



DEMOCRATIC
CAPITAL SICAV

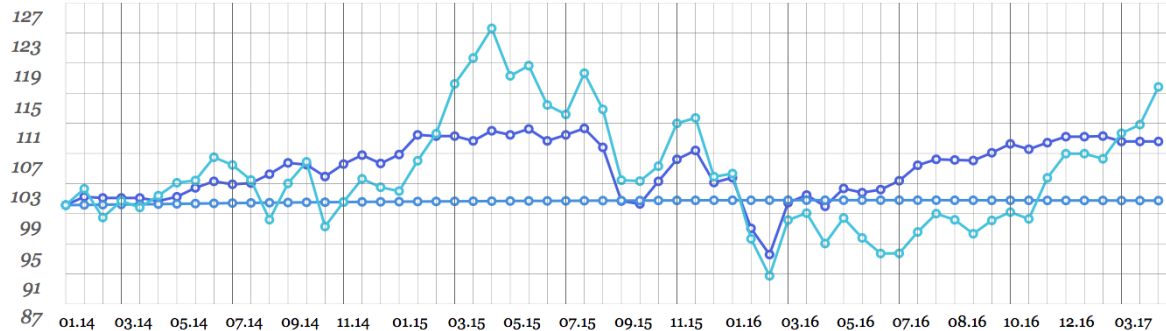
Carta mensual

Abril 2017

Democratic Capital SICAV ha cerrado el mes de abril ligeramente positivo, con una subida del **+0,07%** frente la subida del Eurostoxx del **+1,68%**.

Otro mes más, la volatilidad sigue bajando y se sitúa en el 9,99% desde el inicio de la gestión y al 7,43% a 12 meses.

EVOLUCIÓN DEL VALOR LIQUIDATIVO



Rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras.

* Última actualización de producto: 02/05/2017

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

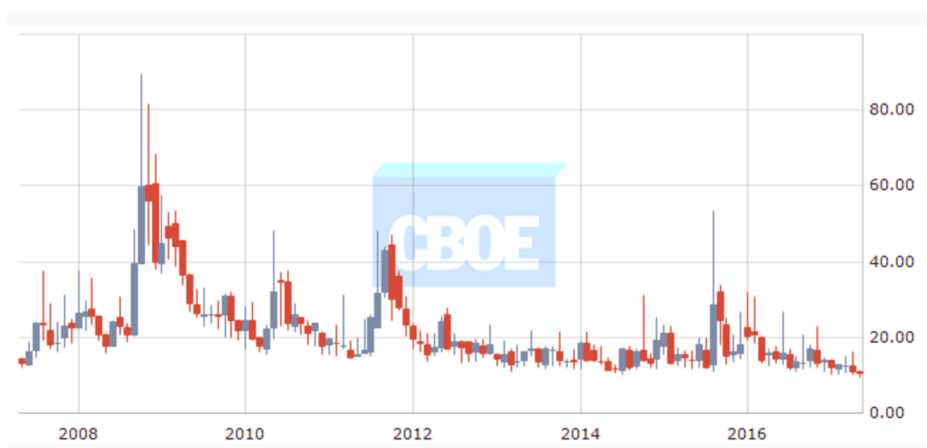
Mes de abril que cerramos sin pena ni gloria. En realidad el mes discurría en todos los sentidos por el buen camino. Las correcciones en las bolsas, subida del oro e incrementos en la volatilidad nos impulsaron hasta los máximos anuales a mediados de mes pero después de la primera vuelta en las elecciones francesas (23 de abril), los índices europeos estallaron al alza los dos siguientes días y esto nos perjudicó.

Un mes que había sido bueno, se estropeó en únicamente dos sesiones. La fuerte subida del sector bancario nos afectó demasiado al no tener bancos en cartera y nos devolvió al terreno negativo, aunque solo sea en un -0,40%.

Análisis de la situación

Nuestra posición no ha variado en absoluto. A pesar de las subidas de los índices, observamos muchos riesgos en los mercados que nos obligan a ser muy conservadores. Estos riesgos ya los hemos comentado sobradamente en las pasadas cartas mensuales (la no aplicación de las medidas de Trump, reducción balance de la FED, riesgos geopolíticos en Siria y Corea del Norte, riesgo político en Europa...) así que no insistiremos en ellos.

Sí que queríamos dedicarle en esta carta algo más de tiempo al que es con toda seguridad el principal motivo por el cual estamos en una posición tan conservadora: la complacencia del mercado.



El gráfico que les presentamos arriba es el de la evolución del VIX (volatilidad americana) los últimos 10 años. Como podemos observar, se encuentra en mínimos.

La volatilidad mide el miedo que tiene el mercado a fuertes caídas. Es decir, actualmente, el mercado está más que nunca confiado en que esto no va a ocurrir. Complacencia extrema.

De forma paradójica, el riesgo político y social está en máximos y esta divergencia nos parece, cuanto menos curiosa. Sí bien es cierto que en Europa, tras las elecciones en Holanda y Francia el riesgo de que partidos extremistas gobiernen ha bajado, en USA, con Trump a la cabeza, este riesgo está en máximos. Sus políticas no están nada claras y su relación con el resto del mundo despierta mucho recelo. A pesar de esto, la volatilidad en mínimos.



Cabe destacar que es, normalmente, en los periodos previos a grandes correcciones cuando el índice del miedo cotiza a precios menores, como vemos en el último gráfico. Aunque esto no es una regla, ni es motivo suficiente como para esperar una brusca caída.

Seguimos creyendo que las valoraciones de la Renta Variable no son, para nada, baratas. Sobretudo en USA, dónde pensamos que ya están en burbuja o en proceso de ella. Pero la realidad es que estas burbujas pueden seguir inflándose de forma ilimitada mientras los bancos centrales continúen con sus perversas políticas monetarias.

Estas inyecciones continuas de dinero por parte de los bancos centrales han provocado que la Renta Fija cotice a precios que no tienen ningún sentido y que las rentabilidades sean nulas, o incluso negativas, en muchos activos. Esto ha empujado a los inversores a asumir mayores riesgos para poder obtener rentabilidades para sus fondos o carteras y así alimentar la siguiente burbuja, la de la Renta Variable.

En unos años, cuando todo esto acabe, miraremos atrás y nos preguntaremos cómo podíamos permitir o aceptar esta situación, exactamente igual que ahora nos tiramos de los pelos al pensar en las hipotecas subprime en 2007. Pero esto siempre se ve mejor y más claro pasados los años.

Conclusión

De momento nuestra estrategia, este año, es evidente que no ha sido acertada. Sin embargo, a pesar de habernos equivocado, estamos planos en el año o con muy ligeras pérdidas. Debemos recordar que nuestro objetivo primordial es la preservación del capital y en base a esto planteamos las estrategias de forma que si nos equivocamos no nos provoque excesivas pérdidas. De la misma manera que cuando hemos acertado tampoco hemos ganado mucho dinero.

Trabajar con este modelo de diversificación y flexibilidad, creemos que es la mejor manera de garantizar el crecimiento del patrimonio a largo plazo y la tranquilidad de nuestros inversores.

Tenemos la seguridad de que tendremos la oportunidad de encontrar ventanas para conseguir mayores rentabilidades este año. No es momento de perseguir las acciones por miedo a cerrar un mal año. Eso sería, sin duda, la forma de perder mucho dinero. Debemos ser pacientes.

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