



DEMOCRATIC  
CAPITAL SICAV

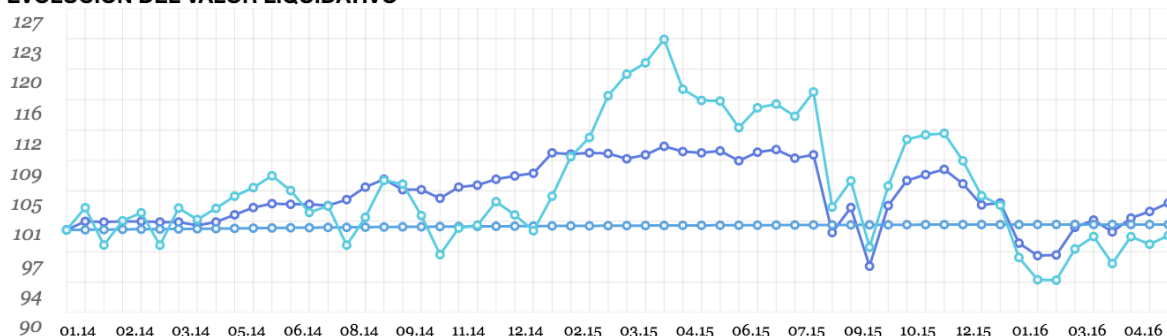
## Carta mensual

Mayo 2016

Democratic Capital SICAV ha cerrado el mes de mayo con una subida del **0,95%** frente a una subida del Eurostoxx del **1,16%**. Este mes la volatilidad ha continuado disminuyendo para situarse en niveles de 10,92%.

En lo que va de año, la rentabilidad acumulada de la SICAV es del **-1,14%** frente al **-6,24%** del Eurostoxx.

### EVOLUCIÓN DEL VALOR LIQUIDATIVO



Rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras.

\* Última actualización de producto: 31/05/2016

RENTABILIDADES ACUMULADAS	1 MES	6 MESES	1 AÑO	3 AÑOS	5 AÑOS	10 AÑOS	RENT.INI.	TAE.INICIO
DEMOCRATIC CAPITAL, SICAV, S.A.	0.95 %	-3.92 %	-5.77 %	-	-	-	3.33%	1.36%
Euro Cash Indices LIBOR Total Return 12 Months	-0 %	0.02 %	0.1 %	-	-	-	0.67%	0.28%
Euro Stoxx 50	1.16 %	-11.96 %	-14.21 %	-	-	-	-1.46%	-0.61%

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

Este mes de mayo ha vuelto a ser un buen mes para Democratic, recuperando un 0,95%, casi la totalidad de la subida del Eurostoxx, con tan solo una exposición media del 36%.

Con la estabilización del precio del crudo y la falta de novedades por parte de los bancos centrales hemos tenido unas semanas relativamente tranquilas en los mercados financieros y las bolsas se han movido en un rango estrecho. Por ejemplo, el Eurostoxx, se ha pasado todo el mes alrededor de los 3.000 puntos, sirviendo este nivel tanto de soporte como de resistencia.

## **Análisis de la situación**

Este mes de junio viene cargado de eventos y situaciones muy relevantes, que van a marcar el futuro de la evolución de los mercados financieros los próximos meses.

### 1. Reunión de la OPEP – 2.6.16

La reunión de la OPEP pasó más bien desapercibida por los mercados financieros. No se llegó a ningún acuerdo de disminución de la producción, pero como ya hemos comentado, el precio del petróleo se ha estabilizado desde hace algunas semanas y ha dejado de ser el epicentro de las noticias financieras. Nuestra previsión es una parada en las subidas del precio pero sin correcciones importantes. Un precio del crudo entre los 40\$ – 50\$ nos parece razonable.

### 2. Inicio de la compra de bonos corporativos por parte del BCE – 8.6.16

El BCE desde marzo del 2015 ha comprado un billón de deuda soberana y a partir de ahora su mandato le permite comprar también deuda corporativa. Eso sí, de grandes empresas y de alta calidad crediticia. El objetivo de estas medidas es alentar la inversión en la economía real, pero por el momento no parecen ser muy efectivas. Todo lo contrario, creemos que estas compras masivas de deuda lo que están haciendo es crear una nueva burbuja financiera de consecuencias imprevisibles. La liquidez en muchos de estos activos se ha secado y esto es extremadamente peligroso.

### 3. Decisión de la FED sobre tipos – 16.6.2016

Cada día que pasa se tiene más claro que la FED no moverá ficha por ahora en lo que normalización de política monetaria se refiere. El último mal dato de paro no le deja demasiado margen de maniobra a Yellen y cada vez son más las opiniones de que la presidenta de la FED no podrá volver a subir tipos este año. Nuestro escenario principal es que si no hay un gran deterioro de los indicadores macro en USA los tipos subirán una sola vez en septiembre o diciembre. Mayormente en septiembre, ya que en noviembre hay elecciones en USA y no vemos muy probable que el presidente electo decida subir tipos durante el primer mes de mandato.

### 4. Referéndum de Reino Unido – 23.6.2016

Sin lugar a dudas el evento más relevante del mes, posiblemente del año. La volatilidad producida por un referéndum que podría iniciar la escisión de la UE está siendo muy severa y a medida que nos acercamos a la fecha y van saliendo más encuestas, el miedo aumenta. Sin embargo, seguimos pensando que al final la votación saldrá negativa y vencerá el Breain. Y pensamos esto a pesar de las encuestas, que marcan cada vez más un Brexit claro. Las encuestas electorales son cada vez menos fiables, en cambio las casas de apuestas aún mantienen el Breain como principal escenario. Por otro lado, creemos que finalmente la cordura imperará en los británicos y que Cameron podrá convencer a los votantes de que lo que más conviene a todos es permanecer al lado del que es actualmente su principal socio comercial. Cabe recordar que más del 40% de las exportaciones del Reino Unido son a la UE (tan sólo el 8% al contrario). Se cree que un Brexit podría representar un impacto de cerca del 3% del PIB en la economía inglesa. Para la UE el impacto no sería tan importante, se estima que podría rondar el 0,5%. El problema para Europa es más existencial que económico. Se pone en duda la viabilidad del proyecto de la Unión Europea.

### 5. Elecciones españolas – 26.6.2016

No creemos que los comicios en España sean especialmente relevantes en estos momentos. Hay demasiados temas encima la mesa a nivel internacional como para centrarse en un evento tan local. A parte, nadie espera grandes diferencias respecto las anteriores votaciones y volverá a ser difícil formar gobierno. No es un evento a seguir a corto plazo.

## Conclusión y estrategia

Con toda seguridad la posibilidad del Brexit va a tensionar el mercado tanto de deuda como de acciones. Como nadie sabe cuál va a ser el desenlace de la votación y no nos gusta jugar a ser adivinos (no acostumbra a salir bien), intentaremos posicionarnos en una situación neutra que nos permita defendernos si los índices sufren, pero que también nos permita sumar en caso de que continúe la bonanza de las últimas semanas.

Lo que tenemos claro es que no vamos a arriesgar en exceso, ya que posiblemente haya algún momento durante los próximos meses (puede que sea después del referéndum) en el que podamos comprar activos de riesgo a mejores precios.

También tenemos claro que no queremos invertir en sector bancario. La ampliación de capital sufrida por Popular este mes de mayo puede tener que ser repetida en cualquier momento por algún otro banco europeo. Incluso podría tener que ser uno de los grandes y esto causaría un shock en el sector.

La experiencia nos ha enseñado que ni todo es tan bonito cuando los mercados suben, ni todo es tan dramático cuando bajan. Lo importante es mantener la cabeza fría y controlar los riesgos en caso de haber correcciones importantes y saber posicionar la cartera para beneficiarse de los rebotes cuando los haya.

Muy sencillo de decir y complicado de hacer, pero no por ser difícil dejaremos de intentarlo.

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