



DEMOCRATIC  
CAPITAL SICAV

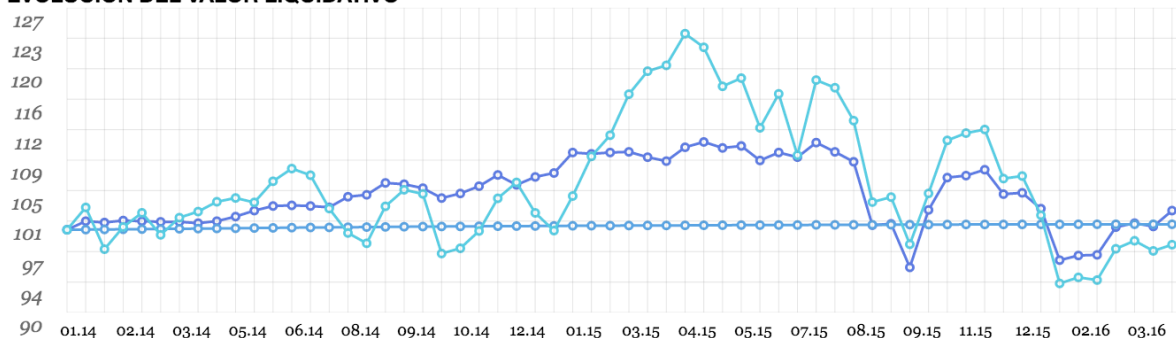
## Carta mensual

Abril 2016

Democratic Capital SICAV ha cerrado el mes de marzo con una subida del **1,92%** frente a una subida del Eurostoxx del **0,77%**. Este mes la volatilidad ha empezado a disminuir para situarse en niveles de 10,92%.

En lo que va de año, la rentabilidad acumulada de la SICAV es del **-2,07%** frente al **-7,32%** del Eurostoxx.

### EVOLUCIÓN DEL VALOR LIQUIDATIVO



Rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras.

\* Última actualización de producto: 29/04/2016

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

Magnífico mes de Abril para la gestión de Democratic. El tercer mejor mes por lo que a rentabilidad se refiere en toda la historia de la SICAV. Y lo mejor es que lo hemos conseguido sin necesitar un gran rebote de los mercados, en realidad hemos conseguido superar la rentabilidad mensual de prácticamente todos los índices con una exposición media a Renta Variable del 37%.

Los grandes índices internacionales acabaron el mes con tímidas ganancias en gran parte debido a la fuerte bajada del viernes 29 de abril, día en el que se perdió la mayoría de lo ganado durante un mes que había sido relativamente positivo. Gran parte de nuestro éxito del mes lo debemos al buen resultado ese día, en el que estábamos prácticamente cubiertos y cerramos la jornada con bajadas moderadas. Uno de esos días que marca la gestión de todo un año.

## **Análisis de la situación**

Más allá de las subidas moderadas de los índices, durante el mes de abril el petróleo recuperó otro mes más un 20% y el oro continuó con su rally desde enero sumando otra vez casi un 5%. En cambio, el USD retrocedió prácticamente un 1%, estabilizándose en el rango 1,13 – 1,15.

Tras el anuncio de la ampliación del programa de compras por parte del BCE el mes de marzo, parece que Draghi va a dejar pasar unos meses hasta ver como reacciona la economía a estas medidas. También la FED se ha mostrado poco interesada en actuar de forma muy rápida en la subida de tipos, motivo por el cual el USD sigue débil los últimos meses.

Primer mes en mucho tiempo sin grandes novedades por parte de los bancos centrales. Esto debería dejar el terreno libre para que sean los resultados empresariales los que muevan el mercado. Siempre debería ser así y nunca es.

Este mes, entonces, centrémonos más en la micro y menos en la macro. Más allá de las políticas monetarias y de las inyecciones de capital realizadas por los organismos supra gubernamentales, que son sin duda alguna los que han contribuido a estabilizar el mercado de acciones y bonos a nivel internacional, es muy importante dar un paso atrás y fijarnos en qué están haciendo las empresas y sobretodo qué expectativas tienen de futuro.

Durante los últimos años, las compañías de todo el mundo, pero sobretodo las americanas y europeas, han podido beneficiarse de unos costes terriblemente bajos tanto en lo que se refiere a materias primas y salarios. También los costes financieros se han reducido drásticamente. Esto ha hecho que los márgenes de estas empresas pudieran ser muy elevados y por ende que los beneficios empresariales subieran holgadamente.

Los tipos de interés bajos también han incentivado los programas de recompra de acciones (actualmente en máximos históricos) por parte de las empresas, cosa que ha multiplicado espectacularmente su beneficio por acción (BPA).

Pues bien, todo esto creemos que ha llegado a su límite o fin. Los costes, si bien no deberían subir en exceso, ya no bajarán más y no queda mucho más margen para las recompras. Esto es un reto para todas las empresas que tendrán que demostrar que pueden seguir incrementando sus beneficios sin “ayudas”.

No tendríamos que esperar beneficios empresariales de doble dígito por ahora pero en un entorno como el actual obtener resultados positivos y crecientes ya sería un éxito. Por el momento, los resultados publicados del primer trimestre del 2016 han sido débiles y las proyecciones tampoco son muy halagüeñas. Lo único positivo por ahora y que nos hace mantener esperanza y positivismo, es el empleo, que se mantiene firme y podría sostener el ciclo.

## **Conclusión y estrategia**

Ante este escenario tan complicado el remedio es el de siempre:

- Calibrar el nivel de riesgo para poder protegernos de las bajadas e intentar capturar al máximo los rebotes. Intentando estar siempre invertido en unos niveles de entre el 10% y el 50% en RV.
- En el momento de comprar empresas, comprar aquellos negocios que conozcamos y entendamos a la perfección y que tengan una alta generación de caja.

Con lo primero, generamos Beta, es decir, intentamos “robarle” puntos al mercado con nuestra flexibilidad en la gestión. Con lo segundo pretendemos ganar Alfa, batir al mercado gracias a nuestra buena selección de empresas.

La combinación de ambas estrategias nos proporciona las herramientas suficientes para poder conseguir buenos resultados en cualquier escenario y, sobretodo, la capacidad de poder proteger el capital de los accionistas en momentos de gran estrés de mercado. Éste es nuestro principal objetivo.

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,

Democratic Capital SICAV