

Abril 2020

InFocus



Aberdeen Standard SICAV I - European Equity Fund

Objetivo de inversión

El fondo se propone obtener una combinación de crecimiento del capital y rentas invirtiendo en empresas que cotizan en los mercados bursátiles de toda Europa con el objetivo de superar la rentabilidad (antes de impuestos) de su índice de referencia, el FTSE World Europe (EUR).

Cómo ha ido el trimestre

Los mercados sufrieron en marzo algunas de las peores caídas de los últimos tiempos a consecuencia de la batalla que se está librando en todo el mundo contra el nuevo coronavirus.

Los mercados europeos de renta variable cerraron el trimestre con pérdidas del 23%, en línea con la rentabilidad registrada por la renta variable mundial. El virus ha provocado la paralización efectiva de las principales economías, lo que probablemente tendrá importantes repercusiones para el crecimiento económico mundial.

A finales de marzo, un breve pero intenso rally impulsó las acciones de ciertos sectores. No obstante, las presiones no han desaparecido, sobre todo en los sectores más cíclicos del mercado y las empresas con posiciones financieras más precarias. Muchos productores de materias primas se resintieron por las distorsiones de precios que ha experimentado el mercado del petróleo, mientras que el mal comportamiento de los bancos respondió a la perspectiva de que aumenten los préstamos fallidos y a las presiones gubernamentales para que no distribuyan dividendos. Las áreas defensivas del mercado fueron las que mejor resistieron, sobre todo la sanidad y el consumo básico, ya que los inversores premiaron la visibilidad de los beneficios y la estabilidad.

El fondo Aberdeen Standard SICAV I European Equity ha mostrado un comportamiento más robusto que el mercado general. En el primer trimestre de 2020, el fondo generó una rentabilidad bruta del -14,09% frente al -22,71% del FTSE World Europe. Nuestro enfoque de inversión en valores de calidad a largo plazo implica que estamos expuestos a algunas de las empresas más fuertes de Europa, lo que ha contribuido a amortiguar las caídas y a generar mejores rentabilidades.

Cómo se ha posicionado el fondo

Dado el buen posicionamiento del fondo, hemos realizado pocos cambios en la cartera a lo largo del trimestre.

Nos hemos centrado en reconfirmar la solvencia financiera de nuestras posiciones, prestándole especial atención al apalancamiento operativo, la generación de caja y el acceso a la liquidez.

Roche – Aprovechamos la debilidad de la cotización para abrir una posición en Roche, cuya amplia cartera de productos farmacéuticos goza de una demanda sólida y constante. Además, la empresa presenta un balance muy sólido y una valoración moderada en términos absolutos.

Amadeus – Hemos ampliado nuestra posición en Amadeus porque confiamos en la capacidad del grupo para reforzar su posición competitiva en lo que ha sido un periodo increíblemente difícil para el sector de la aviación.

Heineken – Hemos reducido la ponderación en Heineken para reflejar la exposición de la cartera al sector de las bebidas. Aunque es probable que las ventas para consumo directo (on-trade) se vean presionadas en el futuro, seguimos confiando en el potencial de crecimiento a largo plazo del negocio.

Prudential – Tomamos la difícil decisión de vender esta posición. Pese a que seguimos pensando que Prudential es una aseguradora de calidad con sólidas perspectivas de crecimiento a largo plazo, nos preocupan los efectos que pueda tener esta crisis en el balance de su filial estadounidense, Jackson National, por lo que consideramos que existían mejores oportunidades de asignación de capital.

Campari centró nuestros esfuerzos en inversión responsable (ESG). Nos pusimos en contacto con el presidente para expresarle nuestra preocupación ante la propuesta de introducir el voto múltiple. Aunque apoyamos la estrategia de la empresa para crecer a través de fusiones y adquisiciones selectivas, dado su sólido historial en esta área, creemos firmemente que los derechos de voto deben reflejar los derechos económicos de los accionistas, por lo que seguiremos presionando en este sentido. También continuamos animando a **Tecan** para que renueve y mejore la diversidad de su consejo de administración.

Qué esperamos en los próximos meses

Esta crisis es muy diferente a las anteriores. Muchas empresas se enfrentan a una situación en la que sus niveles de ingresos son mucho más bajos de lo que habrían esperado conforme a cualquier análisis de escenarios históricos, por lo que deben gestionar sus costes con los recursos de efectivo con los que cuentan o buscar financiación adicional, ya sea en forma de deuda o de capital.

Sin embargo, y a diferencia del mercado general, creemos que las empresas de nuestra cartera se encuentran en una buena posición para continuar operando en estos tiempos increíblemente difíciles gracias a la naturaleza recurrente, crítica o esencial de sus productos y servicios. También esperamos que casi todas nuestras posiciones puedan superar este periodo sin que las acciones existentes vean diluido su valor. Además, prevemos que las empresas en las que invertimos mantendrán, o incluso reforzarán, sus respectivas posiciones competitivas y que su potencial de crecimiento a largo plazo no se resentirá.

Los próximos meses serán inciertos, a medida que vayamos conociendo el coste humano y económico de la pandemia de COVID-19. Mantenemos una actitud prudente y nos centramos en gestionar los riesgos bajistas. A largo plazo, confiamos en que las empresas más fuertes de Europa superarán con éxito la crisis actual. Aunque buscamos oportunidades para invertir capital en nuevas posiciones que ofrezcan valoraciones interesantes, seguimos esperando que las condiciones de los mercados continúen siendo complejas durante algún tiempo.

Por qué invertir en renta variable europea con ASI

- El mercado europeo es profundo, complejo y difícil de entender. Un equipo solvente y nuestra potente plataforma de análisis mundial nos permiten identificar oportunidades de inversión atractivas y, a menudo, infravaloradas que otros inversores pasan por alto.
- Gracias a nuestro enfoque tremendamente selectivo, no invertimos en todo el mercado, solo en nuestras mejores ideas (30 posiciones actualmente), que tienden a generar rentabilidades de capital más elevadas, un crecimiento de beneficios más rápido y que están menos apalancadas que el mercado.
- Una diferenciación significativa con respecto al índice de referencia (*active share del 87%*) garantiza que la rentabilidad del fondo esté poco correlacionada con el mercado de renta variable.
- El crecimiento futuro de nuestras posiciones se sustenta en poderosos factores estructurales como los cambios demográficos que experimenta la población mundial, la digitalización industrial y el valor de las marcas *premium*, lo que se traduce en una cartera menos sensible a las fluctuaciones del ciclo económico europeo.
- Las cuestiones ESG están plenamente integradas en nuestro proceso de inversión, lo que puede ayudar a mitigar un conjunto de riesgos cada vez más amplio y a aprovechar las oportunidades que están surgiendo en este ámbito.

Rentabilidad

	1 mes	3 meses	6 meses	Anualizada			
				1 año	3 años	5 años	Lanzamiento
Fondo	-9,56	-13,95	-7,50	0,05	4,38	1,67	6,92
Índice de referencia ¹	-14,50	-22,71	-18,12	-13,18	-2,66	-1,16	5,60
Diferencia	4,94	8,76	10,62	13,23	7,05	2,82	1,32

Rentabilidad anual (%) - el año se cierra el 31/03

	2020	2019	2018	2017	2016
Fondo	0,05	9,61	3,72	13,89	-16,15

¹ Índice FTSE World Europe.

Datos de rentabilidad: Acciones de clase I Acc EUR. A 31.3.2020.

Fuente: Lipper. Base: Rentabilidad total, valores liquidativos, neta de comisiones anuales, con reinversión de rentas brutas, en EUR.

La comparación mostrada puede usarse con fines de control del riesgo y construcción de la cartera, así como para comparar rentabilidades; no forma parte del objetivo y la política de inversión del fondo, por lo que no debe interpretarse como tal.

Todos los datos de rentabilidad incluyen las comisiones de gestión de las inversiones, las comisiones sobre resultados (comisión de éxito), así como los gastos y costes operativos; se asume reinversión de todas las rentas distribuidas. Las rentabilidades indicadas no reflejan la comisión de suscripción; en caso de incluirse, la rentabilidad indicada sería más baja.

Las rentabilidades pasadas no ofrecen una indicación sobre las rentabilidades futuras.



«A pesar de los desafíos políticos y económicos que presenta, Europa sigue siendo un mercado muy atractivo para un selector de valores con enfoque bottom-up»

Ben Ritchie
Responsable de renta variable europea
Aberdeen Standard Investments

Información importante

Factores de riesgo a tener en cuenta antes de invertir:

- El valor de las acciones y los ingresos generados por estas pueden disminuir o aumentar, por lo que es posible que no recupere el importe total invertido.
- La inversión a nivel global puede ofrecer una mayor rentabilidad y diversificar el riesgo. No obstante, las fluctuaciones de los tipos de cambio pueden tener una incidencia positiva o negativa en el valor de su inversión.
- Puede encontrar la lista completa de los riesgos aplicables a este fondo en el folleto que está disponible en Aberdeenstandard.es o bajo petición.

Otra información importante

Aberdeen Standard SICAV 1 es un OICVM domiciliado en Luxemburgo, constituido como Société Anonyme y con la estructura legal de una Société d'Investissement á Capital Variable (SICAV). La información que aparece en este documento es de naturaleza comercial, se ofrece únicamente como información de interés general y no debe considerarse una oferta ni una solicitud de compraventa de ninguna participación, títulos o instrumentos financieros. Aberdeen Standard SICAV 1 cuenta con autorización para comercializar sus productos en ciertas jurisdicciones y puede estar sujeto a exenciones en relación con las colocaciones privadas en otras. Este documento no debe ser difundido ni usado por personas o entidades que sean ciudadanos, que residan o que se encuentren en una jurisdicción en la que la difusión, la publicación o el uso de esta información no esté permitida. Aberdeen Standard SICAV 1 no está registrada en EE. UU. conforme a la Ley de títulos-valores (US Securities Act) de 1933 ni conforme a la Ley de sociedades de inversión (Investment Company Act) de 1940, por lo que sus productos no pueden ser ofrecidos o vendidos, directa o indirectamente, en EE. UU. ni en ninguno de sus estados, territorios, posesiones u otras áreas sujetas a su jurisdicción, a Personas Estadounidenses o para beneficio de las mismas. Puede consultar la definición de «Persona Estadounidense» en la versión más reciente del folleto de Aberdeen Standard SICAV 1.

Proceso de gestión. El fondo se gestiona activamente. El índice de referencia también se usa como punto de referencia para la confección de la cartera y como base para fijar las restricciones al riesgo.

Antes de invertir, los inversores deben evaluar cuidadosamente el objetivo de inversión, los riesgos, los costes y los gastos del fondo. Esta y otra información importante se recoge en el folleto del fondo, que puede conseguir a través de un asesor financiero y que también está disponible en aberdeenstandard.es.

Recomendamos a los inversores que se estén planteando invertir en el fondo que estudien detenidamente el folleto antes de tomar una decisión.

La suscripción de participaciones del fondo solo se hará de conformidad con la versión más reciente del folleto, el documento de Datos Fundamentales para el Inversor (DFI o KIID, por sus siglas en inglés) que ofrece información adicional y describe los riesgos relacionados con la inversión. Puede obtener copias gratuitas de estos documentos en Aberdeen Asset Managers Limited, 10 Queens Terrace, Aberdeen, AB10 1XL, Escocia o en aberdeenstandard.es. El tratamiento fiscal depende de las circunstancias particulares de cada inversor y podría cambiar en el futuro. Debería obtener asesoramiento profesional específico antes de tomar cualquier decisión de inversión.

Emitido en España por Aberdeen Standard Investments Luxembourg S.A. 35a, Avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxembourg. No. S00000822. Autorizada en Luxemburgo y regulada por la CSSF.

Aberdeen Standard SICAV-1 está registrada en CNMV con el número 107.

FTSE International Limited ("FTSE") © FTSE 2019. "FTSE®" es una marca registrada de las empresas de London Stock Exchange Group y es utilizada por FTSE International Limited bajo licencia. Todos los derechos sobre los índices FTSE y/o las calificaciones FTSE recaen en FTSE y/o sus licenciantes. Ni FTSE ni sus otorgantes de licencias aceptan responsabilidad alguna por los errores u omisiones en los índices FTSE y/o en las calificaciones FTSE o en los datos subyacentes. No se permite ninguna otra distribución de los Datos de FTSE sin el consentimiento expreso por escrito de FTSE.