AMUNDI FUNDS EQUITY EUROPE CONCENTRATED - AE

INFORME MENSUAL DE GESTIÓN

31/05/2019

RENTA VARIABLE

Datos clave

Valor liquidativo : **(C) 188,94 (EUR)**
(D) 168,15 (EUR)
Fecha de valoración : **31/05/2019**
Código ISIN : **(C) LU0401974943**
(D) LU0401975163
Activos : **386,12 (millones EUR)**
Divisa de referencia del compartimento : **EUR**
Divisa de referencia de la clase : **EUR**
Índice de referencia : **100% MSCI EUROPE 15 (EUR)**
Calificación Morningstar © : **2 estrellas**
Categoría Morningstar © :
EUROPE LARGE-CAP BLEND EQUITY
Número de los fondos de la categoría : **1577**
Fecha de calificación : **30/04/2019**

Objetivo de inversión

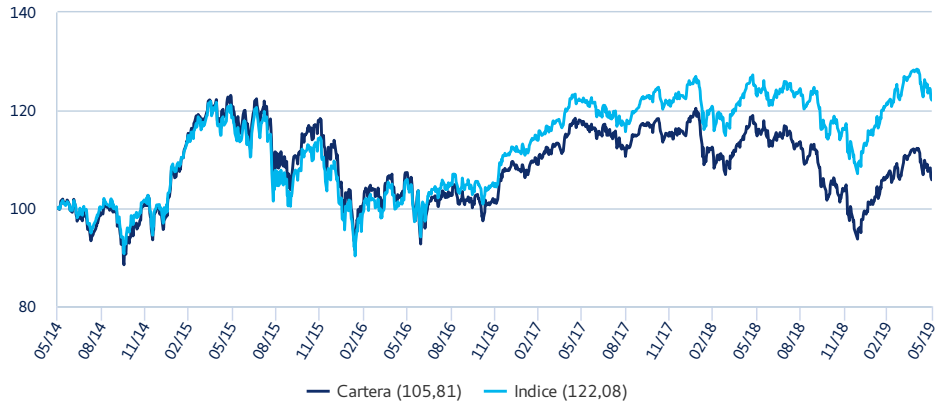
Basado en sus convicciones, el equipo trata superar la evolución del índice de los mercados de renta variable europeos, el MSCI Europe, a medio-largo plazo. Sin restricciones a priori, el proceso de inversión se basa en un análisis fundamental y minucioso de las empresas de la zona con el fin de detectar tanto los valores infravalorados como los que "rompen" su tendencia. Al final, la cartera se concentra en unos pocos valores que ofrecen los mayores potenciales de subidas.

Características principales

Forma jurídica : **IICVM**
Código CNMV : **61**
Fecha de lanzamiento del fondo : **01/12/2008**
Fecha de creación : **01/12/2008**
Eligibilidad : **Cuenta de valores, seguro de vida**
Sobre fiscal : **Eligible para el PEA**
Asignación de los resultados :
(C) Participaciones de Capitalización
(D) Distribución
Mínimo de la primera suscripción :
1 milésima parte departicipación / 1 milésima parte departicipación
Gastos de entrada (máximo) : **4,50%**
Gastos corrientes :
Gastos de salida (máximo) : **0%**
Periodo mínimo de inversión recomendado : **5 años**
Comisión de rentabilidad : **Sí**

Rentabilidades

Evolución de la rentabilidad (base 100) *



Rentabilidades *

Desde el	Desde el 31/12/2018	1 mes 30/04/2019	3 meses 28/02/2019	1 año 31/05/2018	3 años 31/05/2016	5 años 30/05/2014	Desde el 01/12/2008
Cartera	10,16%	-5,75%	-0,71%	-7,81%	-0,70%	5,81%	88,94%
Índice	11,32%	-4,94%	0,65%	-0,66%	16,20%	22,08%	151,28%
Diferencia	-1,16%	-0,81%	-1,36%	-7,15%	-16,89%	-16,27%	-62,34%

Rentabilidades anuales *

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

* Las rentabilidades siguientes cubren períodos completos de 12 meses para cada año natural. Las rentabilidades pasadas no garantizan los resultados futuros. El valor de las inversiones puede variar al alza o a la baja en función de la evolución de los mercados.

Perfil de riesgo y rentabilidad

1 2 3 4 5 **6** 7

A riesgo más bajo, rentabilidad potencialmente más baja

A riesgo más alto, mayor rentabilidad potencial

La categoría más baja no significa "sin riesgo". La categoría de riesgo asociado a este fondo no está garantizada y podrá evolucionar en el tiempo.

Indicadores

Número de líneas en cartera 45

	1 año	3 años	5 años
Volatilidad de la cartera	14,47%	13,41%	16,33%
Volatilidad del índice	13,01%	12,25%	15,59%

La volatilidad es un indicador estadístico que mide la amplitud de las variaciones de un activo respecto a su media. Ejemplo: unas variaciones diarias de +/- 1,5% en los mercados corresponden a una volatilidad anual del 25%.

Top 10 emisores (% del activo)

	Cartera
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 posiciones (% del activo)

	% del activo
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%**

RENTA VARIABLE

Principales posiciones (% del activo)

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

Andrew Arbuthnott

Gerente de cartera

Suzanne Keane

Gerente de cartera

Comentario de gestión

Análisis del mercado

Las tendencias del mercado observadas desde principios de año se han invertido bruscamente en mayo, con una caída del MSCI Europe cercana al 4,5% y un repunte de la volatilidad a corto plazo. Por sectores, todos los 11 sectores han terminado en rojo, aunque las áreas defensivas como los servicios públicos y el consumo básico han superado a los valores cíclicos. El continuo descenso de la rentabilidad de los bonos de los países centrales, con un bono alemán que ha seguido hundiéndose en territorio negativo, ha sido un claro obstáculo para el sector financiero.

Esta debilidad parece ser el resultados del empeoramiento de los flujos de noticias. En primer lugar, las esperanzas de una resolución del conflicto comercial entre EE.UU. y China han sufrido un revés tras conocerse que EE.UU. aumentará sus aranceles a las importaciones chinas. Aunque ambas partes siguen en la mesa de negociación, esta noticia ha desorientado al mercado. En el ámbito europeo, el Brexit ha vuelto a centrar la atención de los inversores, después de que la primera ministra Theresa May anunciara su dimisión. Aunque todavía no se conoce quién la sucederá, los inversores no pueden descartar la posibilidad de que el nuevo liderazgo recaiga en un paladín del Brexit. Los pobres resultados de los partidos británicos moderados en las elecciones europeas han alentado el nerviosismo del mercado. Si observamos lo resultados globales, parecen ofrecer cierto alivio ya que las fuerzas pro-europeas siguen dominando el Parlamento, con un 67% de los escaños. Aunque se ha debilitado, es posible gestionar una mayoría favorable a la institución.
Pese a las pérdidas, no todo han sido malas noticias en mayo. La dispersión de las valoraciones sigue aumentando, mientras que las correlaciones intrasectoriales se están reduciendo. Esto puede ofrecer un terreno fértil para los buscadores activos de títulos, ya que los brotes de desajustes de mercado a corto plazo brindan oportunidades. Asimismo, la solidez de los fundamentos de las empresas europeas permite mantener el optimismo. En Europa, a pesar de los problemas macro las empresas presentan sólidos balances y siguen obteniendo beneficios, aunque a un ritmo menor. Aunque la valoración del mercado bursátil europeo sólo es justa en términos absolutos, se mantiene atractiva respecto a otras regiones. Si observamos la volatilidad del mercado en el período más cercano, están empezando a surgir cuencas de valor, concentradas en las áreas cíclicas, que estamos intentando aprovechar título por título.

Análisis de la cartera

La cartera ha evolucionado por debajo a su índice de referencia en mayo. Por sectores, los materiales y los servicios de telecomunicaciones han aportado contribuciones positivas, a diferencia de algunas posiciones en industria y finanzas.
En servicios de comunicaciones, nuestra posición en la empresa de ferias internacionales Informa ha contribuido positivamente tras publicar un informe comercial tranquilizador. Aunque no ha facilitado datos concretos, la dirección ha confirmado que tras un buen inicio de año la empresa está bien posicionada para cumplir con su orientación anual en todas sus divisiones comerciales. Asimismo, cabe destacar los buenos resultados de Deutsche Telekom. Pese a que se han publicado escasas noticias sobre la empresa, la debilidad del entorno de mercado le ha resultado favorable dada la naturaleza más resistente de su modelo de negocio.
En industria, la compañía aérea de bajo coste Ryanair ha registrado malos resultados. Este mes, la aerolínea ha publicado un conjunto de resultados anuales bastante decepcionantes, resultantes de la combinación de la "unionización", las interrupciones del control del tráfico aéreo, el Brexit y el aumento del precio del carburante. Seguimos opinando que Ryanair dispone de un buen modelo de negocio y que el número de pasajeros aumentará un 7-9% durante los próximos 3 años, de modo que hemos conservado la posición. Por otra parte, la compañía británica Meggitt ha evolucionado por debajo del mercado. En mayo, ha celebrado una jornada sobre los mercados de capitales en la que su equipo directivo ha hecho una valoración optimista de las tendencias empresariales, al tiempo que ha señalado varios logros comerciales adicionales que, además de ser positivos, podrían tener un efecto en el crecimiento de los márgenes dada la menor rentabilidad de estas nuevas actividades.
Ante el incremento de la aversión al riesgo, las áreas cíclicas han registrado una evolución especialmente negativa. En este ámbito, la cartera ha logrado cierta rentabilidad relativa en materiales, uno de lo segmentos menos rentables del mercado. En concreto, nuestra decisión de no exponernos directamente a las empresas mineras ha sido favorable, dado que este segmento ha evolucionado por debajo del mercado.
La cartera ha cedido un poco de terreno en finanzas. En general, la persistente presión bajista sobre los bonos europeos y el entorno de aversión al riesgo observado constituyen problemas lógicos para el conjunto del sector. En este contexto, nuestra posición en la empresa belga KBC ha generado pérdidas, al igual que la posición en la aseguradora británica Prudential, lastrada por la incertidumbre respecto al Brexit. Seguimos opinando que la empresa está bien posicionada (en especial en Asia) para generar crecimiento y hemos mantenido la posición.
La salud ha provocado pérdidas en mayo, principalmente como resultado de la buena evolución de títulos no presentes en la cartera. Al contrario, nuestra posición en la farmacéutica suiza Roche ha mantenido su reciente buena evolución. En abril, la empresa ha publicado un sólido conjunto de resultados del 1T, con tendencias positivas en todas sus principales divisiones. Además, ha mejorado su orientación, que a su vez ha alentado el sentimiento por la empresa.
En consumo discrecional, nuestra posición en el fabricante alemán de componentes para el automóvil Continental ha generado pérdidas. En mayo, la empresa ha publicado unos resultados decepcionantes, con unos buenos resultados en su división de caucho, que han contribuido a compensar la debilidad en la actividad automovilística. En general, el EBIT ajustado ha caído 160 pb y el FLE no ha colmado las expectativas. Aunque esto ha infundido nerviosismo a los inversores, la dirección ha confirmado su orientación para el conjunto del año. Seguiremos analizando sus desarrollos subyacentes. Al contrario, nuestra posición en el fabricante de joyas de lujo Richemont ha aportado buenos resultados tras publicar unos sólidos resultados, que revelan una buena evolución de su marca Cartier.
Finalmente, en servicios públicos, la compañía energética danesa Orsted ha generado rentabilidad. A principios de mes la empresa ha publicado unos buenos resultados del 1T, por encima de las expectativas, pero por otra parte, y quizás más importante para el precio de sus acciones, la dirección de la compañía ha confirmado la inversión en un proyecto eólico de gran envergadura en Taiwán, noticia bien recibida por los inversores ya que este proyecto proporcionará crecimiento en el futuro.

Perspectivas

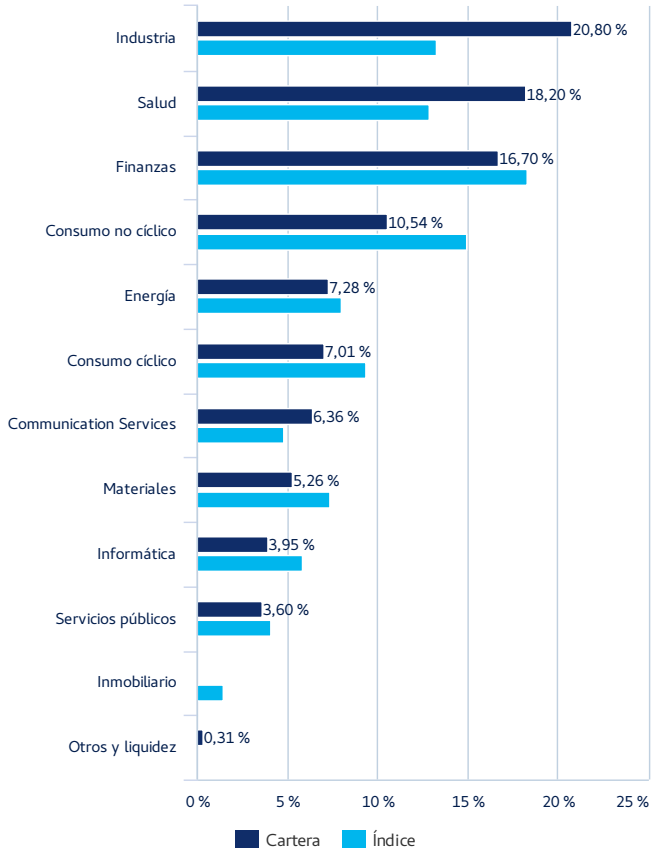
Tras el impresionante rali de los cuatro primeros meses de 2019, era previsible un retroceso. Pese a que no han contribuido al sentimiento, las noticias publicadas en mayo no desmienten nuestro escenario básico. Seguimos opinando que es posible hallar una solución práctica a los actuales problemas geopolíticos (guerra comercial y Brexit) dado que un resultado negativo sería contraproducente para ambas partes. En cuanto a los fundamentos de las empresas, se mantienen robustos. Para nosotros, más allá de los factores macroeconómicos, la clave para el mercado de renta variable europeo será el crecimiento de los beneficios, con todas las miradas puestas en la próxima temporada de resultados del 2T, a mediados del verano.

Otro posible obstáculo para las bolsas europeas es la flexibilización de las políticas fiscales desplegada por las principales economías de la zona. De hecho, la situación de 2019 es la más acomodaticia observada en décadas. Esto es importante porque puede tener un impacto en la economía real. No será tan palpable como la "subida de azúcar" que produjeron los recortes fiscales aplicados en EE.UU. el año pasado, pero, como norma general, la expansión fiscal incrementa el poder adquisitivo, lo que estimula el crecimiento económico y alienta la confianza de los consumidores. Por último, cualquier señal de retorno del crecimiento y cierta claridad respecto a los principales problemas geopolíticos podrían volver a generar un sentimiento positivo. En tal escenario, pensamos que algunos de los sectores de valor/cíclicos más deprimidos, como la banca, podrían recuperarse rápidamente. Mantenemos una postura de optimismo prudente. y opinamos que Europa puede ofrecer a los inversores algunas oportunidades muy interesantes a nivel de títulos.

Composición de la cartera

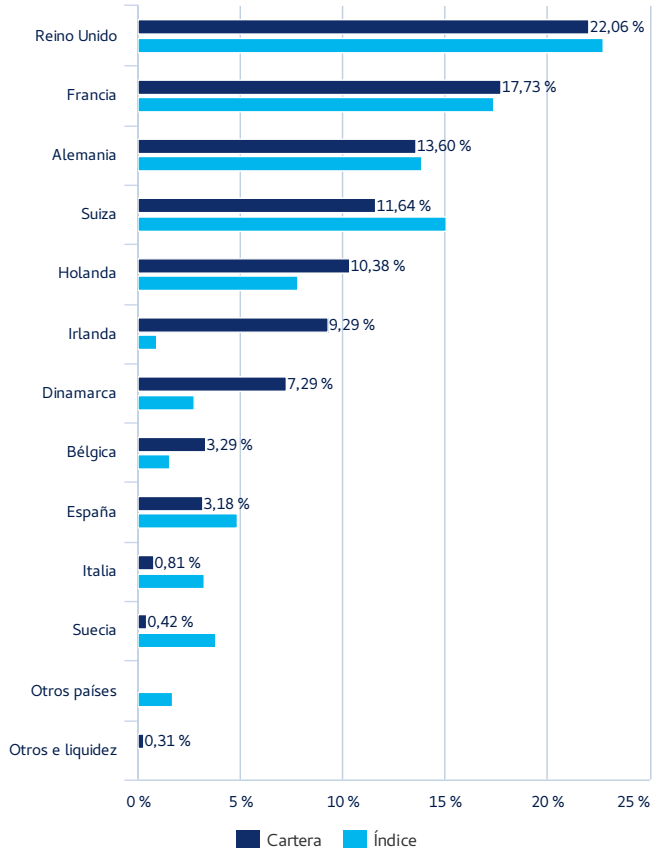
RENTA VARIABLE

Distribución sectorial



Sin tener en cuenta los productos derivados.

Distribución geográfica



Sin tener en cuenta los productos derivados.

Menciones legales

Amundi Funds es una IICVM constituida como sociedad de inversión de capital variable (société d'investissement à capital variable, "SICAV") de conformidad con las leyes del Gran Ducado de Luxemburgo, y está regulada por la Commission de Surveillance du Secteur Financier ("CSSF"). Número de inscripción en el Registro Mercantil B68.806. AMUNDI FUNDS EQUITY EUROPE CONCENTRATED, que es un subfondo de Amundi Funds, ha sido autorizado para su comercialización al público en España por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). El emisor del presente documento es Amundi, 90 Boulevard Pasteur, 75730 Cedex 15 - Francia, que está inscrita en Francia con el número GP 04000036 y autorizada y regulada por la Autorité des Marchés Financiers. El presente documento no es un Folleto Informativo. La oferta de acciones de Amundi Funds solo puede hacerse consultando el Folleto Informativo oficial. El último folleto informativo, el documento de información clave para el inversor ("KIID"), los estatutos sociales así como los informes anuales y semestrales pueden obtenerse sin cargo alguno en las oficinas del agente representante (Amundi Iberia SGICC, Paseo de la Castellana 1, 28046 Madrid, España), y en nuestro sitio web www.amundi.com. Antes de tomar una decisión sobre una inversión se deberá consultar el folleto informativo más reciente, y más específicamente la información relativa a los factores de riesgo, así como el KIID. La fuente de datos del presente documento es Amundi, salvo que se indique otra cosa. La fecha de estos datos se especifica en el RESUMEN MENSUAL DE LA GESTIÓN que figura en el encabezamiento del documento, salvo que se indique otra cosa. Aviso: Lea detenidamente el Folleto Informativo antes de realizar una inversión. Recuerde que el valor del capital y las rentas derivadas de las inversiones pueden aumentar o disminuir y que las fluctuaciones en los tipos de cambio entre divisas también pueden afectar de forma independiente al valor de las inversiones haciendo que este aumente o disminuya. La rentabilidad pasada no es indicativa necesariamente de la rentabilidad futura. Es posible que los inversores no recuperen el importe que invirtieron inicialmente. Los inversores deben tener en cuenta que los valores y los instrumentos financieros contenidos en el presente pueden no ser adecuados para sus objetivos de inversión.

©2019 Morningstar. Todos los derechos reservados. La información que figura en el presente documento: (1) es propiedad de Morningstar y/o de sus proveedores de contenido; (2) no puede ser reproducida o redistribuida; y (3) no están garantizadas su exactitud, exhaustividad ni vigencia. Ni Morningstar ni sus proveedores de contenido asumirán ninguna responsabilidad en caso de daños o pérdidas derivados del uso de la presente información. Las rentabilidades pasadas no garantizan los resultados futuros. Si desea más información sobre la calificación Morningstar, visite su sitio web: www.morningstar.com.