

## Tesis de inversión y estrategia - 2021

El objetivo de este documento es explicar de forma clara y resumida cuál será el posicionamiento de la SICAV durante este próximo año.

La estrategia que se va a implementar viene dada por dos grandes tesis de inversión: mercado de acciones sobrevalorado y oportunidad en el mercado de materiales preciosos.

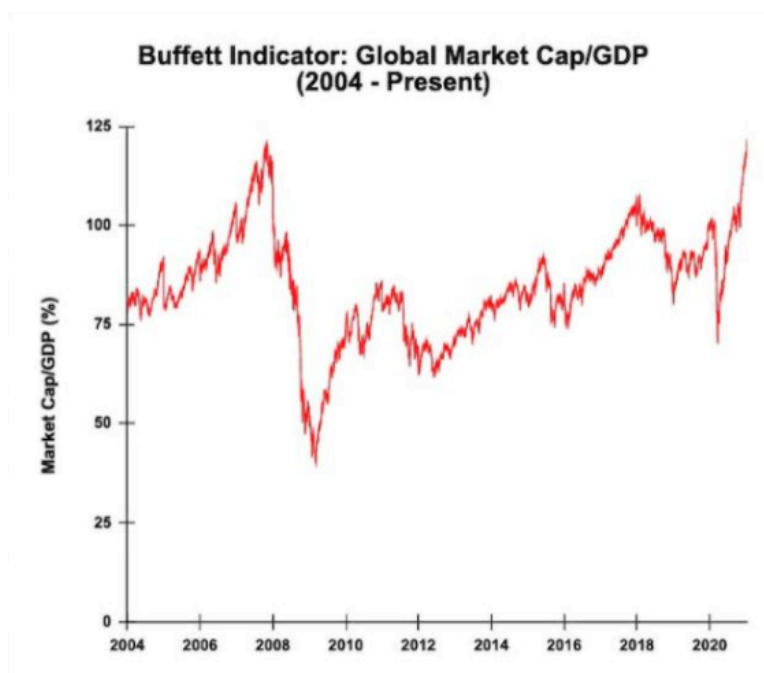
Ambas tesis combinadas forman una potente estrategia de inversión para este próximo año. Un plan de actuación valiente y ambicioso en un escenario muy complejo que exige convicción y pensamiento alternativo.

### Tesis 1 . Corto de acciones tecnológicas americanas

#### Mercado caro y manipulado por los Bancos Centrales

El mercado de Renta Variable global está, a nuestro entender, caro. Este enunciado es demasiado general, puesto que hay grandes diferencias entre algunas zonas/sectores y otras. El mercado japonés de empresas de pequeña capitalización no tiene valoraciones excesivas. El europeo, con las subidas del último trimestre del año pasado, parece estar en precio. En cambio, el mercado americano cotiza a múltiplos históricamente prohibitivos.

Este es posiblemente el gráfico que mejor ilustra esta situación. Llamado el indicador de Warren Buffet, pone en relación la capitalización bursátil con el PIB.





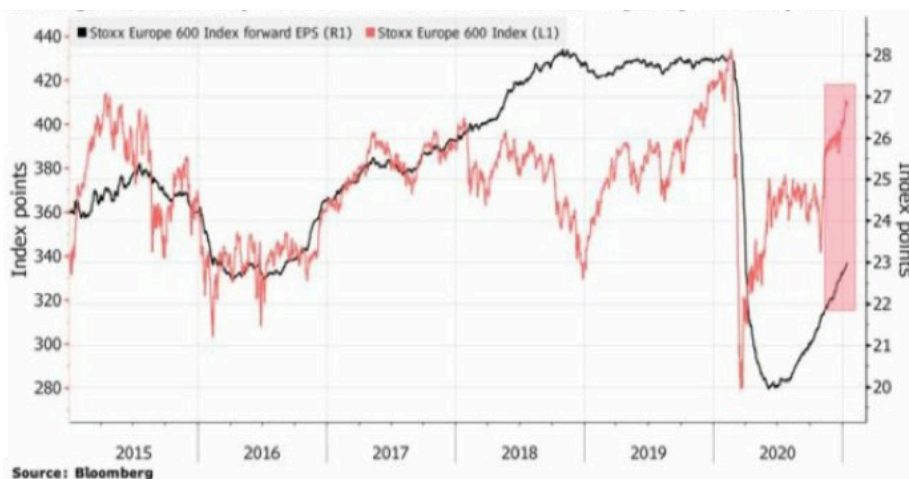
Desde marzo de 2020 el Eurostoxx ha subido un 50%, el Nasdaq un 100% y el índice FANG la friolera del 150%.

### Desconexión de los mercados financieros con la economía real

Las valoraciones de las bolsas nos parecen aún más extremas, si cabe, teniendo en cuenta la grave situación económica mundial.

Este gráfico pone en relación los beneficios de las empresas en Europa y la cotización en bolsa de las mismas. Observamos que ambos sufrieron una caída espectacular en marzo del año pasado y, mientras que los beneficios se recuperan muy lentamente, las cotizaciones lo hacen en forma de V.

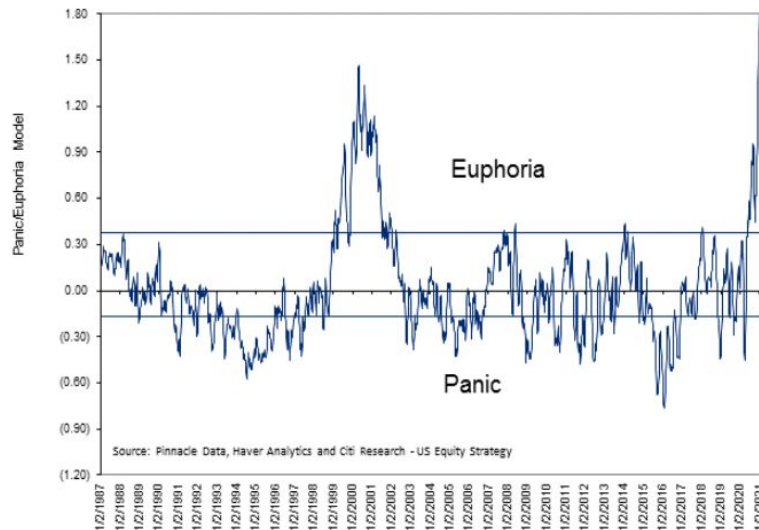
En el caso de Nasdaq o FANG la situación es más exagerada, con las cotizaciones en máximos históricos.



### Euforia sin precedentes

Este optimismo en las bolsas mundiales ha llegado a que nos encontremos en una situación de euforia descontrolada que contrasta con la realidad de muchas empresas y hogares.

Estos momentos de euforia no son nunca buenos momentos para invertir, todo lo contrario. Como dijo Buffet, *compra cuando el resto tenga miedo, vende cuando todo el mundo esté avaricioso.*



### Creación de burbujas financieras

Las burbujas se crean a partir de creencias o predicciones. Por ejemplo, actualmente existe la creencia de que Tesla dominará en el futuro el mundo de la automoción y el transporte.

Esta creencia, casi tomada como religión dado el carisma de Elon Musk, ha hecho que la valoración de Tesla sea la equivalente a la de los mayores fabricantes del Mundo, JUNTOS.

Debemos tener en cuenta que Tesla únicamente vende una pequeña fracción del total de coches del mercado global.



Así es como se crean las burbujas. Ocurrió lo mismo en la última década de los noventa con las *puntocom* o en el siglo XVII con los tulipanes. Posiblemente también esté ocurriendo en este preciso instante con el Bitcoin.

Bien es cierto que la tecnología es el futuro, pero... ¿acaso no era internet el futuro en el año 2.000?

Es un tema de valoración y expectativas.

### Posición corta en FANG

Creemos que la mejor forma de posicionarnos contra esta situación de sobrevaloración de los mercados de Renta Variable es estando cortos del Índice FANG (Tesla, Netflix, Twitter, Facebook, Baidu, Alphabet, Nvidia, Apple, Alibaba y Amazon). Es decir, utilizando derivados, podremos aprovecharnos de una eventual caída de estas acciones.



La revalorización del índice FANG estos últimos meses ha sido espectacular, pasando de los 2.500 puntos de marzo pasado a los 6.700 puntos actuales.

Nuestra tesis de inversión contempla una bajada hasta mínimo los 4.000 puntos, que implicaría una caída del 40%.

## Tesis 2 . Oro

La segunda tesis de inversión, oro y plata, parte como consecuencia de la primera. Podríamos decir que es el espejo la una de la otra.

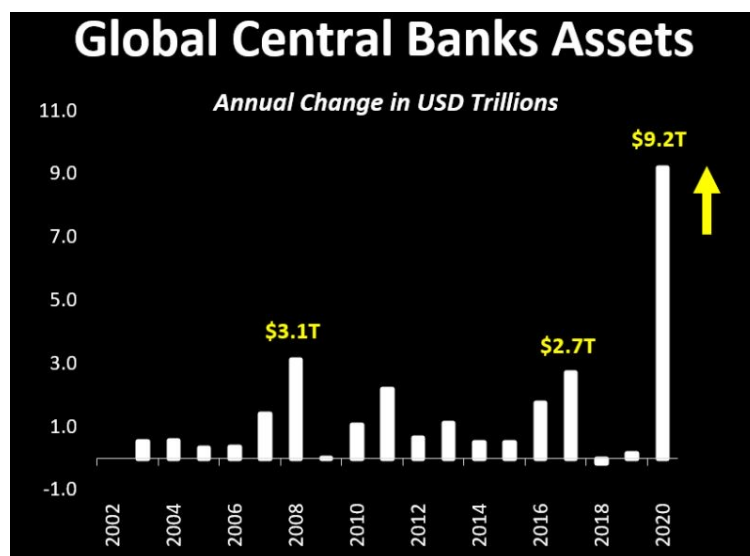
La principal causa o motivo por el cual existe tal valoración extrema de los activos financieros es la manipulación de los Bancos Centrales.

No cabe duda de que la mayor burbuja existente es la de la Deuda Gubernamental. Actualmente el bono español a 10 años paga un rendimiento cercano a 0, hace unos meses llegó a estar negativo. No tiene explicación alguna. Esta situación empuja a los inversores a asumir más riesgos y comprar otro tipo de activos. Renta Fija Corporativa, de Alto Rendimiento y en última instancia Renta Variable.

Es decir, como los activos “seguros” ni son seguros ni ofrecen rentabilidad, el mercado se lanza a buscar más riesgo del que asumirían en condiciones normales.

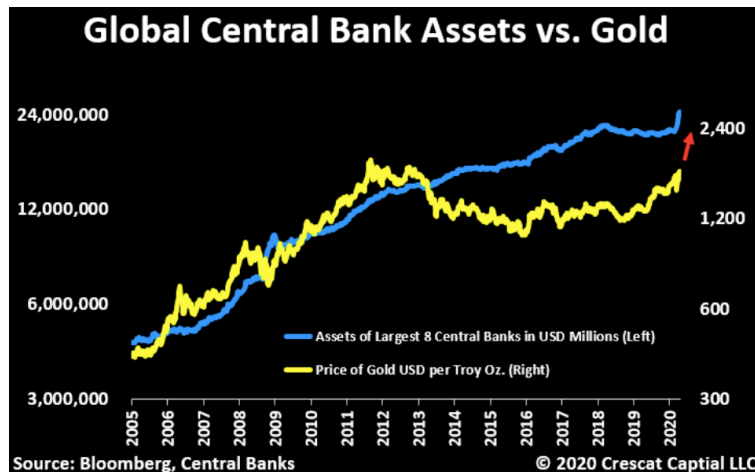
Todo esto alimentado por la mano del Banco Central, inyectando Trillones de euros en un sistema adicto a estas políticas.

Solo este año pasado, el 2020, los Bancos Centrales han añadido en el sistema 9,2 TRILLONES de USD, el triple de lo que se imprimió durante la anterior gran crisis, en el 2008.





Si comparamos el balance de los Bancos Centrales respecto el precio del oro, observamos que el metal precioso podría tener un futuro potencial alcista muy importante a corto plazo.



Esta 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.

### Inversión en minas de oro

La tesis la ejecutamos comprando minas de oro y algunas minas de plata (la plata tiene una correlación muy fuerte con el oro).

Lo hacemos mediante estos activos por tres razones:

- Conocemos bien el sector. Es una industria que durante los últimos años ha aprendido a sobrevivir con el oro a 1.400 USD la onza. Actualmente, con el oro por encima de 1.800 USD la onza y unos costes fijos estables, han incrementado de forma espectacular sus beneficios y son empresas muy rentables y saneadas.
- Nos permite estudiar cada compañía del sector, eligiendo aquellas con más potencial y menos riesgos.
- Existe un *gap* muy interesante entre el precio del oro y el de las empresas mineras. Como vemos en el gráfico, el precio del oro ha subido mucho más que las empresas cotizadas.



Creemos que la inversión en minas de oro puede ser la oportunidad más clara de los próximos trimestres.

## **Conclusiones**

La estrategia va a tener cierta flexibilidad de gestión, no es una creencia fundamentalista en ningún caso.

Si bien la parte destinada a la inversión en oro y minas es estructural y no prevemos muchos cambios más allá de alguna cobertura puntual, la tesis corta de acciones es mucho más táctica y en caso de producirse una corrección de calado en los mercados de acciones, aprovecharíamos para deshacer total o parcialmente la posición e incluso comprar acciones de compañías a precios razonables.

La estrategia implementada para este año es el fruto de meses de estudio y de trabajo. Tenemos una firme convicción y creemos que supone una gran oportunidad, no solo para poder obtener beneficios, sino también para estar protegidos ante la posibilidad de que tal y como anticipamos, las políticas de los Gobiernos y los Bancos Centrales puedan causar desestabilización en los mercados financieros en un futuro no muy lejano.

Si desea más información no dude en ponerse en contacto con nosotros a través del mail [hugocasanovas@democratic.es](mailto:hugocasanovas@democratic.es)

Un saludo,

Hugo Casanovas  
Presidente Democratic Capital SICAV