

Informe tercer trimestre 2020

El tercer trimestre del año ha resultado ser un periodo de más a menos para Democratic. Después de la fuerte recuperación experimentada durante el segundo trimestre, la SICAV siguió con una buena evolución hasta principios de agosto, llegando a reducir las pérdidas hasta estar incluso por encima del -10%. Finalmente, cerró el trimestre con unas pérdidas del -1,3%, dejando la rentabilidad desde inicio de año en el -18,99%. Una rentabilidad en línea con los índices europeos (Eurostoxx -14% , IBEX -30%) pero sin embargo, una vez más, muy alejada de los índices americanos.

Este trimestre ha servido para constatar que el Mundo sigue yendo a dos velocidades muy distintas, por lo menos en lo que se refiere a los activos financieros. Mientras que las bolsas europeas no levantan cabeza (España la peor) los índices USA disfrutan de una salud envidiable. El Nasdaq sube en el año aproximadamente el 30%, el índice español baja un -30%, ambos índices viven realidades bien dispares.

Por lo que se refiere a la economía real, la productiva, podríamos decir que las diferencias no son tan grandes, si bien España vuelve a ser la peor con diferencia. Las economías europeas, de media, van a sufrir una contracción de aproximadamente un 8%, donde España pierde un 13% y Alemania un 6%. La economía americana va a experimentar una recesión del 5%.

No obstante, la fortaleza de las bolsas, sobre todo la americana, nos parece cuanto menos dudosa. ¿Cómo puede ser que ante un escenario de tanta incertidumbre a nivel mundial, haya bolsas que no bajen este año o incluso que suban? La respuesta es muy sencilla, la liquidez.

Los Bancos Centrales siguen con su empeño de aplicar políticas monetarias ultra agresivas para contrarrestar el efecto de la crisis en las economías. Esto produce un efecto inflacionario en los activos financieros, con el elevado riesgo de formación de burbujas financieras.

Esta situación, juntamente con el incremento de la deuda pública de todas economías está gestando un caldo de cultivo muy peligroso y que podría estallar de forma inminente.

La siguiente tabla refleja la deuda gubernamental de cada país en relación a su PIB. Observamos la fuerte subida de este ratio del año pasado al presente, como causa, no solo por el gran déficit de los países, sino también por la brusca caída de la actividad económica.



	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Projections							
								2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	
Gross Debt															
World	79.6	78.3	78.6	79.7	82.7	81.4	81.7	83.0	98.7	99.8	100.3	100.5	100.4	100.1	
Advanced Economies	106.8	105.3	104.8	104.2	106.8	104.5	104.0	105.3	125.5	125.6	125.6	125.8	125.7	125.5	
United States ¹	103.3	104.9	104.5	104.6	106.6	105.7	106.9	108.7	131.2	133.6	134.5	135.2	136.0	136.9	
Euro Area	90.7	92.6	92.8	90.9	90.0	87.8	85.7	84.0	101.1	100.0	98.4	97.0	95.6	94.3	
France	90.6	93.4	94.9	95.6	98.0	98.3	98.1	98.1	118.7	118.6	120.0	121.3	122.3	123.3	
Germany	81.1	78.7	75.7	72.2	69.2	65.0	61.6	59.5	73.3	72.2	68.5	65.5	62.6	59.5	
Italy	126.5	132.5	135.4	135.3	134.8	134.1	134.8	134.8	161.8	158.3	156.6	154.9	153.8	152.6	
Spain	86.3	95.8	100.7	99.3	99.2	98.6	97.6	95.5	123.0	121.3	120.4	119.3	118.1	118.8	
Japan	228.7	232.2	235.8	231.3	236.4	234.5	236.6	238.0	266.2	264.0	263.0	262.8	263.0	264.0	
United Kingdom	83.2	84.2	86.2	86.9	86.8	86.2	85.7	85.4	108.0	111.5	113.4	115.3	116.4	117.0	
Canada ¹	85.4	86.1	85.6	91.2	91.7	90.5	89.7	88.6	114.6	115.0	114.7	112.8	110.0	106.2	
Emerging Market and Middle-income Economies	37.0	38.2	40.3	43.7	46.5	48.1	50.1	52.6	62.2	65.0	67.5	69.2	70.4	71.1	
Excluding MENAP Oil Producers	39.4	40.7	43.1	45.7	48.1	49.7	51.8	54.1	63.7	66.7	69.2	71.0	72.1	72.7	
Asia	39.6	41.3	43.4	44.9	47.1	49.0	50.6	53.8	63.7	67.8	71.4	74.0	75.7	76.6	
China	34.4	37.0	40.0	41.5	44.3	46.4	48.8	52.6	61.7	66.5	71.2	74.6	76.8	78.1	
India	67.7	67.4	66.8	68.8	68.7	69.4	69.6	72.3	89.3	89.9	89.5	89.0	88.6	88.2	

Deuda pública. (Fuente: FMI)

Fuente FMI

Posición actual y estrategia para el último trimestre del 2020

Por lo comentado anteriormente, no vamos a modificar en exceso nuestra estrategia de cartera para el último trimestre del año.

Por un lado estaremos cortos / vendidos de aquellos activos que entendemos que representan de forma más evidente esta burbuja financiera, las acciones tecnológicas americanas.

Cabe recordar que a principios de noviembre viviremos las elecciones americanas, que van a aportar, si cabe, más incertidumbre a la ya de por sí difícil situación.

Por lo que se refiere a los activos relacionados con el oro, la plata y las minas de ambos, nuestra tesis es de gran convencimiento y, más allá de alguna cobertura puntual y táctica, no haremos grandes movimientos, para tener una exposición estructural del 30% – 50%.

Creemos que la actual subida del oro (y por ende de las minas) no ha hecho más que empezar y que podría ser el inicio de un ciclo alcista para los próximos años.

Nuestra tesis se basa en grandes *drivers* macroeconómicos, que sitúan al oro en una posición privilegiada:

- Tipos de interés bajos o negativos y sin posibilidad de subidas a medio plazo
- Balances de los Bancos Centrales en expansión continua
- Deuda gubernamental y déficits desorbitados
- Valor refugio ante la incertidumbre de la epidemia u otras crisis
- Cobertura contra el riesgo de inflación

Desde hace ya más de dos años el equipo de gestión de Democratic ha insistido en la importancia de invertir en oro y en la oportunidad que representa actualmente y para el futuro próximo y lejano.

Los Bancos Centrales están tomando las mismas decisiones que tomaron tras la crisis de 2008 y están eligiendo superar los problemas económicos actuales con inyecciones monetarias de tamaño astronómico. La ya conocida como “flexibilización cuantitativa”, no consiste en otra cosa más que en inundar el Mundo de billetes para permitir que un sistema corrupto y quebrado continúe existiendo. Para que todo no estalle de un momento a otro la única solución posible es la implementación de estas herramientas *sine die*.

Por otro lado, los gobiernos de todos los países, ahora más que nunca, tienen carta blanca para incrementar su déficit y su deuda, amparados por la lucha contra la pandemia.

Este marco económico mundial no hace más que apoyar la tesis de que tener en cartera un activo de valor real como el oro es, ha sido y será una buena decisión.

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 abrazo,

Hugo Casanovas
Presidente Democratic Capital SICAV