

# Schroder ISF\* EURO Equity

## Actualización del Fondo

Abril de 2015

### Perspectiva general

La renta variable de la zona euro ha registrado una rentabilidad negativa en abril. Las tendencias alcistas iniciadas en 2015 se han invertido durante el mes de abril: los rendimientos de los bonos gubernamentales han subido y el euro se ha revalorizado frente al dólar estadounidense. Los precios del crudo han experimentado una subida durante el mes. El sector energético ha sido el que mejor se ha comportado, mientras que el sanitario ha sido el más desfavorecido tras la racha favorable que experimentó en los meses anteriores. El fondo ha superado al índice gracias a una buena selección de valores en los sectores financiero, sanitario y de las tecnologías de la información.

### El mercado y los motores de rentabilidad del fondo

El sector financiero ha hecho la mayor aportación positiva a la rentabilidad relativa este mes. Nuestras posiciones en el banco belga **KBC Groep** y en la empresa italiana de gestión de activos y servicios financieros online **FinecoBank** han continuado respaldando la rentabilidad del fondo. Por otra parte, la falta de exposición de la cartera a Deutsche Bank ha resultado ser beneficiosa, ya que el nuevo plan estratégico del grupo ha tenido una acogida escéptica por parte del mercado.

En el sector sanitario, **Lonza** ha contribuido a la rentabilidad relativa. El grupo suizo de biotecnología y productos químicos ha anunciado sus objetivos para 2020, que incluyen unas buenas perspectivas de rentabilidad para los activos netos. Por lo tanto, vemos buenas oportunidades de crecimiento a largo y a corto plazo gracias a un gran número de operaciones comerciales en las dos divisiones principales del grupo (biotecnología y productos químicos). Lonza ha superado en gran medida los problemas derivados de la eliminación de la correlación entre el franco suizo y el euro.

El mayor contribuyente individual ha sido **Smurfit Kappa**, que ha visto prolongada su reciente buena racha. La empresa de embalaje irlandesa ha presentado unos resultados sólidos para el primer trimestre. Otro de los principales contribuyentes ha sido el grupo informático **Dassault Systemes**, que ha publicado unas cifras para el primer trimestre que muestran un buen crecimiento orgánico de nuevas licencias, y que cuenta, además, con la ayuda de los tipos de cambio, ya que el precio de muchos de sus productos está denominado en dólares estadounidenses. Los resultados han demostrado que la actividad comercial subyacente se está recuperando rápidamente.

En la parte negativa, la energía ha restado rentabilidad relativa debido a la falta de exposición directa de la cartera al sector. El fabricante de robots alemán **Kuka** ha sido el principal detractor en términos individuales debido a la toma de beneficios. El mercado estaba preocupado por los márgenes de beneficios de robótica y sistemas, aunque los resultados del primer trimestre (publicados en mayo) demuestran que estos temores eran infundados. Kuka está experimentando un fuerte crecimiento de sus pedidos y cuenta con unas características excepcionales de cara a la tendencia hacia unas "fábricas más inteligentes", dado que cada vez se están automatizando más elementos de los procesos de producción y entrega.

### Perspectivas del mercado y estrategia de cartera

Hemos abierto una posición en **ASML**, un fabricante de sistemas de fotolitografía para el sector de los semiconductores. Recientemente se ha producido una desaceleración, dado que el ciclo de semiconductores ha alcanzado un máximo, lo que nos ha dado la oportunidad de adquirir nuestra posición. ASML se beneficiará del siguiente repunte del ciclo. Se trata del mayor proveedor del sector y tiene nuevas oportunidades en el área de la UVE, que está captando un creciente interés comercial. Hemos abierto una posición en la empresa de software española **Indra Sistemas** que debería beneficiarse de la recuperación económica de España. También vemos posibilidades de reestructuración. Hemos vendido la posición en **Nokia** después de conocer la noticia de la operación de adquisición de Alcatel-Lucent. Si bien el precio pagado ha sido razonable, las sinergias anticipadas no se materializarán durante bastante tiempo.

Por otra parte, hemos vendido el grupo de materiales **HeidelbergCement** tras la fuerte rentabilidad registrada. También nos preocupaba el poder de fijación de precios en un futuro. Hemos cerrado la posición en **Lufthansa** dado que el punto de inflexión que permitiría obtener mayores beneficios ahora parece más distante. Además, los bajos rendimientos de los bonos en Europa son perjudiciales para los pasivos de pensiones del grupo.

En nuestra opinión, el cambio de tendencia observado en abril, forma parte de una normalización del entorno de mercado. Las entradas de renta variable en la zona euro fueron muy fuertes en los primeros meses del año y están empezando a decaer. Los rendimientos de los bonos gubernamentales han caído a niveles extremadamente bajos como resultado de la expansión cuantitativa, y es normal que empiecen a relajarse. Grecia sigue siendo un motivo de preocupación para algunos participantes del mercado, pero su deuda está en manos de instituciones como el FMI y el riesgo de contagio al resto de la zona euro es, en nuestra opinión, muy limitado. Además, el Banco Central Europeo está allí para prestar apoyo. Los datos macroeconómicos, como las ventas minoristas y los índices de gestores de compras sugieren que el trasfondo económico sigue siendo favorable para la renta variable de la zona euro.

\* Schroder International Selection Fund se denomina Schroder ISF en este documento.



Schroders

**Consideraciones de riesgo:** El capital no está garantizado. El Fondo no cubrirá la totalidad de su riesgo de mercado en un ciclo bajista. El valor del fondo fluctuará de manera similar a los mercados.

**Información Importante:** Este documento tiene carácter meramente informativo y no constituye ninguna oferta, solicitud o recomendación de suscripción de participaciones de Schroder International Selection Fund (la "Sociedad") por parte de ninguna persona. Ninguna información contenida en el mismo debe interpretarse como asesoramiento o consejo, financiero, fiscal, legal o de otro tipo. La Sociedad está inscrita en el Registro Administrativo de Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras comercializadas en España de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), con el número 135. Su depositario es JP Morgan Bank Luxembourg S.A. y su sociedad gestora es Schroder Investment Management (Luxembourg) S.A. La Sociedad es un OICVM registrado en Luxemburgo. La adquisición de participaciones de la Sociedad por el inversor deberá efectuarse en base a, y de conformidad con, el Folleto Informativo y el Documento con los Datos Fundamentales para el Inversor (KIID) en vigor, y demás documentación relevante de la Sociedad. En este sentido, el inversor deberá recibir gratuitamente antes de la suscripción de las participaciones la documentación requerida por las disposiciones legales a tal efecto. Dicha documentación deberá ser facilitada, en su caso, junto con sus correspondientes traducciones en español. La misma se encuentra disponible de forma gratuita para la consulta del público en [www.schroders.es](http://www.schroders.es), Schroder Investment Management (Luxembourg) S.A., la CNMV, las oficinas de los distribuidores de la Sociedad y Schroder Investment Management Limited Sucursal en España. Los inversores deben tener en cuenta que la inversión en la Sociedad conlleva riesgos (para más información véase el Folleto Informativo), y que la inversión puede no ser adecuada para los mismos. **La rentabilidad registrada en el pasado no es un indicador fiable de los resultados futuros. El precio de las acciones y los ingresos derivados de las mismas pueden tanto subir como bajar y los inversores pueden no recuperar el importe original invertido.** Publicado por: Schroder Investment Management Limited, 31, Gresham Street, EC2V 7QA. Registrada en la Financial Conduct Authority. Para su seguridad, las comunicaciones serán grabadas o controladas.

---