocando a largo plazo es muy peligroso y sobretodo que en lo que queda de año volveremos a experimentar otro momento de pánico como el vivido los últimos meses.

Nuestro objetivo va a ser reducir la volatilidad en estas situaciones de corrección, que vendrán seguro, para poder tener una posición relativamente cómoda en momentos de subidas de mercado e ir sumando rentabilidad durante los próximos meses.

Recordemos que no trabajamos para dar rentabilidad a los accionistas a corto plazo, sino para ofrecer una alternativa de inversión a largo plazo que de forma racional y sensata nos permita obtener una buena rentabilidad a largo plazo. Esto solo se consigue con trabajo y flexibilidad.

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 al inversor, 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