



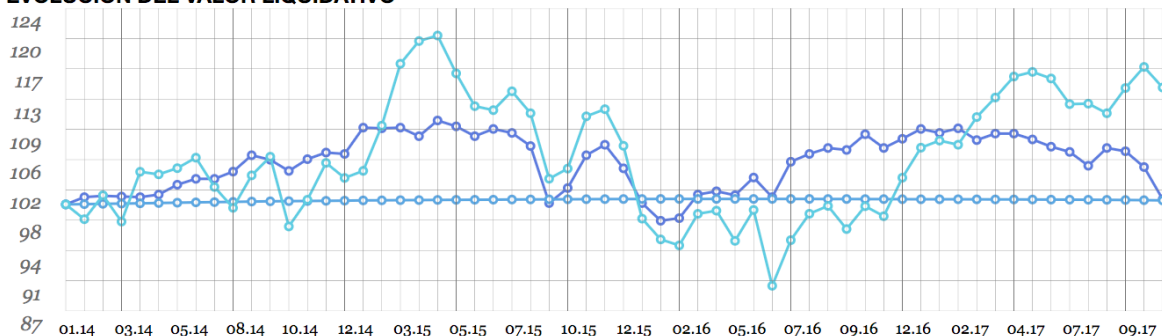
DEMOCRATIC
CAPITAL SICAV

Carta mensual

Noviembre 2017

Democratic Capital SICAV ha cerrado el mes del noviembre con una bajada del **-2,86%** frente la corrección del Eurostoxx del **-2,83%**. En el año, la rentabilidad de la SICAV se sitúa en el **-8,22%**. La volatilidad se incrementa ligeramente este mes, hasta los 6,54%.

EVOLUCIÓN DEL VALOR LIQUIDATIVO



Rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras.

* Última actualización de producto: 01/12/2017

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

Mes en el que todos los factores se aliaron en nuestra contra. El mercado europeo corrige con fuerza, provocado por la apreciación del Euro en similares magnitudes. En cambio, el mercado americano sigue marcando máximos jornada tras jornada, en parte, también beneficiado por la depreciación del Dólar. La volatilidad bajando hasta niveles históricamente bajos e incomprensibles y por último, el Oro, sin cambios en un mes en el que con la bajada del USD deberíamos haber visto, por lo menos, algún rebote del metal precioso.

Todas nuestras estrategias en negativo este mes. Demasiado castigo.

Análisis de la situación

El posicionamiento actual de la cartera es el siguiente (en negrita los cambios o nuevas incorporaciones)

- 15% corto (vendido) S&P
- **30%** corto (vendido) NASDAQ **(-5%)**
- 10% largo Acciones alto dividendo Eurostoxx
- 10% USD
- **25%** Compañías mineras de oro **(+3%)**
- 5% Materias Primas agrícolas
- 5% Empresas de tamaño pequeño y mediano japonesas
- 5% Libra esterlina
- 5% Volatilidad (VIX)

Nuestra estrategia sigue siendo muy clara:

La Renta Variable Europea, sin estar barata, puede ofrecer buenas oportunidades, como es el caso de **Sanofi**, de la que hemos comprado un 2,5% de la cartera.

La Renta Variable Americana (en especial la parte tecnológica) está muy cara y seguimos pensando que estando en el lado vendido hay mucha más oportunidad de ganar dinero que en el lado comprado. Así pues, un mes más, hemos incrementado nuestra apuesta bajista del NASDAQ en otro 5%, hasta el -30%.

En un mundo dónde la inflación de activos financieros es ingente, comprar oro creemos que es más que sensato. En el año, el oro sube alrededor del 10%, pero como el USD baja algo más, casi no hemos sacado partido de esta posición. En la operación de oro tenemos cubierta la divisa en más del 50%. Muy posiblemente el oro no suba mañana o pasado, pero en el algún momento del futuro muy próximo empezará una tendencia alcista que nos hará sumar muchos puntos de forma relativamente rápida. Esto va a ocurrir y no avisará, tenemos que tener paciencia.

La última de nuestras grandes apuestas es la que este mes más nos ha restado. La volatilidad no se incrementa en ningún momento y ya hace muchos meses que está estancada entre el 9 y el 10%.



Si tenemos en cuenta que la media histórica de la volatilidad está en 20 y que ésta lleva más de dos años bajando y bajando sin parar, nos parece razonable estar comprado de un activo infravalorado y que ante cualquier suceso o momento de tensión volverá a sus niveles normales arrojando buenos beneficios para la cartera. Mientras esto no pase, seguimos pagando la alta prima que conlleva invertir en este activo.

Conclusión

El resultado está siendo muy malo este año. Excesivamente malo, sin excusas. Nuestra estrategia no ha resultado acertada (por el momento) y la verdad es que siendo autocríticos, posiblemente todas las apuestas eran demasiado direccionales. Subida del oro, caída del mercado americano e incremento de la volatilidad es una estrategia que sigue un mismo sentido y que de haber salido bien hubiera dado resultados extraordinarios. No ha sido así y ha sido el contrario, sin más.

Más allá de justificar las pérdidas, que es algo totalmente necesario, creemos importante apuntar que el potencial actual de revalorización de la cartera es muy importante y creemos que durante el 2018 vamos a tener la oportunidad de convertir nuestra estrategia en ganadora y recuperar con creces lo perdido hasta el momento.

Esperamos que sea lo más pronto posible.

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