AMUNDI FUNDS EQUITY EUROPE CONCENTRATED - AE

SYNTHESE DE GESTION

31/05/2019

ACTION ■

Données clés (source : Amundi)

Valeur Liquidative (VL) : **(C) 188,94 (EUR)**
(D) 168,15 (EUR)
Date de VL et d'actif géré : **31/05/2019**
Code ISIN : **(C) LU0401974943**
(D) LU0401975163
Actif géré : **386,12 (millions EUR)**
Devise de référence du compartiment : **EUR**
Devise de référence de la classe : **EUR**
Indice de référence :
MSCI Europe (dividendes réinvestis)
Notation Morningstar "Overall" © : **2 étoiles**
Catégorie Morningstar © :
EUROPE LARGE-CAP BLEND EQUITY
Nombre de fonds de la catégorie : **1577**
Date de notation : **30/04/2019**

Objectif d'investissement

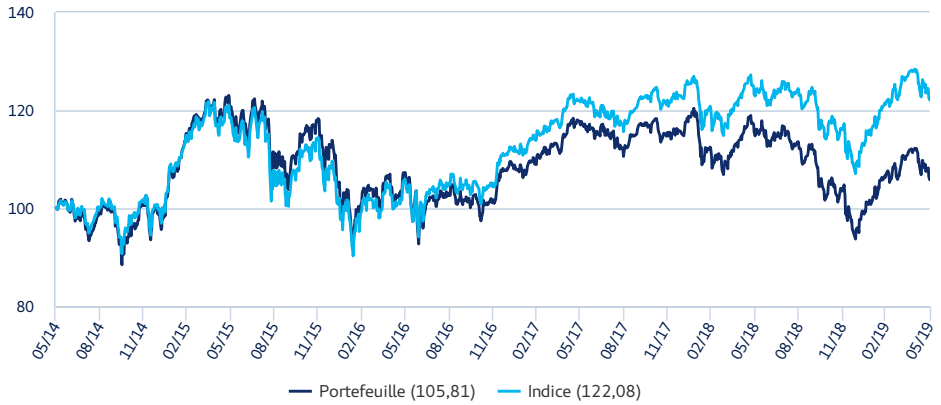
Par une gestion de conviction, l'équipe cherche à surperformer l'indice des marchés actions européens, le MSCI Europe, à moyen-long terme. Sans contrainte a priori, le processus d'investissement se fonde sur une analyse fondamentale et approfondie des entreprises de la zone pour détecter les titres en « rupture » et les titres « sous-évalués ». Au final, le portefeuille est centré sur un petit nombre de valeurs présentant les plus forts potentiels de hausse.

Caractéristiques principales

Forme juridique : **SICAV**
Date de création du compartiment/OPC : **01/12/2008**
Date de création de la classe : **01/12/2008**
Eligibilité : **Compte-titres, Assurance-vie**
Enveloppe fiscale : **Eligible au PEA**
Eligible PEA : **OUI**
Affectation des sommes distribuables :
(C) Capitalisation
(D) Distribution
Souscription minimum: 1ère / suivantes :
1 millième part(s)/action(s) / 1 millième part(s)/action(s)
Frais d'entrée (maximum) : **4,50%**
Frais courants :
Frais de sortie (maximum) : **0%**
Durée minimum d'investissement recommandée : **5 ans**
Commission de surperformance : **Oui**

Performances

Evolution de la performance (base 100) *



Performances glissantes *

Depuis le	Depuis le 31/12/2018	1 mois 30/04/2019	3 mois 28/02/2019	1 an 31/05/2018	3 ans 31/05/2016	5 ans 30/05/2014	Depuis le 01/12/2008
Portefeuille	10,16%	-5,75%	-0,71%	-7,81%	-0,70%	5,81%	88,94%
Indice	11,32%	-4,94%	0,65%	-0,66%	16,20%	22,08%	151,28%
Ecart	-1,16%	-0,81%	-1,36%	-7,15%	-16,89%	-16,27%	-62,34%

Performances calendaires (1) *

	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Portefeuille	-16,61%	6,58%	-4,16%	13,56%	3,08%	20,73%	18,09%	-13,66%	9,57%	23,60%
Indice	-10,57%	10,24%	2,58%	8,22%	6,84%	19,82%	17,29%	-8,08%	11,09%	31,60%
Ecart	-6,03%	-3,67%	-6,74%	5,34%	-3,76%	0,91%	0,80%	-5,58%	-1,53%	-8,00%

* Les performances sont calculées dans la devise de référence, sur des données historiques. Les performances affichées sont nettes de frais de gestion. (1) Les performances calendaires couvrent des périodes complètes de 12 mois pour chaque année civile. Les performances ne sont pas constantes dans le temps et ne préjugent pas des performances et des rendements futurs. La valeur des investissements peut varier à la hausse ou à la baisse selon l'évolution des marchés.

Profil de risque et de rendement (SRRI)

1	2	3	4	5	**6**	7

A risque plus faible, rendement potentiellement plus faible

A risque plus élevé, rendement potentiellement plus élevé

Le SRRI correspond au profil de risque et de rendement présent dans le Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DICI). La catégorie la plus faible ne signifie pas « sans risque ». Il n'est pas garanti et pourra évoluer dans le temps.

Indicateurs

Nombre de lignes en portefeuille	45

	1 an	3 ans	5 ans
Volatilité du portefeuille	14,47%	13,41%	16,33%
Volatilité de l'indice	13,01%	12,25%	15,59%

La volatilité est un indicateur statistique qui mesure l'amplitude des variations d'un actif autour de sa moyenne. Exemple : des variations de +/- 1,5% par jour sur les marchés correspondent à une volatilité de 25% par an.

Principaux émetteurs en portefeuille (% d'actifs)

	Portefeuille
ROCHE HOLDING AG	6,32%
ROYAL DUTCH SHELL PLC	6,01%
DANONE	4,42%
PRUDENTIAL PLC	3,70%
NOVO NORDISK A/S	3,68%
DEUTSCHE TELEKOM AG	3,66%
CRH PLC	3,61%
ORSTED A/S	3,60%
SMITHS GROUP PLC	3,45%
KBC GROEP NV	3,29%
Total	**41,73%**

Principales lignes en portefeuille (% actif)

	% d'actif
ROCHE HOLDING AG	6,32%
ROYAL DUTCH SHELL PLC	6,01%
DANONE	4,42%
PRUDENTIAL PLC	3,70%
NOVO NORDISK A/S	3,68%
DEUTSCHE TELEKOM AG	**3,66%**

AMUNDI FUNDS EQUITY EUROPE CONCENTRATED - AE

SYNTHESE DE GESTION
31/05/2019

ACTION ■

Principales lignes en portefeuille (% actif)

	% d'actif
CRH PLC	3,61%
ORSTED A/S	3,60%
SMITHS GROUP PLC	3,45%
KBC GROEP NV	3,29%
Total	**41,73%**



Andrew Arbuthnott
Gérant de portefeuille



Suzanne Keane
Gérante de portefeuille

Commentaire de gestion

Analyse du marché
Le mois de mai a été le théâtre d'un brusque revirement des tendances observées depuis janvier : baisse de près de 4,5 % du MSCI Europe et bref accès de volatilité. Les 11 secteurs étaient en difficulté, mais les défensifs, tels que les services aux collectivités et les biens de consommation courante, ont fait mieux que les cycliques. La descente en enfers des taux des obligations refuge (dans le cas de l'Allemagne, ils deviennent encore plus négatifs) est un coup dur pour le secteur financier.

Cela semble être le résultat d'une accumulation de mauvaises nouvelles. Tout d'abord, les espoirs d'une issue aux négociations commerciales entre Washington et Pékin ont été douchés lorsque les États-Unis ont annoncé de nouveaux droits de douane pour les produits chinois. Certes, les deux parties restent à la table des négociations, mais le message transmis au marché n'est pas des plus réjouissants. De ce côté-ci de l'Atlantique, le Brexit est revenu sur le devant de la scène lorsque la Première ministre britannique Theresa May a présenté sa démission. Aucun remplaçant n'a encore été annoncé, mais l'arrivée d'un partisan du Brexit ne saurait être exclue. Les résultats catastrophiques des grands partis britanniques aux élections européennes ont accentué la nervosité sur le marché. Dans l'ensemble, la part des forces proeuropéennes, qui continuent de dominer le Parlement européen, avec 67 % des sièges, est rassurante. Certes, c'est majorité moins forte que par le passé, mais qui reste gérable.

Malgré les pertes enregistrées en mai, tout n'est pas perdu. La dispersion des valorisations continue de progresser, alors que les corrélations intrasectorielles régressent. Cela peut être un terreau fertile pour les investisseurs qui sélectionnent leurs titres, car les perturbations temporaires des marchés font surgir des opportunités. Les actions européennes ont toujours leur place dans un portefeuille en raison de la solidité des fondamentaux des entreprises. Leur situation financière est enviable et, malgré les freins macroéconomiques, les résultats sont toujours bien orientés, malgré un léger tassement. Les valorisations absolues du marché des actions européen semblent adéquates, mais restent intéressantes par rapport à celles d'autres régions. L'accès récent de volatilité du marché a fait apparaître des potentiels de valorisation, principalement parmi les valeurs cycliques. Nous nous intéressons au cas par cas.

Analyse du portefeuille
Le portefeuille s'est inscrit en retrait en mai. Sur le plan sectoriel, le portefeuille a reçu une contribution positive des services de communication et des matériaux. En revanche, certaines de nos positions industrielles et financières nous ont pénalisés.
Parmi les services de communication, notre position sur le spécialiste des salons internationaux Informa a été un bon choix. Au cours du mois, il a dévoilé de nouvelles informations intéressantes. Aucun détail n'a été donné, mais la direction a fait état d'un début d'année encourageant et a affirmé que le groupe était en bonne voie pour réaliser les objectifs de toutes ses divisions. Par ailleurs, on ne peut ignorer la performance remarquable de Deutsche Telekom. Son actualité est plutôt pauvre, mais l'environnement de marché atone lui est favorable, compte tenu de son modèle économique robuste.
Dans l'industrie, notre position sur la compagnie aérienne low cost cotée en Irlande Ryanair nous a fragilisés. Au cours du mois, elle a publié des résultats plutôt déplaisants, la progression des syndicats parmi le personnel, les perturbations du contrôle du trafic aérien, le Brexit et le renchérissement du coût des carburants étant autant de freins au développement de son activité. Nous continuons de croire en son modèle économique, qui devrait engendrer une croissance de 7 à 9 % du nombre de passagers au cours des trois prochaines années et conservons donc notre position. Par ailleurs, Meggit, société cotée au Royaume-Uni, a sous-performé. Lors d'une conférence destinée aux marchés en mai, la direction s'est montrée enjouée à propos des tendances du secteur. Elle a signalé plusieurs nouveaux contrats, qui, tout en ayant un effet salutaire, pourraient peser sur la croissance des marges, en raison d'une rentabilité moindre.
Dans le contexte de regain de l'aversion pour le risque, nous avons observé une sous-performance marquée des segments cycliques. Le portefeuille a gagné sur le plan de la performance relative dans les matériaux (un des secteurs les moins performant du mois). Notre décision de nous abstenir de toute exposition directe aux compagnies minières a été payante, puisque ce secteur s'est inscrit en retrait.
Le secteur financier a grevé la performance du portefeuille. La pression continue à la baisse sur les taux obligataires en Europe et l'aversion au risque généralisée sont, sans surprise, pénalise l'ensemble du secteur. Dans ce contexte, la position sur le belge KBC a un mauvais choix. En outre, la présence de la multinationale britannique de l'assurance Prudential dans le portefeuille a obéré la performance. Les doutes qui entourent le Brexit continuent à pénaliser le titre. Nous restons convaincus que le groupe est bien positionné (en particulier en Asie) pour générer de la croissance et conservons donc notre position.
La santé nous a joué des tours en mai, avant tout en raison de la bonne performance de titres que nous ne possédons pas. En revanche, le laboratoire pharmaceutique coté en Suisse Roche a poursuivi sa trajectoire satisfaisante. En avril, il a publié d'excellents résultats pour le premier trimestre, faisant état de tendances encourageantes pour ses principales divisions. En outre, les prévisions ont été revues à la hausse, ce qui n'a fait que rendre le titre encore plus attrayant aux yeux des investisseurs.
Dans le secteur des biens de consommation non essentielle, le fabricant de pièces détachées Continental nous a pénalisés. En mai, il a annoncé des résultats décevants, malgré un bon comportement de la division caoutchouc, qui a aidé à compenser le fléchissement de la division automobile. Le résultat avant intérêts et impôts ajusté a reculé de 160 Pb et le flux de trésorerie disponible a douché les attentes. Cela a provoqué des remous parmi les investisseurs, mais les dirigeants ont réaffirmé leurs prévisions pour l'exercice. Nous resterons vigilants quant aux évolutions sous-jacentes. Sur une note plus positive, notre position sur le fabricant de bijoux de luxe Richemont a fait preuve de vitalité après la publication de résultats bien orientés, où on remarque notamment la bonne marche de sa filiale Cartier.
Dans le secteur des services aux collectivités, notre position sur l'acteur de l'éolien coté au Danemark Orsted a été porteuse. Au début du mois, la société a publié des résultats encourageants pour le premier trimestre, dépassant même les attentes du consensus, mais, surtout, les dirigeants ont confirmé l'investissement dans un parc éolien à grande échelle à Taïwan, ce qui a été chaudement accueilli par les investisseurs (comme le montre l'évolution du cours du titre), compte tenu de l'effet attendu sur la croissance à venir du groupe.

Perspectives
Après une telle hausse au cours des quatre premiers mois de 2019, on pourrait s'attendre à une correction. L'actualité de mai, bien que n'ayant pas redonné confiance, ne nous a pas non plus écartés de notre scénario de base. Nous continuons de croire qu'une solution pratique aux problèmes géopolitiques actuels (guerre commerciale et Brexit) est possible, car toute issue négative serait préjudiciable aux deux parties à la table des négociations. En ce qui concerne les fondamentaux des sociétés, ils restent solides. Selon nous, outre les forces macroéconomiques, la clé pour le marché des actions européennes sera la croissance des résultats ; tous les yeux seront rivés sur les chiffres du deuxième trimestre publiés au milieu de l'été.

Elles pourraient aussi être favorisées par le relâchement des politiques budgétaires des principaux pays de la région. On assistera en 2019 à un assouplissement des finances publiques inédit depuis 10 ans. C'est important, compte tenu de l'impact sur l'économie réelle. Cela n'atteint pas le niveau d'emballement constaté lors des réductions d'impôts américaines de 2018, mais, d'une manière générale, une politique budgétaire expansive devrait doper le pouvoir d'achat, contribuant ainsi non seulement à relancer la croissance économique, mais aussi à redonner confiance aux ménages. Enfin, tout signe de retour de la croissance et éclaircissement quant aux principaux enjeux géopolitiques pourrait rendre les marchés plus optimistes. Nous pensons que des secteurs de valorisation et des segments cycliques tels que la banque pourraient rapidement retrouver des couleurs. Nous continuons d'opter pour un optimisme prudent. L'offre nous semble offrir de très belles opportunités sur certains titres.

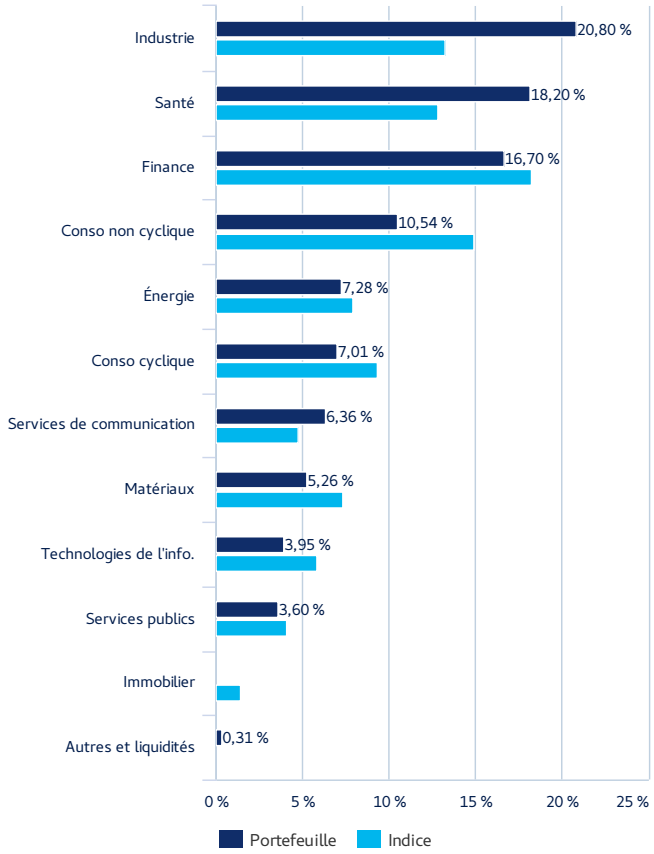
Composition du portefeuille

AMUNDI FUNDS EQUITY EUROPE CONCENTRATED - AE

SYNTHESE DE GESTION
31/05/2019

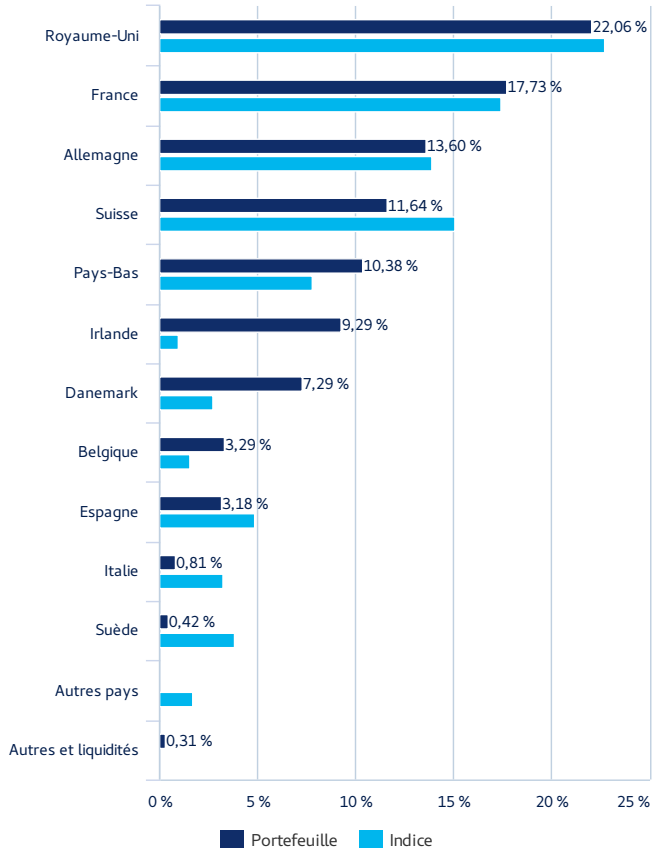
ACTION

Répartition sectorielle



Hors prise en compte des produits dérivés.

Répartition géographique



Hors prise en compte des produits dérivés.

Avertissement

Amundi Funds est une société d'investissement à capital variable (SICAV) de droit luxembourgeois réglementée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier («CSSF»), inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés du Luxembourg sous le numéro B68.806. AMUNDI FUNDS EQUITY EUROPE CONCENTRATED est un compartiment d'Amundi Funds, dont la commercialisation auprès du public en France a été autorisée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). L'émetteur de ce document est Amundi, 90 Boulevard Pasteur, 75730 Cedex 15 - France, enregistré en France sous le numéro GP 04000036 et agréé et réglementé par l'Autorité des Marchés Financiers. Le présent document n'est pas un Prospectus. L'offre d'actions d'Amundi Funds peut uniquement être réalisée sur la base du Prospectus officiel. Le dernier prospectus, le Document d'Information Clé pour l'Investisseur («DICI»), les statuts et les rapports annuels et semestriels sont disponibles sans frais auprès du correspondant centralisateur (CACEIS Bank France, 1-3 PlaceValhubert, F-75206 Paris Cedex 13, France) et sur notre site web www.amundi.com. Les investisseurs sont invités à consulter le dernier prospectus disponible, plus spécifiquement la section relative aux facteurs de risque, de même que le DICI avant d'investir. Les chiffres cités dans ce document proviennent d'Amundi, à défaut de toute autre indication. La date de ces chiffres est indiquée sous la mention «SYNTHESE DE GESTION», qui apparaît en première page à défaut de toute autre indication. Avertissements : veuillez lire le prospectus avec attention avant d'investir. L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que la valeur du capital investi et les revenus de leur investissement peuvent varier à la hausse comme à la baisse et que les variations des taux de change entre devises peuvent avoir des effets propres entraînant une diminution ou une augmentation de la valeur de l'investissement. Les performances passées ne préjugent pas nécessairement des résultats futurs. Les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant investi. Les investisseurs sont avisés que les titres et les instruments financiers décrits aux présentes peuvent ne pas convenir à leurs objectifs d'investissement.

©2019 Morningstar. Tous droits réservés. Les informations contenues ici : (1) appartiennent à Morningstar et/ou ses fournisseurs de contenu ; (2) ne peuvent être reproduites ou redistribuées ; et (3) ne sont pas garanties d'exactitude, d'exhaustivité ou d'actualité. Ni Morningstar, ni ses fournisseurs de contenu ne sont responsables en cas de dommages ou de pertes liés à l'utilisation de ces informations. Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs. Pour plus d'informations sur le rating Morningstar, veuillez consulter leur site www.morningstar.com.