



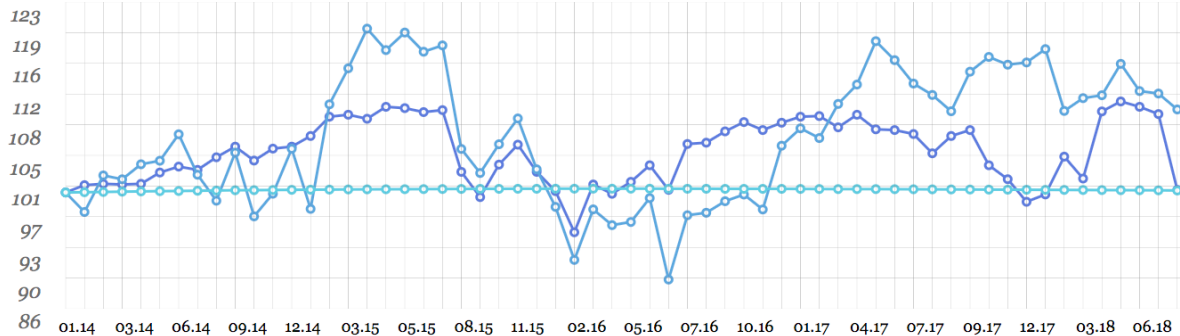
DEMOCRATIC
CAPITAL SICAV

Carta mensual

Agosto 2018

Democratic Capital SICAV ha cerrado el mes de agosto con una caída del **-7,90%** frente la corrección del Eurostoxx del **-3,76%**. En el año, la rentabilidad de la SICAV se sitúa en el **-0,65%** frente la del índice europeo del **-3,17%**.

EVOLUCIÓN DEL VALOR LIQUIDATIVO



Rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras.

* Última actualización de producto: 03/09/2018

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

Agosto ha sido un mal mes para Democratic, el peor mes desde su inicio hace ya casi 5 años.

Con julio cumplido y con una rentabilidad más que aceptable (casi +8%) decidimos afrontar un mes tan difícil como el de agosto con una cartera conservadora y con poca exposición a Renta Variable. La historia nos hacía recordar meses de agosto complicados y la situación política, entre la vehemencia de Trump y la ya predecible crisis turca, aconsejaba ser precavido.

Vendimos gran parte de las posiciones alcistas con plusvalías en Europa tras el buen mes de julio y también cerramos la cobertura en EEUU para no tener tanta volatilidad. Creímos que invertir en ese momento en un activo refugio como el oro debía servir de protección si algo iba mal.

Finalmente así fue, agosto se convirtió en un mes exageradamente complicado por la tensión acumulada en Turquía, las fuertes devaluaciones de algunas monedas, como la Lira Turca y el Peso Argentino y el contagio de esta incertidumbre a otras economías emergentes.

Europa no quedó aislada de todo este ruido, sobretodo el sector bancario por sus intereses en Turquía, y los índices europeos cedieron de media un -4%.

Nuestra posición “conservadora” en oro y minas sufrió mucho más de lo esperado, bajando un 2% el metal precioso y un 20% de media las empresas mineras. Este hecho explica el 90% de la fuerte bajada en el liquidativo de este mes de agosto.

Por este motivo, este mes decidimos centrar la carta mensual en analizar las razones por las cuales invertimos este activo, intentamos justificar la fuerte bajada que ha sufrido y ofrecer un poco de luz a sus perspectivas.

Inversión en ORO

El precio del oro, después de apreciarse a principios de año, ha disminuido considerablemente desde abril y, a mediados de agosto, alcanzó su nivel más bajo desde enero de 2017 por debajo de los 1.180 USD la onza. La principal razón de esta caída es la fortaleza del Dólar. Desde mediados de abril, el dólar ha pasado de 1,24 a 1,16 frente al euro y se ha apreciado frente a la mayoría de las otras monedas.

La fortaleza del dólar se debe en parte a la fortaleza de la economía estadounidense y al endurecimiento de la política monetaria de la Reserva Federal, y en parte al contexto de un aumento de la aversión al riesgo que ha ayudado a la moneda estadounidense a recuperar su condición de refugio seguro.

El oro generalmente, pero no siempre, muestra una correlación inversa con el dólar. Dependiendo de las circunstancias, el metal amarillo y el dólar pueden ambos asumir el papel de refugio seguro. Sin embargo, la historia nos explica que los momentos más alcistas para el oro se han vivido durante épocas en las que la confianza con el USD ha sido baja.

A corto plazo, la Reserva Federal aprovechará la solidez de la economía de los EE. UU. Para seguir endureciendo su política monetaria y así tener municiones en caso de una más que posible desaceleración económica. A más largo plazo, sin embargo, debemos ser conscientes de que la fortaleza actual del dólar no se basa en fundamentos sólidos. El déficit presupuestario de EE. UU se está ampliando nuevamente debido, en parte, a la famosa reforma tributaria de la administración Trump. Estados Unidos también tiene un gran déficit por cuenta corriente. Ya hemos comentado en alguna ocasión cual es el efecto del Twin Deficit en una economía y en su divisa.

Por otro lado, la fortaleza actual del dólar entra en conflicto con la política comercial de Trump y éste ya ha hecho algunos comentarios al respecto sobre la manipulación de la moneda por parte de otras economías. También, como no, ha intentado manipular a los miembros de la FED para que no sean agresivos en las subidas de tipos.

Las divisas siempre han sido los activos financieros más complicados en el momento de hacer previsiones, sin embargo, independientemente de las perspectivas del dólar, no faltan argumentos a favor del oro a largo plazo:

- En un entorno de deuda excesiva, existe una gran posibilidad de otra crisis financiera. Dicha crisis debilitaría aún más el sistema financiero. En este escenario, es muy probable que los bancos centrales se embarquen en un conjunto aún más pronunciado de medidas no convencionales y, por lo tanto, aceleren la pérdida de confianza en el papel moneda. En contraste con lo que sucedió en las tres décadas previas a la crisis de 2008, los Bancos Centrales parecen decididos a crear inflación. No deberíamos descartar sus posibilidades de éxito en esta misión.

- La situación geopolítica no es particularmente tranquilizadora. La confluencia de importantes desigualdades sociales, el aumento del populismo, un cambio en el orden mundial con el declive progresivo de los Estados Unidos como potencia dominante y las tensiones comerciales entre los Estados Unidos y algunos de sus socios se encuentran entre los mayores riesgos.

- Los activos financieros tradicionales (RF y RV) cotizan a altos múltiplos de valuación y ya son muchas las voces que alertan de una burbuja. El oro está negativamente correlacionado con la mayoría de estos activos.

- Los riesgos relacionados con el aumento de las estrategias de inversión pasiva se han subestimado significativamente. Varias de estas estrategias se basan en tecnologías que funcionan en los mercados alcistas pero que aún no se han probado en situaciones de crisis. Ofrecen una ilusión de liquidez que rápidamente podría ser falsa.

- El suministro de oro no aumentará mucho en los próximos años dado el descenso en la vida media de las minas y la inversión insuficiente en el desarrollo de nuevos campos. Además del problema de la financiación, está el hecho de que es probable que los obstáculos políticos y ambientales limiten el desarrollo de nuevas minas.

Conclusión y perspectivas

En conclusión, el oro es de alguna manera un seguro contra el riesgo de que las cosas no salgan como se esperaba. Una inversión en oro no debe considerarse como una especulación a corto plazo. Su precio aumentará cuando los inversores se den cuenta de que los bancos centrales no pueden deshacer lo que han creado a través de sus políticas monetarias no convencionales y la manipulación de las tasas de interés.

Resulta complicado defender en estos momentos que el oro sea una posición defensiva y conservadora pero tenemos la absoluta certeza de que en el corto plazo el oro y las minas recuperaran el terreno perdido las últimas semanas y que en el largo plazo es la mejor opción para proteger nuestros patrimonios ante un posible evento de riesgo financiero grave.

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