



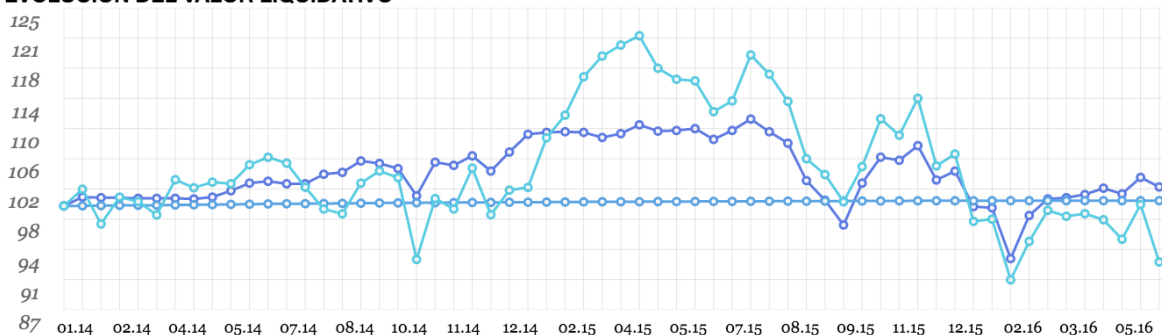
DEMOCRATIC  
CAPITAL SICAV

## Carta mensual

Junio 2016

Democratic Capital SICAV ha cerrado el mes de junio con una bajada del **-0,87%**, frente una corrección del Eurostoxx del **-6,49%**. La volatilidad se mantiene por encima del 10%, en el 11,11%. En lo que va de año, la rentabilidad acumulada de la SICAV es del **-2%** frente el **-12,33%** del Eurostoxx.

### EVOLUCIÓN DEL VALOR LIQUIDATIVO



Rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras.

\* Última actualización de producto: 30/06/2016

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

Este mes tocó defender en lugar de atacar, pero defendimos bien. Una bajada de menos de un punto en un mes como éste es meritorio y es que ha sido un mes con mucha volatilidad. La primera quincena, el Eurostoxx cayó alrededor de un 5%, para recuperarlo todo justo antes del referéndum. Y ya sabemos que ocurrió después.... Brexit!!

Seguimos incrementando el diferencial con el índice gracias a la buena gestión desde el mes de febrero, que poco a poco va secando las crudas pérdidas del inicio del año. Sacarle 10 puntos al Eurostoxx en medio año no es fácil, y nos otorga una posición muy ventajosa para gestionar la segunda parte del año con mucha serenidad.

## **Análisis de la situación**

### **Brexit**

A pesar de las encuestas, que estuvieron muy ajustadas hasta el último momento, nadie esperaba que ganase la opción del Sí. Pero finalmente el Reino Unido votó a favor de abandonar la UE y esto creó pánico en las bolsas, una venta masiva de activos de riesgo y dejó un sinfín de preguntas sobre cómo se va a gestionar una situación que ha cogido a todos por sorpresa.

La bajada del Eurostoxx durante los dos siguientes días al Referéndum, viernes y lunes, fue de más del 10% pero fuimos previsores y nos encontramos prevenidos, con la cartera relativamente poco expuesta y sobretodo poco tensionada en lo que se refiere a derivados.

Como ya hemos hecho en algunas ocasiones, en estos momentos de pánico no nos tiembla el pulso y decidimos incrementar el nivel de riesgo de forma importante pero controlada, lo que nos permitió recuperar muy rápidamente la caída de esos dos días.

Al fin y al cabo, en primer lugar, no está claro que el Brexit se ejecute. La articulación de este proceso de salida podría conllevar un periodo de no menos de dos años y habrá muchas oportunidades para la negociación. En segundo lugar, a nivel económico, el gran perjudicado de esta situación es el Reino Unido, debemos recordar que el 44% de las exportaciones de la Gran Bretaña son hacia la UE, tan solo el 8% en dirección opuesta.

Las previsiones indican que el Reino Unido entraría en recesión en el corto plazo mientras que el impacto en la economía europea sería mucho más limitado y restaría un 0,5% del crecimiento esperado durante el 2017.

Por otro lado la intervención y el apoyo de los Bancos Centrales fue, una vez más, clave para estabilizar unos mercados financieros históricos. No veíamos unas jornadas parecidas desde la quiebra de Lehman Brothers en verano del 2008.

Posiblemente el mercado sobre reaccionó, pero es que siempre lo hace.

Tal y como ya anticipamos, las elecciones españolas no tuvieron ninguna relevancia, si bien es cierto que el hecho de que el PP consiguiera una victoria relativamente holgada aporta cierta tranquilidad a los inversores. Falta ver como articulan un hipotético gobierno, pero seguimos pensando que no es algo que deba mover los índices a corto plazo.

### **Conclusión y estrategia**

Una vez más, la gestión activa y flexible ha dado sus frutos. Al fin y al cabo, para los vehículos como Democratic, de mandato nada rígido y que pueden posicionarse en el mercado como los gestores consideren oportuno, la volatilidad y los grandes movimientos no dejan de ser oportunidades de generar rentabilidad.

En un escenario como el actual, de gran incertidumbre, la mejor receta es la prudencia y no tomar nunca decisiones extremas. Y entre estas decisiones también incluimos el hecho de estar demasiado poco expuestos a Renta Variable. Sí, estar muy conservadores también puede ser un riesgo.

Esta afirmación puede resultar incoherente, pero es real. El mercado está totalmente inundado de liquidez y ésta, de momento, se está dirigiendo hacia los activos más conservadores. Una prueba de esto es la rentabilidad del Bund, en niveles nunca vistos del -0,20% de rentabilidad.

Podría ocurrir en cualquier momento (y no decimos que vaya a ocurrir) una violenta subida de los activos más arriesgados debido a la falta de alternativas. No es suficiente motivo para arriesgar nuestro patrimonio, pero si que es suficiente motivo como para no tener una posición extremadamente defensiva.

Nuestro posicionamiento va a ser el de siempre: mantener una posición neutral de exposición de entre el 20% y el 30% que no nos haga demasiado daño si hay una corrección importante pero que nos permita sumar moderadamente siempre que el mercado avance. A partir de este punto incrementar los niveles de riesgo en momentos puntuales y de forma oportunística cuando las bolsas sufran correcciones severas. Estamos convencidos de que con esta estrategia, este año tan difícil, puede convertirse en un año de buenas rentabilidades.

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

