



DEMOCRATIC  
CAPITAL SICAV

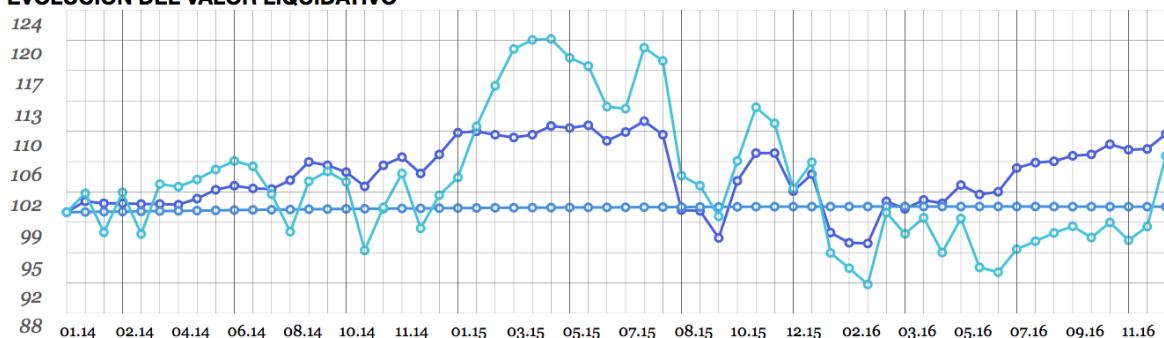
## Carta mensual

Diciembre 2016

Democratic Capital SICAV ha cerrado el mes de diciembre con una subida del **+1,29%**, lo que implica cerrar el año con una rentabilidad acumulada del **+4,54%**, frente a la rentabilidad del Eurostoxx del **+0,70%**.

Otro mes más, la volatilidad sigue bajando, esta vez, hasta el 10,41%.

### EVOLUCIÓN DEL VALOR LIQUIDATIVO



Rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras.

\* Última actualización de producto: 30/12/2016

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

El mes de diciembre ha sido un gran mes para los mercados financieros. Toda clase de activos han rebotado con fuerza, e incluso la RV europea ha conseguido cerrar un año digno. El Eurostoxx 50, que a mediados de año perdía casi un 20% cierra plano, con una subida del **+0,70%** i el Ibex 35, también remonta en el último minuto y se queda rozando el aprobado, con una bajada del **-2%**.

Si tenemos en cuenta que el año empezó extremadamente mal, tanto para los mercados como para la SICAV, y que ha estado plagado de minas, no estamos para nada descontentos con el resultado. Somos un equipo muy ambicioso, siempre queremos hacerlo mejor y creemos que somos capaces de hacerlo mejor, pero nadie nos quita la satisfacción de saber que lo hemos hecho bien en un escenario donde muchos han fallado.

Y es que si en febrero nos hubieran dicho que habría una salida inesperada de Gran Bretaña de Europa, la victoria de Trump en los comicios americanos, ausencia de gobierno en España durante todo el año y movimientos intradiarios en las bolsas de más de un 10% y a pesar de esto podríamos cerrar un ejercicio con una rentabilidad del **4,54%**, habríamos dicho TODOS: ¿dónde hay que firmar?

Sin embargo, durante el año también hemos cometido errores, como no puede ser de otra manera. Durante los dos primeros meses del año no supimos aguantar las fuertes bajadas de los índices y en diciembre decidimos cerrar el riesgo y cubrir la cartera al 100% quizás demasiado pronto (esto seguimos pensando que no fue un error a pesar de que nos haya costado no sacar medio puntito más a final de año). Entre estos meses, de febrero a diciembre creemos que la gestión ha sido muy sólida y solvente. Lo demuestra el hecho de que de los 12 meses del año, tan solo 4 han sido negativos, mientras que 8 meses Democratic ha conseguido cerrar con rentabilidades positivas.

Como hechos positivos o motores de rentabilidad durante este año destacaríamos los siguientes tres:

No invertir en bancos. Esta decisión, no solo nos ha permitido preservar el patrimonio, sino que nos ha ahorrado momentos de fuertes sustos y gran volatilidad.

Posición alcista en oro. El oro ha sido en muchos momentos del año motor de rentabilidad y en muchos otros una motivo de estabilidad y descorrelación. Un gran acierto de este curso.

Flexibilidad en la exposición a RV. Como siempre, la flexibilidad en la gestión del riesgo ha sido la clave del año. La gestión activa y la pro actividad son claves en mercados laterales y con movimientos bruscos.

## **Estrategia año 2017**

El próximo año invita a pensar que será un año, otra vez, extremadamente exigente para los gestores. Un nuevo reto.

La política volverá a pesar más de lo que a todos nos gustaría en los movimientos del mercado. La desconexión de GB con la UE, la aplicación de las políticas comerciales, entre otras, de Trump, y las elecciones en varios países en Europa generarán una alta volatilidad, pero a su vez también muchas oportunidades.

Parece ser que el momento de los bancos centrales ya ha pasado y falta ver como el mercado digiere un mundo sin tanto intervencionismo y con unas políticas monetarias más restrictivas. ¿Es el fin de los tipos de interés negativos? ¿Podrán las políticas presupuestarias compensar el fin de las inyecciones de liquidez? Preguntas muy trascendentales y que son complicadas de responder en estos momentos.

A pesar de que las previsiones indican que el crecimiento en el mundo emergente debería repuntar, seguiremos sin apostar por estos mercados de forma estructural. Nuestra experiencia y visión nos hace pensar que estos mercados no suelen comportarse bien ante escenarios de USD fuerte. Y con una FED con intención inequívoca de seguir con la subida de tipos, no vemos un dólar débil, por ahora.

Este año seguiremos sin apostar por el sector bancario de forma estructural, nos parece demasiado inestable. Sin embargo no nos cerramos la puerta a hacer alguna inversión puntual en momentos de correcciones buscando algo más de Beta.

Nuestra apuesta por el oro seguirá siendo una parte orgánica y estable en la cartera. Su peso oscilará entre el 5% y el 10% y creemos que es uno de los activos con más potencial a medio plazo, más allá de la descorrelación ya comentada anteriormente.

Por lo que se refiere a zona geográficas, nuestra mayor apuesta volverá a ser Europa. Sin ser un mercado barato, el europeo creemos que es uno de los mercados con valoraciones más atractivas. Con un PER medio de 14, frente la media de las últimas dos décadas de 20, nos parece un mercado con potencial alcista. Más aún si lo comparamos con el mercado americano, en máximos históricos y con unas valoraciones con muy poco margen de seguridad.

Por lo que se refiere a empresas, no inventaremos nada. Como hacemos siempre, invertiremos en negocios que conozcamos y entendamos a la perfección, con un gran nivel de solvencia y poca deuda. Compañías líderes en su sector y con gran capacidad para generar crecimiento de beneficios y flujos de caja.

## **Conclusión**

Empieza un nuevo curso que, con toda seguridad, va a ser apasionante. Será otra vez una año muy exigente y complejo. Con mucha volatilidad y muchos eventos que van a hacer que el mercado tenga un comportamiento altamente brusco.

Va a ser un año en el que la gestión a realizar va a ser similar a la ejecutada durante el pasado ejercicio. Basada en el control del riesgo y en la oportunidad. Resguardarse de las correcciones y aprovechar los momentos de pánico para incrementar el riesgo va a ser una premisa durante todo el año.

Otro de los objetivos de este año es bajar la volatilidad por debajo del 10%. Vamos por el buen camino, estamos en el 10,41%.

Tenemos la convicción de que podemos hacer otro buen año, mejor incluso que el anterior, pero queremos destacar una vez más el carácter conservador de la SICAV. Nuestro equipo es ambicioso y comprometido con la búsqueda de rentabilidad pero la obsesión de todos y cada uno de nosotros es la preservación del capital. NUNCA hay que perder dinero.

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