



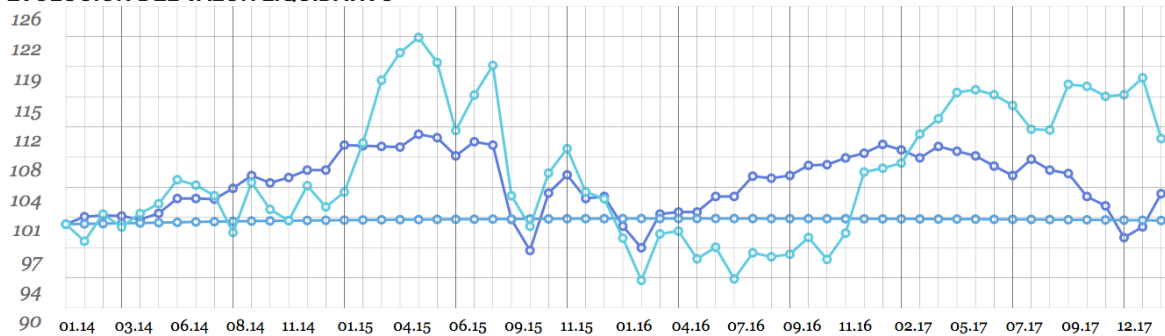
DEMOCRATIC
CAPITAL SICAV

Carta mensual

Febrero 2018

Democratic Capital SICAV ha cerrado el mes del febrero con una subida del **+2,23%** frente la corrección del Eurostoxx del **-4,72%**. En el año, la rentabilidad de la SICAV se sitúa en el **+1,40%** frente las pérdidas del índice europeo del **-1,86%**. La volatilidad se incrementa este mes hasta el 9,85%, debido a la gran subida de la volatilidad en el mercado.

EVOLUCIÓN DEL VALOR LIQUIDATIVO



Rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras.

* Última actualización de producto: 01/03/2018

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

Fantástico resultado este febrero debido a la más que anunciada corrección de los mercados. La subida de Democratic tiene aún más mérito ya que las acciones europeas (en las que estamos comprados) han caído mucho más que las americanas (en las que estamos vendidos). Esto lo hemos conseguido básicamente gracias a dos cosas: a la buena gestión en la venta de opciones en momentos de estrés y a la flexibilidad en la exposición a Renta Variable, que nos ha permitido sumar una buena cantidad de rentabilidad en la fuerte bajada y posterior rebote.

Estrategia y Motores de Rentabilidad

El siguiente gráfico muestra las principales estrategias seguidas este mes y la rentabilidad arrojada por cada una de ellas.

	ESTRATEGIA	PESO	PERFORMANCE
1	Bajista Mercado Americano	45%	+0,73%
2	USD	0%	0%
3	Alcista Volatilidad	3,5%	+1,22%
4	Alcista Oro	28%	-0,17%
5	Alcista Materias Primas Agrícolas	8,5%	+0,18%
6	Alcista Empresas Europeas	22%	-0,48%
7	Alcista Small Caps Japón	9%	-0,13%
8	Venta de Opciones	15%	+0,61%
9	Resto de Estrategias	-	+0,27%
RENTABILIDAD TOTAL FEBRERO 2018			+2,23%

El mayor motor de rentabilidad durante este mes ha sido claramente la volatilidad americana. El VIX, que nos quitó un par de puntos el año pasado, ya ha empezado a devolvernos lo que nos debía. La estrategia en este caso era clara, la volatilidad por debajo de 13 (en algunos momentos estuvo en 10) no era sostenible. Toda la industria estaba vendida de este activo, y al empezar a subir tuvieron que cerrar posiciones de forma precipitada lo que ocasionó un flash crash muy duro, llegando incluso a hacer quebrar alguna ETF corta de volatilidad.

La lástima fue que en este caso fuimos demasiado conservadores. Con un 3,5% de volatilidad comprada nos conformamos con ganar un 30% de la posición. Si hubiésemos esperado unas horas más podríamos haber casi doblado, pero a toro pasado siempre es más fácil. En ese momento preferimos cerrar la posición y hacer caja. **Ganar +1,20% en un día y en una posición es algo extraordinario!**

La segunda estrategia más favorable ha sido, sin duda, la **posición corta en Nasdaq**. También fue esta posición la responsable de que el año pasado fuera un año tan difícil, pero teníamos muy claro que los precios a los que cotizaba el mercado tecnológico americano eran difíciles de soportar a largo plazo. Con el incremento de la volatilidad, llegó el miedo y las bolsas llegaron a caer intradía 3% y 4% para un acumulado en una semana del -8%. Nuestra posición bajista en máximos llegó a ser del 60% para acercarse al 30% en el mínimo. Es decir, **con las bajadas fuimos deshaciendo la posición vendida igual que la fuimos construyendo durante la subida**. A mediados de marzo la posición bajista volvía a estar alrededor del -50% debido a la recuperación de los índices.

Esta flexibilidad en la exposición es una de nuestras mejores armas para poder sumar rentabilidad y lo que nos ha permitido conseguir buenos resultados en los años que llevamos de gestión.

Por la parte negativa, la pérdida en las acciones europeas. Sin embargo, teniendo en cuenta la bajada del casi 5% del Eurostoxx, las minusvalías son controladas gracias a **invertir en acciones muy defensivas** y de beta baja, cosa que nos aleja de los índices.

Por último, otro de nuestros pilares de gestión ha vuelto a tener presencia: **la gestión con opciones**. Durante los primeros tres años de gestión (2014, 2015 y 2016) fuimos muy activos en este tipo de estrategias. El año pasado no lo pudimos ser ya que la falta de volatilidad no permitía encontrar oportunidades. Durante el mes de febrero conseguimos resultados muy buenos comprando y vendiendo opciones, interpretando bien los vaivenes de los índices y sacando provecho de ellos.

Resumen y perspectivas

Ha habido un cambio en el mercado, **la volatilidad ha venido para quedarse**. Esta afirmación no debería sorprender a nadie, lo que era realmente extraordinario era la falta de correcciones. **La bolsa siempre ha hecho lo mismo desde que se creó: subir y bajar**. Nada puede subir eternamente.

El futuro próximo intuimos que puede ser bastante complicado. Subidas de tipos en USA, guerras comerciales y de divisas, Brexit y todo esto con unas valoraciones de los activos financieros muy elevadas.

Ante este cambio de escenario, Democratic es un claro ganador. Por su **filosofía de inversión flexible, sin restricciones, libre y sin índices de referencia** es capaz de obtener resultados en escenarios complicados y donde otros vehículos no pueden hacerlo. Hemos demostrado que es durante estos periodos cuando mejores resultados hemos conseguido, así que esperamos repetirlo.

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,

Hugo Casanovas

Democratic Capital SICAV