



Eaton Vance International (IRL)

U.S. Value Fund

Repaso a los mercados

Las acciones oscilaron durante el segundo trimestre de 2019 y sufrieron fuertes pérdidas antes de repuntar y terminar el periodo con ganancias moderadas.

En Estados Unidos, la intensificación de la guerra comercial con China por los aranceles a la importación del presidente Trump provocó un descenso de los mercados de valores en mayo, antes de que las tensiones se relajaran, lo que favoreció que las acciones repuntaran en junio. La tregua entre los dos países en los últimos días del periodo otorgó un nuevo impulso a las existencias.

Los principales indicadores económicos fueron heterogéneos durante el trimestre. Aunque la tasa de desempleo del país se mantuvo en sus mínimos de los últimos años, la creación de empleo se desaceleró bruscamente en mayo. Otros indicadores, como las ventas de automóviles, el gasto en construcción y la actividad manufacturera, también se debilitaron en el periodo.

La Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) mantuvo sin variación los tipos de interés en el segundo trimestre a pesar de la presión de la Administración Trump para que se produjera un recorte de tipos. Sin embargo, la Reserva Federal abrió las puertas a la posibilidad de reducir los tipos si los indicadores económicos siguen debilitándose.

Los mercados mundiales también fueron volátiles durante el periodo como respuesta a las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China, así como a los indicios de desaceleración económica. En Europa, los mercados se enfrentaron a la incertidumbre añadida del Brexit, la inminente salida del Reino Unido el 31 de octubre de la Unión Europea. En junio se agravó el decrecimiento de la actividad manufacturera en el Reino Unido y un indicador clave cayó a su mínimo de los últimos seis años. La demanda mundial de energía se mantuvo débil en el trimestre, lo que llevó a la OPEP a prolongar los recortes en la producción de petróleo crudo con la esperanza de estimular la subida de los precios.

La volatilidad de los mercados bursátiles durante el segundo trimestre dejó a la mayoría de los principales índices con ganancias de un solo dígito en el trimestre. En Estados Unidos, el índice Dow Jones Industrial Average avanzó un 3,21 %, mientras que el índice S&P 500 general subió un 4,30 %. El índice NASDAQ, principalmente tecnológico, ganó un 3,58 %. Globalmente, el índice MSCI EAFE avanzó un 3,68 %. Las acciones de gran capitalización rindieron más que las de pequeña capitalización durante el trimestre. En cuanto a estilos de inversión, las acciones de crecimiento superaron a las de valor tanto en el segmento de grandes como en el de pequeñas capitalizaciones.

Resumen de rentabilidad

- El fondo Eaton Vance International (Ireland) US Value (el «Fondo») obtuvo una rentabilidad superior a la de su referencia, el índice Russell 1000 Value (el «Índice») durante el trimestre que terminó el 30 de junio de 2019, con un rendimiento del 5,25 % para la clase de acciones A2\$ según el valor liquidativo, frente al 3,84 % del Índice.
- La mejor rentabilidad del Fondo frente al Índice se debió principalmente a la buena selección de valores. La distribución sectorial tuvo un efecto positivo moderado durante el trimestre.
- Entre las acciones estadounidenses de gran capitalización, las de valor rindieron menos que las de crecimiento durante el trimestre. Dentro del estilo de valor (representado por el índice Russell 1000® Value), los tramos de gran calidad obtuvieron unos mejores resultados durante el trimestre, según la medición de Standard & Poor's.
- Diez de los once sectores económicos del Índice produjeron retornos positivos durante el trimestre. Los mejores rendimientos procedieron de los sectores financiero, industria y de servicios de comunicación. Energía fue el único sector que obtuvo un rendimiento negativo en el periodo.

Rentabilidades totales anuales medias, en % (A 30/06/2019)

	T2	En el año	1 año	3 años	5 años	10 años
Clase A2\$ al VL	5,25	18,00	9,22	9,35	5,44	9,68
Clase M2\$ al VL	5,45	18,48	10,06	10,16	6,23	10,51
Índice Russell 1000® Value	3,84	16,24	8,46	10,19	7,46	13,19

Datos clave del Fondo

Lanzamiento de la clase A2\$:	16/04/2003
Lanzamiento de la Clase M2\$:	16/04/2003
Inicio de la rentabilidad:	29/08/2002
Ratio de gastos de la Clase A2\$:²	2,17 %
Ratio de gastos de la Clase M2\$:²	1,41 %

Los resultados pasados no son una garantía de rentabilidades futuras. La rentabilidad de la inversión y el valor del principal pueden fluctuar, de tal forma que las participaciones pueden tener un valor superior o inferior a su coste original en el momento del reembolso. La rentabilidad corresponde únicamente al periodo indicado; debido a la volatilidad del mercado, la rentabilidad del Fondo puede ser inferior o superior a la que se indica. Las rentabilidades son históricas y se calculan determinando la variación porcentual del valor liquidativo, con reinversión de todas las distribuciones. La rentabilidad de las otras clases de acciones variará debido a las diferentes comisiones, gastos y moneda de cada clase de acciones. La rentabilidad en periodos inferiores a un año es acumulada.

¹El Dow Jones Industrial Average es un promedio ponderado por el precio de 30 grandes valores que son por lo general los líderes de sus respectivos sectores. El S&P 500 es un índice no gestionado de acciones de gran capitalización que suele utilizarse para medir la rentabilidad del mercado de renta variable de EE. UU. El índice MSCI EAFE es un índice no gestionado de acciones de mercados desarrollados, excluidos los EE. UU. y Canadá. Los índices MSCI son netos de retenciones de impuestos extranjeros. Fuente: MSCI. Los datos de MSCI no podrán reproducirse ni usarse para ningún otro fin. MSCI no ofrece garantías, no ha elaborado ni aprueba este informe y declina toda responsabilidad en tal concepto. El índice Russell 1000® es un índice no gestionado de acciones de valor de gran capitalización de los EE. UU. A menos que se indique otra cosa, las rentabilidades del índice no recogen el efecto de los cargos por suscripción, las comisiones, los gastos, los impuestos o el apalancamiento, según proceda. No resulta posible invertir directamente en un índice. La rentabilidad histórica del índice ilustra las tendencias del mercado y no representa la evolución anterior o futura del fondo. ²Fuente: informe semestral a los accionistas de fecha 31/12/2018.

Los Fondos Eaton Vance International (Ireland) no pueden ofrecerse ni venderse a residentes o ciudadanos de los EE. UU. El Fondo no se ofrece para la venta ni se vende en los EE. UU., sus territorios o posesiones. Sin seguro de depósito de la FDIC • Sin garantía bancaria • Puede perder valor

Análisis de atribución trimestral

Contribuciones positivas:

Factores que contribuyeron a la rentabilidad relativa del Fondo con respecto al Índice durante el trimestre:

- La selección de valores fue positiva para siete de los 11 sectores en los que invertía el Fondo. Las plusvalías producidas por la selección de valores fueron mayores en informática, finanzas y consumo básico. La selección de valores de los sectores de servicios públicos inmuebles, servicios de comunicaciones y energía también contribuyó a la rentabilidad durante el periodo.
- A nivel de valores individuales, la principal contribución a la rentabilidad del Fondo vino de la compañía de telecomunicaciones digitales Qualcomm. Las acciones de la empresa se dispararon en el trimestre gracias a la noticia de que se había llegado a un acuerdo con Apple tras una larga batalla legal. Las acciones perdieron algo de terreno después de que un juez estadounidense sentenciara a favor de la compañía en un caso antimonopolio. Aun así, las acciones repuntaron en los últimos días del trimestre.
- Entre los valores de consumo, las acciones de Walt Disney Company impulsaron los beneficios. La compañía siguió obteniendo resultados financieros sólidos en un entorno tumultuoso, beneficiándose del éxito de sus parques temáticos, redes de medios de comunicación y negocios de estudios de entretenimiento. El lanzamiento de un servicio de streaming muy esperado también está llamando la atención de los inversores.
- La principal contribución a la rentabilidad fue de una posición en Gardner Denver, un destacado fabricante de equipos de control de flujo, tales como sistemas de vacío, sopladores de botellas, bombas y compresores de aire y gas para los sectores de energía, industrial y médico. Las acciones de la compañía subieron durante el trimestre tras unos importantes beneficios que superaron el consenso. La empresa también anunció la adquisición de un negocio industrial de un competidor.
- Por otra parte, la compañía de servicios informáticos Leidos Holdings y la gran compañía de seguros multilínea AIG completaron las principales contribuciones.

Contribuciones negativas:

Factores que afectaron a la rentabilidad relativa del Fondo con respecto al Índice durante el trimestre:

- En lo que respecta a la selección de valores, los sectores de la atención sanitaria, la industria y los materiales fueron las tres áreas que lastraron considerablemente la rentabilidad durante el periodo.
- Por valores, Fluor Corporation, una empresa de ingeniería y construcción, fue el mayor lastre del periodo. Las acciones de la compañía sufrieron durante el trimestre tras anunciar el deterioro de los beneficios, el descenso de las expectativas de beneficios y la dimisión de su consejero delegado y presidente. La empresa se hizo cargo de los sobrecostos de determinados proyectos, lo que perjudicó los resultados.
- Otro valor industrial que tuvo problemas durante el periodo fue A. O. Smith, fabricante de equipos tratamiento de agua y calefacción de agua residencial y comercial. Con un gran porcentaje de sus ingresos procedentes de China, la acción ha estado débil debido a las continuas tensiones comerciales y la escasa demanda del consumidor chino. Un informe de análisis negativo publicado durante el periodo agravó el infrarrendimiento.
- En general, la selección de valores en la energía fue positiva, aunque la inversión de la cartera en ConocoPhillips lastró los resultados de rendimiento durante el trimestre. Aunque los valores petroleros tuvieron un rendimiento inferior al esperado, en general, los inversores estaban preocupados por los gastos de capital de la empresa y por la posibilidad de que se lleve a cabo una adquisición agresiva en el entorno actual.
- Otros lastres significativos del rendimiento relativo fueron las posiciones sobreponderadas del Fondo en Verizon Wireless y Tiffany & Co.

Perspectivas de inversión y posicionamiento de los Fondos

Continúan existiendo indicios de que el rendimiento económico tanto en Estados Unidos como en el resto del mundo está disminuyendo, ya que los pronósticos apuntan a revisiones a la baja. Por el lado positivo, las negociaciones comerciales entre Estados Unidos y China se reactivaron en el G20. Aun así, el impacto de los 200 000 millones de dólares originales en aranceles hará mella sobre el PIB y los beneficios empresariales. Una Reserva Federal acomodaticia puede ayudar a proporcionar algo de lastre a los mercados al favorecer que se compense la desaceleración del crecimiento y estimule la confianza.

La próxima temporada de publicación de resultados será reveladora. La trayectoria de las empresas ha sido algo positiva, pero creemos que depender de una mejor evolución de los beneficios corporativos en el segundo semestre de 2019 sigue siendo una situación delicada debido a que el rendimiento económico global es desigual y al deterioro continuo de la geopolítica en mercados como Venezuela e Irán.

Creemos que existen una multitud de panoramas plausibles y que la gama de resultados es amplia de aquí en adelante. Para ello, estamos favoreciendo un perfil de cartera equilibrado desde el punto de vista del posicionamiento (es decir, una mezcla de valores defensivos y cíclicos). Entre los sectores económicamente sensibles, nos centramos en aquellos que pueden obtener mejores resultados si el crecimiento se acelera o se mantiene en una senda de crecimiento moderada. Entre las áreas defensivas, somos más prudentes con los sectores caros sensibles a los rendimientos debido a su apalancamiento financiero y su crecimiento moderado de los ingresos.

El aumento de la incertidumbre y la volatilidad macroeconómica sustentan la filosofía y el proceso del equipo Value para construir carteras de clientes a través de la selección de valores individuales de empresas que disfruten de posiciones competitivas ventajosas, adopten una disciplina financiera y asignen capital para maximizar el rendimiento de los accionistas. Estudiamos los mercados constantemente en busca de oportunidades para comprar estas acciones en puntos de entrada privilegiados, lo que amplía el potencial de rendimiento en relación con el riesgo asumido. Creemos que este enfoque beneficiará a nuestros clientes durante todo el 2019 y más allá.

10 primeras posiciones (%)³

Verizon Communications Inc	4,19	Exxon Mobil Corp	3,04
Procter & Gamble Co	3,29	Berkshire Hathaway Inc	2,81
Johnson & Johnson	3,22	PNC Financial Services Group Inc	2,78
Bank of America Corp	3,18	NextEra Energy Inc	2,50
Walt Disney Co	3,10	Mondelez International Inc	2,31

³Porcentaje del patrimonio total. Las 10 primeras posiciones excluyen los equivalentes de efectivo. Las posiciones de la cartera están sujetas a cambios debido a la gestión activa. Los porcentajes podrían no sumar el 100 % debido al redondeo.

Acerca de los riesgos: El valor de las participaciones del Fondo es sensible a la volatilidad de las bolsas. Las inversiones en monedas o instrumentos no estadounidenses pueden conllevar un mayor riesgo y volatilidad que las inversiones en EE. UU. debido a condiciones desfavorables del mercado, económicas, políticas, normativas, geopolíticas o de otra clase. Ningún Fondo constituye un programa de inversión completo y se puede perder dinero invirtiendo en un Fondo. El Fondo podría desarrollar otras modalidades de inversión que podrían suponer riesgos adicionales y le recomendamos que consulte el folleto del Fondo para obtener una descripción completa.

Las opiniones expresadas en este informe son las del gestor o gestores de cartera y son vigentes a finales del periodo indicado al principio de la página. Estas opiniones podrán cambiar en cualquier momento en función de las condiciones del mercado o de otra clase, y Eaton Vance no acepta responsabilidad alguna por la actualización de dichas opiniones. No deberán considerarse como asesoramiento de inversión y, como las decisiones de inversión de Eaton Vance se basan en numerosos factores, no podrán considerarse como una intención de negociación para ningún fondo de Eaton Vance. Este comentario podría incluir declaraciones que no son hechos históricos, denominados «declaraciones relativas a acontecimientos futuros». Los resultados futuros efectivos del Fondo podrán diferir considerablemente de los indicados en cualquier declaración relativa a acontecimientos futuros, en función de factores como las variaciones de los valores o mercados financieros o las condiciones económicas generales, el volumen de compras y ventas de las participaciones del Fondo, la continuación de contratos de asesoramiento de inversión, administrativos y de servicios, y otros riesgos.

³Porcentaje del patrimonio total. Las 10 primeras posiciones excluyen los equivalentes de efectivo. Las posiciones de la cartera están sujetas a cambios debido a la gestión activa. Los porcentajes podrían no sumar el 100 % debido al redondeo.

Antes de invertir, los inversores deberán contemplar detenidamente el objetivo de inversión, los riesgos y las comisiones y gastos de un fondo de inversión. Esta y otra información importante figura en el folleto, que puede obtenerse de un asesor financiero. Los inversores potenciales deberán leer detenidamente el folleto antes de invertir.

El presente Documento no constituye una oferta o invitación para invertir en el Fondo. El Fondo es un subfondo de Eaton Vance International (Ireland) Funds plc (la «Sociedad»), una sociedad anónima de capital variable constituida en Irlanda y autorizada y regulada por el banco central de este país como organismo de inversión colectiva en valores mobiliarios («OICVM»). La oferta de acciones de Eaton Vance International (Ireland) Funds está restringida en muchas jurisdicciones. Los inversores deberán informarse sobre las restricciones aplicables en su jurisdicción y respetarlas. Los fondos son distribuidos por Eaton Vance Management (International) Ltd. y pueden recurrir a Eaton Vance Distributors, Inc., Two International Place, Boston, MA 02110, EE. UU., como subdistribuidor. El actual folleto del Fondo y el documento de datos fundamentales para el inversor contienen más información, así como los riesgos de invertir y pueden obtenerse gratuitamente de Citi Fund Services (Ireland) Limited, 1 North Wall Quay, Dublin 1, Irlanda, o llamando al +353 1 637 6372. Ninguno de los Fondos está registrado, ni se registrará, conforme a la Ley de Valores de Estados Unidos (*Securities Act*) de 1933, y sus modificaciones (la «Securities Act»), y ninguna de dichas acciones se podrá ofrecer, vender, transferir ni entregar, directa o indirectamente, en los EE. UU. ni a residentes o a ciudadanos de los EE. UU. Ninguno de los Fondos está registrado, ni se registrará, como una sociedad de inversión con arreglo a la Ley de Sociedades de Inversión (*Investment Company Act*) de EE. UU. de 1940 y sus modificaciones (la «1940 Act»).

Los Fondos Eaton Vance International (Ireland) no pueden ofrecerse ni venderse a residentes o ciudadanos de los EE. UU. El Fondo no se ofrece para la venta ni se vende en los EE. UU., sus territorios o posesiones.