



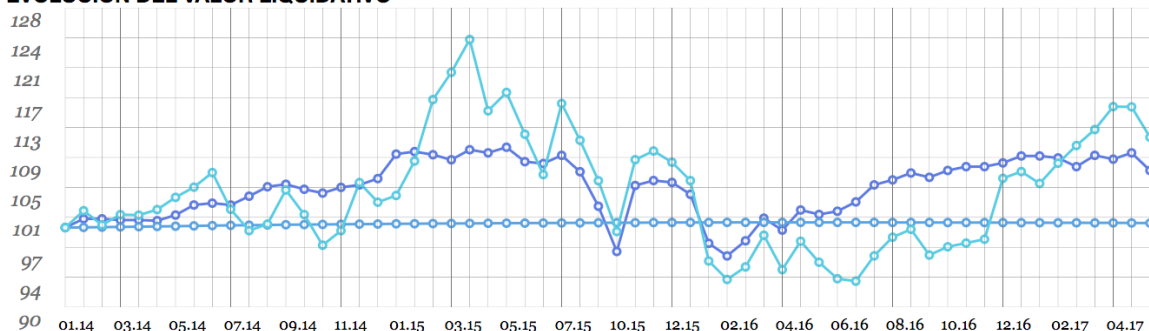
DEMOCRATIC  
CAPITAL SICAV

## Carta mensual

Junio 2017

Democratic Capital SICAV ha cerrado el mes del junio con un retroceso del **-0,67%** frente la corrección del Eurostoxx del **-3,17%**. En el año, la rentabilidad de la SICAV se sitúa en el **-1,78%**. Otro mes más, la volatilidad sigue bajando y se sitúa en el 9,86% desde el inicio de la gestión y en el 5,73% a 12 meses.

### EVOLUCIÓN DEL VALOR LIQUIDATIVO



## Análisis de la situación

El mes pasado realizamos un ejercicio de resumen del Asset Allocation de la cartera, es decir, en qué activos estamos invirtiendo.

Esto agradó mucho a los accionistas, ya que les ofrece la posibilidad de ver en una foto el posicionamiento actual y cuáles son las principales apuestas de los gestores.

Por este motivo hemos decidido hacerlo habitual y cada mes dedicaremos un espacio de esta carta a explicar exactamente la situación del portfolio.

Actualmente, el resumen de la cartera es el siguiente (en negrita los cambios o nuevas incorporaciones)

- 30% corto (vendido) S&P
- **15% corto (vendido) de bancos europeos**
- 15% largo Acciones alto dividendo Eurostoxx
- **13% USD (+3%)**
- **12% Compañías mineras de oro (+2%)**
- 5% Materias Primas agrícolas
- 5% Empresas de tamaño pequeño y mediano japonesas
- 5% Libra esterlina
- 5% Volatilidad (VIX)

El cambio más relevante en la cartera respecto el mes anterior es la posición bajista en bancos europeos. El futuro del STOXX BANKS, el que representa el valor de los principales bancos europeos, alcanzó entre mayo y junio niveles no vistos desde el año 2015. Muchos bancos españoles han experimentado los últimos 12 meses un rally que les ha permitido doblar su valor, sin embargo, seguimos pensando que el sector financiero en Europa está en grave riesgo y que hay más bancos, a parte del Popular, en una situación muy complicada.

Las últimas palabras de Draghi, insinuando una normalización en la política monetaria, han hecho que la rentabilidad del BUND haya ascendido del 0,20% anual hasta el 0,60%. Este cambio ha hecho que valores defensivos como Enagás y REE sufrieran mucho por su alta deuda y en cambio ha hecho que los bancos puedan proseguir con su fiesta particular. No vemos más recorrido a este movimiento y es por eso que hemos decidido apostar por una bajada del sector financiero europeo.

El primer semestre ha resultado ser negativo para nuestra gestión. Apostamos claramente por un descenso de la RV americana y este no ha sucedido, en parte, por la bajada del USD, que permite que los activos en Dólares se aprecien para contrarrestar la depreciación de la moneda.

Sin embargo, nuestra convicción continúa intacta, seguimos estando seguros de que las acciones americanas están sobrevaloradas (algún miembro de la FED ya ha avisado de este hecho), y que durante el segundo semestre del año van a corregir entre un 5% y un 15%. De esta manera podríamos recuperar todo aquello que hemos perdido durante el primer semestre y pensar ya en positivo.

## Conclusión

A pesar del mal resultado los últimos meses, no estamos arrepentidos de cómo hemos gestionado. Al fin y al cabo, a principios de año, todos los gestores analizamos las perspectivas tanto de los mercados como de la economía mundial y en base a esto sacamos unas conclusiones que sirven de guía para el proceso de inversión de todo el año.

A veces estas premisas o decisiones son acertadas inmediatamente, pero esto ocurre en pocas ocasiones, y si es así, normalmente es por fortuna. Es muy importante tener fe y convicción en las decisiones tomadas y no dejar que los malos resultados puntuales te distraigan de tu objetivo final, pues éste llegará y hay que estar a punto también para gestionar el éxito, incluso más, si cabe, que para gestionar el fracaso.

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