



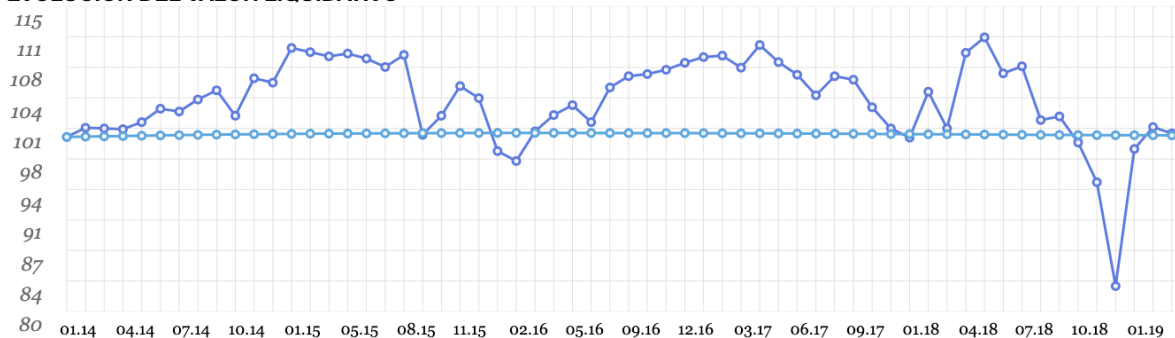
DEMOCRATIC
CAPITAL SICAV

Carta mensual

Abril 2019

Democratic Capital SICAV ha cerrado el mes de abril con una bajada del **-3,97%** frente el ascenso del Eurostoxx del **+4,86%**. En el año, la rentabilidad de la SICAV se sitúa en el **+16,10%** frente la del índice europeo del **+17,10%**.

EVOLUCIÓN DEL VALOR LIQUIDATIVO



Rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras.

* Última actualización de producto: 07/05/2019

Winter is coming

Aprovechando el estreno de la última temporada de Juego de Tronos, me permito la licencia de utilizar su afamada frase: *se acerca el invierno*, para iniciar esta carta. Mucho antes de aparecer en este *best seller* de las series americanas, Winter is coming nos sugiere la fábula, conocida por todos, de la cigarra y la hormiga.

Tras un primer trimestre muy positivo para la Renta Variable, todo parece indicar que la alegría vivida por los mercados durante los últimos trimestres no puede ser eterna y que más pronto que tarde podríamos volver a vivir momentos de miedo como los experimentados durante la parte final del año pasado.

La enseñanza que aprendemos de la hormiga es que durante las etapas de bonanza debemos prepararnos para el frío, ya que no nos podemos confiar en que todo irá siempre bien. Hay épocas buenas y malas.

Durante este mes de abril, como buenas hormigas, nos hemos estado preparando para un más que posible regreso de la volatilidad.

Análisis de la situación

Ya comentamos durante la anterior carta que los mercados, a nuestro entender, habían rebotado con una velocidad excesiva y que tenía todo el sentido del mundo bajarnos del tren, asumiendo el riesgo de hacerlo demasiado pronto.

Nuestra exposición a Renta Variable a inicio de año era cercana al 75%. Durante febrero la redujimos al 50% y en marzo hasta niveles cercanos al 25%. Esta es nuestra forma de trabajar, a medida que las acciones se acercan a sus precios objetivos vamos neutralizando la cartera, dado que la oportunidad ya no es tan clara.

A mediados de abril, con las bolsas europeas rebotando más de un 15% de media desde sus mínimos de diciembre, decidimos vender prácticamente toda la posición en cartera de acciones. El Eurostoxx, a 3.500 puntos, está, según nuestros cálculos, en precio.

De otro mundo es lo que ha sucedido en el mercado americano. El rebote iniciado a principios de año ha llevado al S&P y al NASDAQ a superar los máximos alcanzados durante 2018, algo que en el mes de febrero parecía imposible.

Y así son los mercados financieros, maníaco depresivos. ¿Acaso han cambiado mucho las cuentas de las empresas o la macroeconomía desde el pasado mes de diciembre? En absoluto. Ni todo era tan malo el año pasado ni todo es tan bonito ahora.

Esta irracionalidad puede ser un gran contratiempo de cara a gestionar nuestros ahorros, pero también puede ser un gran aliado. Con una buena estrategia y la disciplina necesaria, la volatilidad puede ser nuestra amiga.

Conclusión y perspectivas

Es cierto que nuestra posición defensiva, ligeramente bajista, nos ha perjudicado durante este mes de abril. Sin embargo creemos que la decisión de vender RV a estos niveles es la acertada y que en el corto plazo podremos capitalizar los futuros retrocesos de las bolsas. En realidad, a 15 de mayo, ya hemos podido generar beneficios de esta posición y volver a rentabilidades por encima del 19% anual con el mercado bajando.

Lo que hemos hecho es ni más ni menos que preparar la cartera para las dificultades, igual que hace la hormiga durante el verano. Y es que, aunque se esté acercando el verano, con mayo empieza aquello del sell in may and go away ... **Winter is coming**

Desde Democratic, les invitamos a que contacten con nosotros, tanto si son accionistas como si no lo son, para realizar cualquier consulta. Recordad 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