

PRESENTACIÓN DE ESTRATEGIA

Orienta Capital
Asesores Patrimoniales

1 RESUMEN EJECUTIVO

La continuidad de la expansión global depende de la resistencia del ciclo americano y la eficacia de las políticas de estímulo chinas. No se va a tener un crecimiento como el que se tuvo en 2017, pero la velocidad de crecimiento en ausencia de accidentes debe ser todavía la propia de una expansión madura. Por el momento, tenemos 3 focos de incertidumbre:

1. Situación real de la economía china
2. Desenlace Brexit
3. No escalada en la guerra comercial

Los mercados han rebotado con fuerza en el mes de enero, recuperando las correcciones vividas en diciembre. En este escenario, hemos mantenido intactos nuestros niveles de inversión, beneficiándonos de la recuperación de los mercados.

Nos encontramos en un entorno donde es importante mantener la cabeza muy fría y no dejarse llevar por el cortoplacismo. La diversificación de las carteras y la adecuación de nuestros niveles de asunción de riesgo, deben ser pilares fundamentales de nuestra inversión.

Crecimientos económicos de PIB

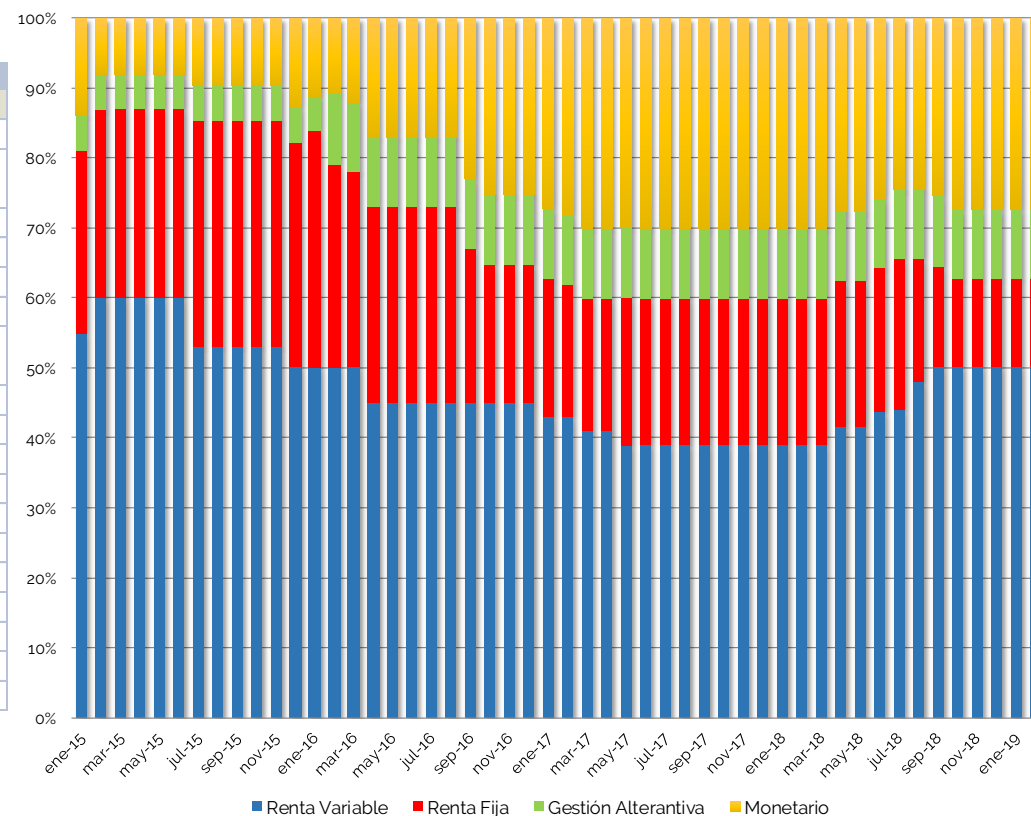
| % anual | AFI | | | Comisión EU | | FMI (ENE19) | | |
|----------------------|------|------|------|-------------|------|-------------|------|------|
| | 2018 | 2019 | 2020 | 2018 | 2019 | 2018 | 2019 | 2020 |
| Mundo | 3,7 | 3,6 | 3,7 | 3,7 | 3,5 | 3,7 | 3,5 | 3,6 |
| Desarrolladas | 2,3 | 2,0 | 1,9 | 2,6 | 2,4 | 2,3 | 2,0 | 1,7 |
| EEUU | 2,9 | 2,6 | 1,9 | 2,9 | 2,6 | 2,3 | 2,5 | 1,8 |
| Área euro | 1,8 | 1,3 | 1,7 | 2,1 | 1,9 | 2,4 | 1,6 | 1,7 |
| Alemania | 1,5 | 1,0 | 1,7 | 1,7 | 1,8 | 2,5 | 1,3 | 1,6 |
| Francia | 1,5 | 1,1 | 1,6 | 1,7 | 1,6 | 1,8 | 1,5 | 1,6 |
| Italia | 0,8 | 0,3 | 1,4 | 1,0 | 1,2 | 1,6 | 0,6 | 0,9 |
| España | 2,5 | 2,1 | 2,0 | 2,6 | 2,2 | 3,1 | 2,2 | 1,9 |
| Japón | 0,8 | 1,2 | 1,1 | 1,1 | 1,0 | 1,8 | 1,1 | 0,5 |
| Reino Unido | 1,4 | 1,5 | 1,4 | 1,3 | 1,2 | 1,7 | 1,5 | 1,6 |
| Emergentes | 4,7 | 4,6 | 4,9 | 5,0 | 5,0 | 4,7 | 4,5 | 4,9 |
| Brasil | 1,3 | 2,0 | 2,0 | 1,1 | 1,9 | 1,1 | 2,5 | 2,2 |
| México | 2,2 | 2,0 | 2,5 | 2,1 | 2,5 | 2,0 | 2,1 | 2,2 |
| Rusia | 1,6 | 1,5 | 1,5 | 1,7 | 1,6 | 1,8 | 1,6 | 1,7 |
| India | 7,5 | 7,5 | 7,5 | 7,4 | 7,5 | 6,7 | 7,5 | 7,7 |
| China | 6,6 | 6,1 | 6,4 | 6,6 | 6,2 | 6,8 | 6,2 | 6,2 |

2 ESTRATEGIA POSICIONAMIENTO DE CARTERAS

01. DECISIONES ESTRATÉGICAS ÚLTIMOS 12 MESES

| Asignación de activos | | | |
|-----------------------|------------------------|-----------------|---|
| | Incremento | Reducción | Fondos |
| mar.-18 | Sin cambios | | Sin cambios |
| abr.-18 | + RV Europa RV EEUU | - Monetario | Sin cambios |
| may.-18 | Sin cambios | | Sin cambios |
| jun.-18 | + RV EEUU | - Monetario | - Fidelity America + Robeco BP US Premium |
| jul.-18 | Sin cambios | | Sin cambios |
| ago.-18 | + RV Europa RV EEUU | - RF Emergente | Sin cambios |
| sep.-18 | + RV Europa RV EEUU | - RF Emergente | - GS EM Coporate Bonds - Cobas Internacional - Pimco HY Bond Fund - M&G Optimal Income - Amundi Abs. Return + Sycomore Selection |
| oct.-18 | + Monetario | - RF High Yield | - Amundi 12 M DP + Groupama Cash Equivalent IC |
| nov.-18 | Sin cambios | | |
| dic.-18 | Sin cambios | | |
| ene.-19 | + RV Global | - RV Japón | + Morgan Stanley Global Brands |
| feb.-19 | Sin cambios | | Sin cambios |

Asset Allocation histórico - Cartera Equilibrada



2 ESTRATEGIA POSICIONAMIENTO DE CARTERAS

MONETARIO



Sobreponderar: Su papel como activo refugio es clave como elemento diversificador. Focus en productos que ofrecen un plus de rentabilidad: seguros de ahorro y fondos monetarios con bajo coste.

RENTA FIJA



Infraponerar: continua el proceso de normalización de las condiciones financieras que seguirán impactando negativamente en los diferenciales de riesgo (spreads) y provocando un empeoramiento en las condiciones de liquidez. Los tipos core en Europa siguen deprimidos, Mantenemos exposición reducida en crédito IG de duraciones cortas (<3 años) y estrategias flotantes, con sesgo a deuda financiera pero fuera de mercados con menor liquidez y mayor beta de crédito (high yield y emergentes).

RENTA VARIABLE



Neutral: Las valoraciones en bolsa han retrocedido hasta niveles en línea con medias históricas, a la vez que las compañías siguen presentando crecimiento en ventas y beneficios. Mantenemos un posicionamiento neutral en bolsa, priorizando la selección de gestores activos que se desliguen de los índices de referencia, e incorporando estrategias quality (sesgo a calidad) que presentan menor direccionalidad al ciclo económico ($\beta < 1$).

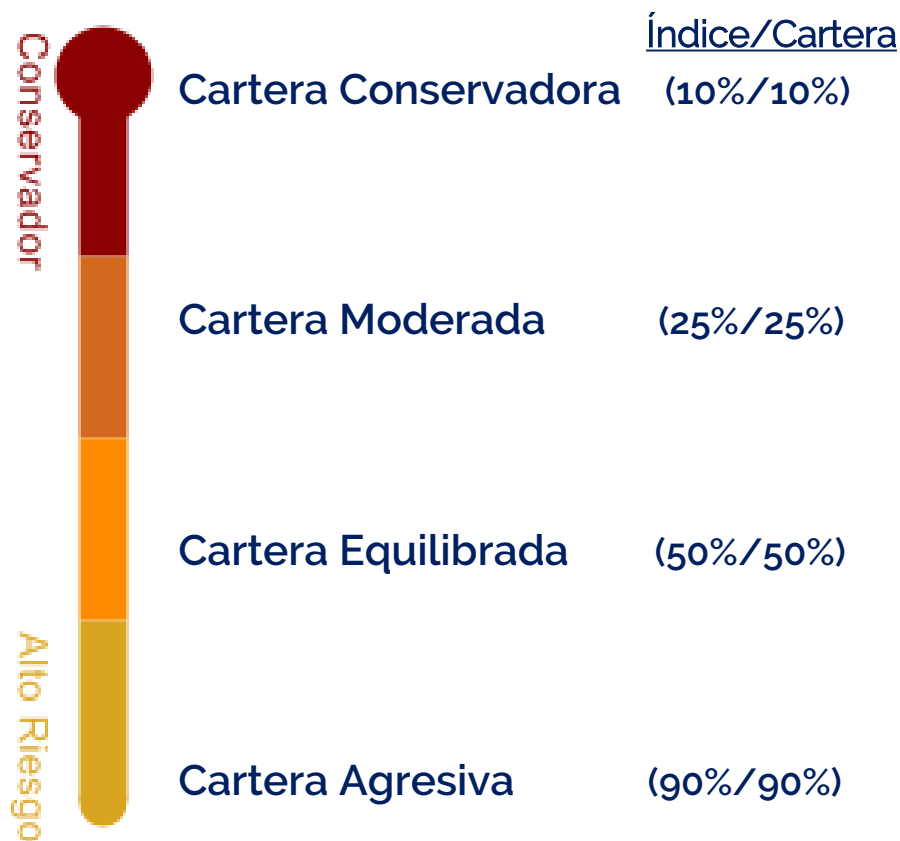
GESTIÓN ALTERNATIVA



Sobreponderar: Invertimos buscando un efecto descorrelación combinando diferentes estrategias de gestión alternativa líquidas de baja (< 4%) o muy baja volatilidad (< 1%).

3 MONITOR DE CARTERAS

03. RENTABILIDADES DE CARTERAS YTD (31/01/2019)



| Cartera Conservadora | Mes | 2019 |
|-----------------------------------|-------|-------|
| Rentabilidad Benchmark | 1,56% | 1,56% |
| Rentabilidad Cartera Conservadora | 0,98% | 0,98% |

| Cartera Moderada | Mes | 2019 |
|-------------------------------|-------|-------|
| Rentabilidad Benchmark | 2,36% | 2,36% |
| Rentabilidad Cartera Moderada | 2,24% | 2,24% |

| Cartera Equilibrada | Mes | 2019 |
|----------------------------------|-------|-------|
| Rentabilidad Benchmark | 3,80% | 3,80% |
| Rentabilidad Cartera Equilibrada | 3,85% | 3,85% |

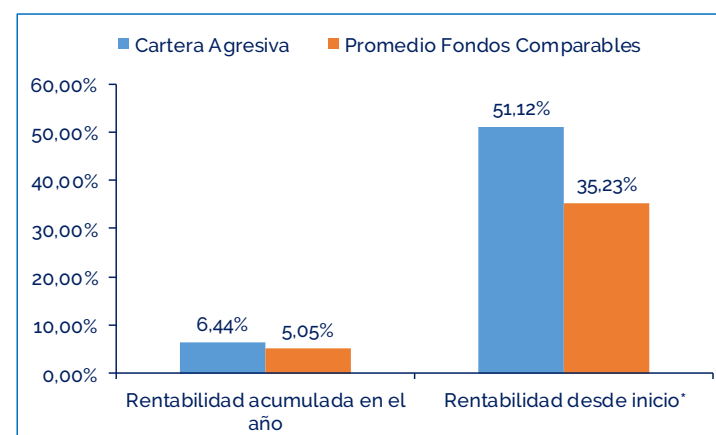
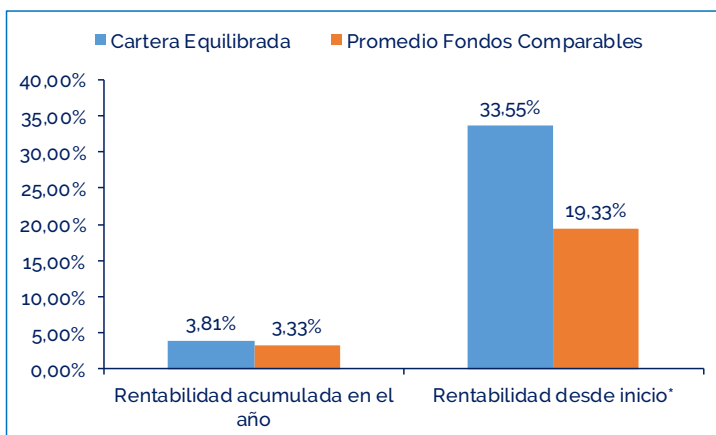
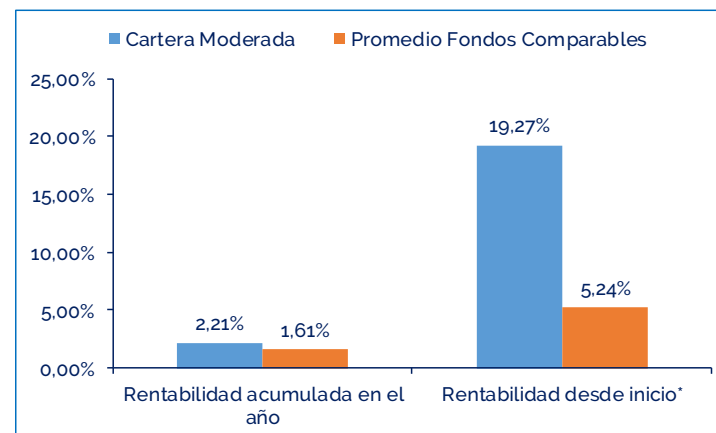
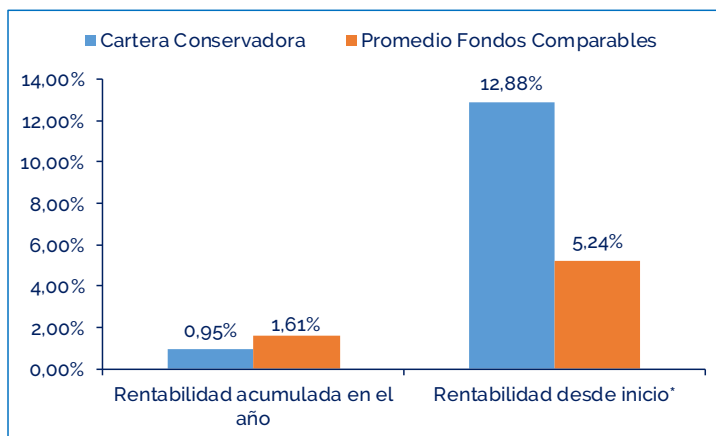
| Cartera Agresiva | Mes | 2019 |
|-------------------------------|-------|-------|
| Rentabilidad Benchmark | 5,92% | 5,92% |
| Rentabilidad Cartera Agresiva | 6,47% | 6,47% |

Nota: Referencia de benchmark correspondiente a índices de mercado (ver detalle en página 4).

* Las presentaciones comerciales de las carteras detallando (objetivos, evolución histórica, método de actuación) están en: <http://orientacapital.eu/asesores/fondosrv.html>

3 MONITOR DE CARTERAS

04. COMPARATIVA DE RENTABILIDADES



Nota: para referencias a fondos comparables, ver glosario.

Las rentabilidades de las Carteras Orienta Capital son netas, incluyendo comisión del 0,40% anual prorrateada al número de meses vencidos hasta fecha de informe.

*Inicio: 31/12/2012

DATOS DE CONTACTO

BILBAO

Calle Rodríguez Arias nº 15 – 6º Piso
48009 Bilbao (Vizcaya)
Teléfono: 946 611 730 / Fax: 944 237 171

MADRID

Plaza Marqués de Salamanca nº 9 – 3º Izda.
28006 Madrid
Teléfono: 917 820 206 / Fax: 917 820 731

SAN SEBASTIAN- DONOSTIA

Calle Loyola 1 – 1º
20004 San Sebastián
Teléfono: 943 569 190

