



DEMOCRATIC  
CAPITAL SICAV

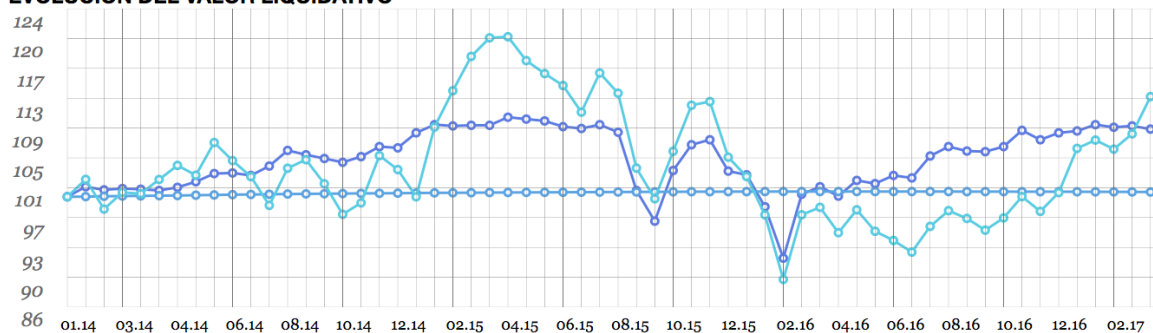
## Carta mensual

Marzo 2017

Democratic Capital SICAV ha cerrado el mes de marzo ligeramente negativo, con una bajada del **-0,33%** frente al rebote del Eurostoxx del **+5,46%**.

Otro mes más, la volatilidad sigue bajando y se sitúa en el 10,05%.

### EVOLUCIÓN DEL VALOR LIQUIDATIVO



Rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras.

\* Última actualización de producto: 04/04/2017

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

Mes de marzo mediocre, por no decir malo. Nuestra posición muy defensiva nos perjudica ante la fuerte subida de los índices, sobretodo de los bancos, en los que no tenemos exposición.

Por el lado positivo, hemos conseguido bajar la volatilidad hasta el 10%. En el caso de la volatilidad a un año se reduce al 7,46%. Un muy buen dato. Después de los episodios de pánico de verano del 2015 y enero del 2016, la volatilidad, que había sido muy controlada, subió por encima del 10%. Desde entonces, se ha equilibrado para cumplir uno de los objetivos de Democratic, que es mantenerla por debajo del 10%.

## Análisis de la situación

Si bien sentimos decepción por no haber podido capturar rentabilidad en este rebote de la renta variable europea, debemos entender este resultado como lógico si tenemos en cuenta nuestra estrategia planteada para este año 2017.

Como vamos anunciando desde inicio de curso, no vemos porqué tiene que ser éste un año muy malo en Renta Variable, pero si que observamos que habrá muchos motivos para que exista volatilidad y por el momento esto no está sucediendo.

Destacamos los siguientes riesgos a valorar:

- Creemos que ha habido un exceso optimismo sobre las políticas de Trump. Por el momento no ha sido capaz ni de aplicar, ni de poner en la agenda ninguna de estas políticas. Es más, en su primera batalla en el congreso, con el Obamacare, resultó derrotado claramente. Así pues, las bajadas de impuestos, la expansión del gasto y la desregulación prometida por el presidente americano, que habían impulsado las valoraciones de los activos, no es algo que se perciba como sencillo de acometer y podría provocar una corrección de un calado similar al de las subidas (10% - 15%).

- Las últimas actas de la FED también podrían ser un foco de preocupación. En primer lugar, en ellas se anticipa la intención de este organismo monetario de empezar a reducir su balance y, por otro lado, algún miembro se pronunció con preocupación sobre la sobrevaloración de las bolsas, que atienden más las promesas de Trump que a la evolución de los beneficios empresariales. Esto es claramente un aviso a navegantes.

- Existen dos focos de alto riesgo no financiero en el mercado y estos son Siria, dónde Rusia e Irán se postulan como serios enemigos de la Casa Blanca, y Corea del Norte que pasito a pasito ha ido dando muestras de su poder nuclear. No creemos que vaya a llegar la sangre al río, pero la situación se va a poner tensa de verdad.

- El próximo evento importante en Europa es la primera vuelta de las presidenciales en Francia. Esta vez ya no vamos ni a mirar las encuestas, ya hemos aprendido la lección, sin embargo, después de la experiencia del año pasado con Trump y el Brexit, podemos prepararnos para lo peor. En este caso lo peor es Le Pen, líder del Frente Nacional y gran peligro para la unidad de la Eurozona.

Enfocamos todos estos riesgos con el mercado en máximos anuales y con la volatilidad en mínimos. Esto nos hace pensar que, por lo menos a corto plazo, debería haber un descanso o una corrección en los mercados de acciones.

## Conclusión

Vamos a seguir con una posición muy defensiva y hasta en algunos momentos corta (vendida) en RV. Sobre todo por la parte americana, dónde hemos llegado a estar al -25% de exposición. Gestionando el riesgo de forma muy activa y aprovechando como siempre oportunidades para ganar dinero con la volatilidad, igual que hicimos tan bien durante el año pasado. En caso de haber una corrección importante, aprovecharíamos para incrementar posiciones de riesgo si las valoraciones son más atractivas que las actuales. Siempre desde un prisma defensivo.

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