

AMUNDI FUNDS EQUITY EUROPE SMALL CAP - FE

INFORME
MENSUAL DE
GESTIÓN

31/05/2019

RENTA VARIABLE ■

Datos clave

Valor liquidativo : **108,31 (EUR)**
Fecha de valoración : **31/05/2019**
Código ISIN : **LU0945155561**
Activos : **154,44 (millones EUR)**
Divisa de referencia del compartimento : **EUR**
Divisa de referencia de la clase : **EUR**
Índice de referencia : **MSCI Europe Small Cap Index**
Calificación Morningstar © : **1 estrellas**
Categoría Morningstar © :
EUROPE MID-CAP EQUITY
Número de los fondos de la categoría : **185**
Fecha de calificación : **31/05/2019**

Objetivo de inversión

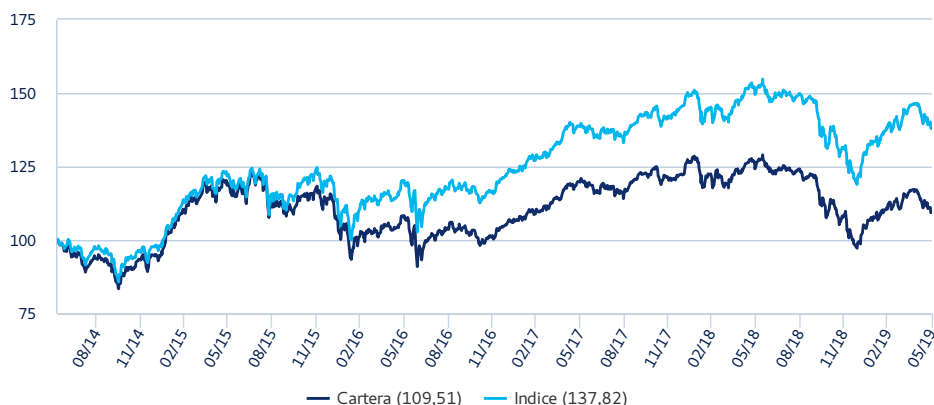
El objetivo del Compartimento consiste en superar la rentabilidad del índice de referencia, MSCI Europe Small Cap (dividendos reinvertidos), una vez descontados los gastos, en un horizonte de inversión de cinco años, realizando una selección de sociedades pequeñas de la Unión Europea que tengan un potencial de crecimiento atractivo o un perfil infravalorado.

Características principales

Forma jurídica : **IICVM**
Código CNMV : **61**
Fecha de lanzamiento del fondo : **30/05/2014**
Fecha de creación : **30/05/2014**
Eligibilidad : -
Sobre fiscal : **Eligible para el PEA**
Asignación de los resultados :
Participaciones de Capitalización
Mínimo de la primera suscripción :
1 milésima parte de participación / 1 milésima parte de participación
Gastos de entrada (máximo) : **0%**
Gastos corrientes : **3,55% (realizado 29/06/2018)**
Gastos de salida (máximo) : **0%**
Periodo mínimo de inversión recomendado : **5 años**
Comisión de rentabilidad : **No**

Rentabilidades

Evolución de la rentabilidad (base 100) *



Rentabilidades *

	Desde el	1 mes	3 meses	1 año	3 años	5 años	Desde el
	31/12/2018	30/04/2019	28/02/2019	31/05/2018	31/05/2016	-	11/06/2014
Cartera	10,08%	-6,40%	-0,87%	-12,42%	1,19%	-	9,51%
Índice	12,46%	-5,88%	-0,19%	-8,15%	14,76%	-	37,82%
Diferencia	-2,38%	-0,53%	-0,68%	-4,27%	-13,57%	-	-28,31%

Rentabilidades anuales *

	2018	2017	2016	2015	2014
Cartera	-18,52%	15,81%	-8,64%	21,39%	-
Índice	-15,86%	19,03%	0,86%	23,53%	-
Diferencia	-2,65%	-3,23%	-9,50%	-2,14%	-

* 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



■ 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 54

	1 año	3 años	5 años
Volatilidad de la cartera	16,26%	15,06%	-
Volatilidad del índice	16,06%	14,42%	-

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
CELLNEX TELECOM SA	4,00%
AMPLIFON SPA	3,98%
RENTOKIL INITIAL PLC	3,89%
LEG IMMOBILIEN AG	3,74%
CHRISTIAN HANSEN HOLDINGS	3,72%
MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	3,29%
ESSENTIA PLC	3,22%
KINGSPAN GROUP PLC	3,10%
UDG HEALTHCARE PLC	2,94%
ALTEN LTD	2,87%
Total	34,75%

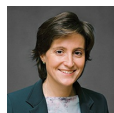
Principales posiciones (% del activo)

	% del activo
CELLNEX TELECOM SA	4,00%
AMPLIFON SPA	3,98%
RENTOKIL INITIAL PLC	3,89%
LEG IMMOBILIEN AG	3,74%
CHRISTIAN HANSEN HOLDINGS	3,72%
MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	3,29%
ESSENTIA PLC	3,22%

RENTA VARIABLE ■

Principales posiciones (% del activo)

	% del activo
KINGSPAN GROUP PLC	3,10%
UDG HEALTHCARE PLC	2,94%
ALTEN LTD	2,87%
Total	34,75%



Cristina Matti

Gerente de cartera



Sergio Groppi

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 Small Cap cercana al 6% y un repunte de la volatilidad a corto plazo. Salvo el inmobiliario, todos los 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 resultado 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 los 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 nichos de valor, concentrados en las áreas cíclicas, que estamos intentando aprovechar título por título.

Análisis de la cartera

En mayo, la cartera ha evolucionado por debajo de su índice de referencia, el MSCI Europe Small Cap. Por sectores, la salud y los servicios de comunicaciones han aportado contribuciones positivas, a diferencia de nuestras posiciones en industria y finanzas.

En salud, nuestra posición en la empresa italiana de audífonos Amplifon ha contribuido positivamente a la rentabilidad. Este mes, la empresa ha publicado unos datos correctos relativos al inicio del año, un 2-3% por encima de las previsiones, fruto de la contribución por encima de las expectativas de su reciente adquisición de GAES, resultado de sus iniciativas de marketing en España. Asimismo, la posición en el prestatario irlandés de servicios sanitarios UDG ha evolucionado bien, tras la fuerte apreciación de sus acciones como resultado de la mejora de la orientación de la empresa para el conjunto del año gracias a dos nuevas adquisiciones: la empresa estadounidense de gestión sanitaria estratégica Putnam y la consultora británica de política y comunicaciones Incisive Health.

La cartera ha cedido algo de rentabilidad en industria. El entorno de aversión al riesgo ha castigado las áreas cíclicas del mercado en mayo. Como resultado, nuestra fuerte sobreponderación en las empresas de equipamientos de ingeniería FLSmidth y Konecranes han sido los principales lastres para la rentabilidad. Los servicios de telecomunicaciones han aportado algunas ganancias. La empresa española de difusión e infraestructuras Cellnex Telecom ha aportado la mayor contribución. Este mes, Cellnex ha anunciado tres contratos de construcción de torres que fortalecen su posición en su mercado central (Francia), con una mejora de su competitividad en Italia y Suiza. Asimismo, la compañía suiza de servicios y equipamientos de telecomunicaciones Sunrise Communications ha progresado bien fruto de las especulaciones acerca de una creciente consolidación del mercado.

En finanzas, nuestra posición en la empresa italiana captadora de activos Fineco ha generado pérdidas. Este mes, los consejos de administración de UniCredit y Fineco han acordado convertir Fineco en una empresa totalmente independiente (UniCredit posee el 35% de sus participaciones). El mercado ha reaccionado negativamente a la noticia ya que la incertidumbre acerca de cuándo UniCredit venderá su participación podría presionar a la baja las acciones a corto plazo.

Hemos cedido terreno en materiales. Nuestra posición en la empresa de ropa de lujo Brunello ha registrado pérdidas. Como es habitual, la empresa ha publicado un conjunto de datos correctos, pero el mercado ha encajado mal la noticia de la retirada parcial de Brunello Cucinelli. La empresa francesa de vehículos de recreo Trigrano también ha provocado pérdidas. Aunque la empresa apenas ha generado noticias, la aversión al riesgo del mercado ha afectado a los títulos más cíclicos.

Finalmente, en materiales, nuestro posicionamiento a largo plazo en la compañía danesa cotizada de biociencia global Chr. Hansen ha aportado buenos resultados. En abril, sus acciones experimentaron un fuerte retroceso tras publicar un crecimiento orgánico del 8% frente a unas previsiones del 10%. Chr. Hansen ha mantenido sus objetivos para el conjunto del año y el precio de sus acciones ha rebotado en mayo, compensando el terreno perdido en abril.

Perspectivas

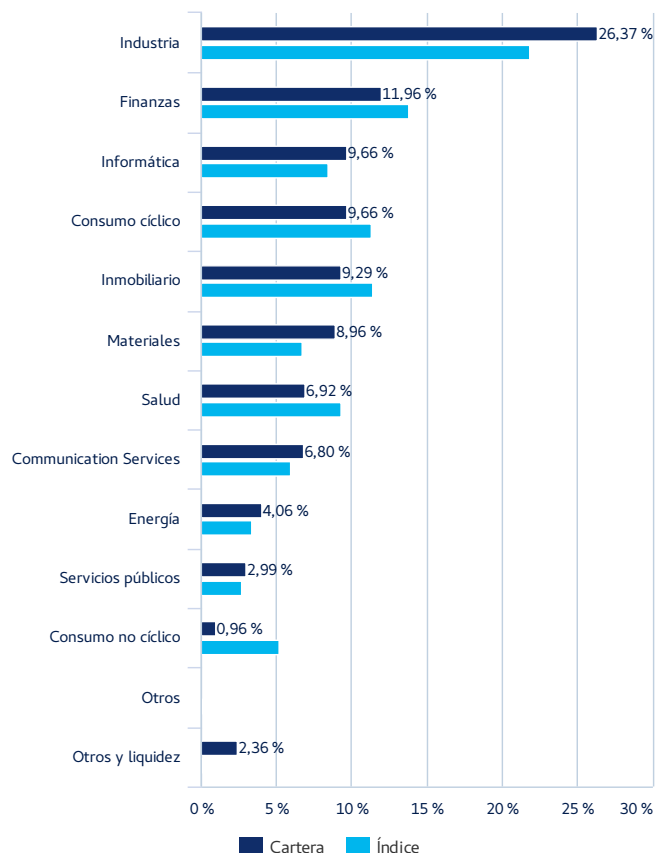
Tras el impresionante rali de los cuatro primeros meses de 2019, era previsible un retroceso. Pese a que no han contribuido al sentimiento, las noticias publicadas en mayo no desmienten nuestro escenario básico. Seguimos opinando que es posible hallar una solución práctica a los actuales problemas geopolíticos (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 desplegadas 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

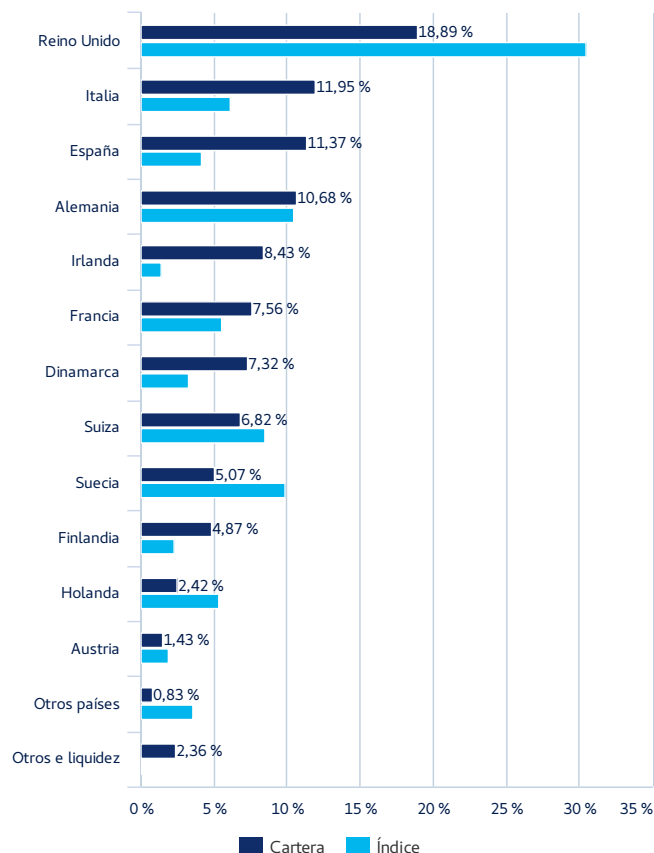
RENTA VARIABLE ■

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 SMALL CAP, 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.