

Santander GO Global Equity ESG

12 / 2023

Komentarz do wyników funduszu

Wydarzenia rynkowe :

I ruszyły! W tak zwanym "rajdzie wszystkiego", i tak już biesiadny rok dla globalnych rynków akcji zakończył się w grudniu fajerwerkami (+3,6% w EUR, +4,9% w USD). Tym razem długo oczekiwane rozszerzenie rynku w końcu przyniosło efekty, a inwestorzy zaczęli poszukiwać zysków na więcej sposobów niż tylko wśród garstki ulubieńców. Oznacza to również, że niemal wszystkie ściany strachu, które pojawiały się przez cały rok, zostały rozmontowane. Podczas gdy wiele osób na początku roku skupiało się na wszelkiego rodzaju znakach ostrzegawczych, publikacje na takie tematy, jak sztuczna inteligencja i GLP-1, pozytywnie odwracały uwagę od wszystkich niepokojących zjawisk piętrzących się pod rynkowym parkietem. W miarę upływu roku najgłośniejszym rozbrzmiewały już optymistyczne sygnały o solidnym wzroście, spadającej inflacji, silnej dynamice zatrudnienia, a w konsekwencji obniżkach stóp procentowych w 2024 roku. Ta pogoń za betą była zwieńczeniem niezwykłego, a czasem nawet wprowadzającego w dezorientację i zakłopotanie roku hossy. Jeśli chodzi o nasz portfel, cały rok 2023 zakończyliśmy z solidnymi bezwzględными i względnymi stopami zwrotu. Teraz, gdy wkraczamy w 2024 r., chcielibyśmy również, aby rynki w większym stopniu przeniosły się ze sfery makro do mikro, a fundamenty spółek ponownie znalazły się w centrum uwagi.

Największe pozycje:

Alphabet jest największą aktywną pozycją w naszym portfelu, a akcje tej spółki są nadal bardzo rozsądnie wyceniane. Dzięki wiodącej pozycji w zakresie wyszukiwarek, chmury i inwestycji w platformy AI uważamy, że Alphabet ma przed sobą rozległe możliwości wzrostu i dostarczania atrakcyjnych stóp zwrotu. Visa jest obecnie naszą drugą największą, aktywną pozycją, ponieważ uważamy, że nadal czerpie korzyści z sekularnego trendu odchodzenia od gotówki, a także z odbicia w transakcjach transgranicznych. Spółka ta wciąż nam się podoba, ponieważ nie sądzimy, by wznowienie dyskusji na temat opłat interchange miało na nią znaczący wpływ. Thermo Fisher dopełnia listę naszych 3 największych, aktywnych pozycji, jako amerykański producent narzędzi dla sektora nauk przyrodniczych z prawdopodobnie najlepszą historią operacyjną w obszarze przyrządów dla służby zdrowia. W połączeniu z atrakcyjną wyceną i oznakami, że słabość rynku zbytu osiągnęła dno, oznacza to, że warunki dla Thermo Fisher do tego, by osiągnąć lepsze wyniki, są sprzyjające.

Wyniki:

W grudniu portfel osiągnął dobre wyniki bezwzględne, ale nie był w stanie dotrzymać kroku benchmarkowi w ujęciu względnym. W kontekście sektorów, nasze pozycjonowanie w Dobrach Podstawowych i Nieruchomościach najbardziej pomogło w osiągnięciu dobrych wyników, podczas gdy Opieka Zdrowotna, Finanse, Materiały i Energia pozostawały w tyle w ciągu miesiąca. Na poziomie pojedynczych akcji, spółka CBRE Group świadcząca usługi w zakresie nieruchomości skorzystała na rotacji rynku w kierunku akcji bardziej wrażliwych na stopy procentowe. Wraz ze spadkiem rentowności i zbliżającymi się obniżkami stóp procentowych, aktywność rynkowa, zwłaszcza na rynku nieruchomości komercyjnych, może się odbić, wywołując ponowne zainteresowanie inwestorów tą "poturbowaną" częścią rynku. Pomimo wysokiej wyceny, Costco Wholesale po raz kolejny potwierdziło swój status wysokiej jakości operatora, wykazując grudniową sprzedaż przewyższającą oczekiwania i przyspieszony ruch w sklepach, co ponownie pchnęło akcje w górę.

Z drugiej strony, Cheniere Energy było w słabej kondycji, biorąc pod uwagę łagodną zimę i już wysokie poziomy magazynowania gazu. Prawdopodobnie nie będzie to prowokowało nowych dużych zamówień, z których spółka korzystała w ubiegłym roku. Niemniej jednak nadal widzimy bardzo korzystne środowisko dla popytu na LNG i kontraktacji w perspektywie długoterminowej, dlatego postrzegamy ostatnią słabość raczej jako usterkę niż fundamentalny powód do zmartwień. Broker ubezpieczeniowy Marsh McLennan również radził sobie słabiej w ciągu miesiąca, ponieważ rynek wyraźnie faworyzował ekspozycje na tradycyjne, bardziej osłabione banki kosztem ubezpieczycieli, którzy już osiągnęli dobre wyniki od początku roku. Wreszcie, dostawca zarządzanej opieki UnitedHealth stracił w grudniu, ponieważ zwyczajnie nie był w stanie nadążyć za bardziej procyklicznym wzrostem rynku, a podczas swojego dnia dla rynków kapitałowych spółka nie dostarczyła żadnych znaczących nowych wiadomości, co zostało przyjęte ze stonowaną reakcją.

Zmiany w portfelu:

W grudniu dodaliśmy Bank of America z powrotem do portfela, aby zwiększyć naszą ekspozycję na amerykańskie

spółki finansowe. Teraz, gdy w grę wchodzi wielokrotne cięcie stóp procentowych przez Fed w 2024 r., będzie to prawdopodobnie korzystne dla tradycyjnych banków, które nadal wyceniane są przy bardzo niskich mnożnikach. Sfinansowaliśmy tę transakcję, sprzedając naszą pozycję w Sumitomo Mitsui Financial, która ma za sobą świetną passę, ale wobec której zawieszenie kontroli krzywej dochodowości przez BoJ zaczyna być wyceniane. Wycofaliśmy się także z Unilevera, gdzie nowy dyrektor generalny przedstawił rozzaczarującą mapę drogową mającą na celu pobudzenie wzrostu i zwiększenie marż, co nie wspiera już naszej tezy, by pozostać przy tej spółce. Kolejną nową spółką w portfelu jest Waters Corp., spółka z branży nauk przyrodniczych, która najgorsze ma już za sobą, nawet jeśli chodzi o chińską franczyzę biotechnologiczną. Profil ryzyka i zysku dla tej spółki zaczyna wyglądać naprawdę interesująco. Co więcej, starając się uczynić portfel bardziej wrażliwym na stopy procentowe, nieznacznie zredukowaliśmy nasze pozycje w spółkach o charakterze rynkowych gwiazd, takich jak Alphabet, Microsoft, RELX i Meta Platforms, jednocześnie dodając do portfela JPMorgan i Home Depot.

Oczekiwania w zakresie zarządzania :

Dopiero okaże się, czy gołębi komunikat Fed był albo trafny, albo zbyt przedwczesny i nieco polityczny. Dla rynku nie miało to jednak znaczenia, gdyż nagroził tę wiadomość silnym wzrostem. Ogromne odreagowanie m.in. nieruchomości komercyjnych, banków regionalnych i jednoróżców technologicznych faktycznie spowodowało, że silna koncentracja na "Mag7" rozprzestrzeniła się na resztę uniwersum inwestycyjnego. Niezależnie od tego, czy jest to uzasadnione, czy nie, biorąc pod uwagę wciąż chwiejne fundamenty, naszym skromnym zdaniem ruchy te przynajmniej tworzą miejsce na odbudowę szerokości i zdrowia na rynkach akcji. Jak wskazaliśmy wcześniej, ciągoty nerwowy rynek napędzany przez czynniki makro, dźwigany tylko przez akcje kilku spółek gigantów, jest nie do utrzymania, stąd pewna normalizacja musiała nastąpić. Mamy coraz większą nadzieję, że teraz nadszedł czas, aby inne obszary rynku zabłyśły, choć nie ufamy w pełni zupełnie nowej rotacji rynkowej. Wydaje nam się, że rynek wycenia już wiele dobrych rzeczy. Wkraczając w rok 2024 z wysoko ustawioną poprzeczką, uzasadniona jest zatem doza ostrożności. Stosując podejście, które uniezależnia nas od większości uwarunkowań środowiska makroekonomicznego oraz dzięki naszemu stylowi inwestycyjnemu opartemu na jakości, z wiarą patrzymy na to, co nadejdzie.

Niniejszy dokument został przygotowany przez Santander Asset Management Luxembourg S.A. w odniesieniu do jednego lub więcej przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe ("UCITS") zlokalizowanych w Luksemburgu i pod zarządzaniem spółki, na mocy i zgodnie z Dyrektywą UCITS, i jest przekazywany wyłącznie i w zaufaniu do odbiorcy w konkretnym celu, którym jest ocena potencjalnej inwestycji lub istniejącej inwestycji w UCITS zarządzane przez Santander Asset Management Luxembourg S.A.

Niniejszy dokument stanowi informację marketingową. Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych, zakupem lub konwersją jednostek uczestnictwa, czy też umorzeniem inwestycji należy zapoznać się z prospektem emisyjnym funduszu UCITS oraz dokumentem zawierającym kluczowe informacje ("KID") lub w przypadku inwestorów z Wielkiej Brytanii dokumentem zawierającym kluczowe informacje dla inwestorów ("KIID"), wraz z listą krajów, w których UCITS jest zarejestrowany do sprzedaży, dostępnych na stronie www.santanderassetmanagement.lu lub za pośrednictwem autoryzowanych pośredników w kraju zamieszkania.

Dokument ma na celu dostarczenie informacji podsumowujących główne cechy funduszu UCITS i w żadnym wypadku nie stanowi umowy ani dokumentu informacyjnego wymaganego przez jakikolwiek przepis prawny. Nie jest on rekomendacją, spersonalizowaną poradą inwestycyjną, ofertą ani zachętą do kupna lub sprzedaży jakichkolwiek udziałów w funduszu UCITS opisanym w niniejszym dokumencie. Podobnie, dystrybucja niniejszego dokumentu do klienta lub strony trzeciej nie powinna być traktowana jako świadczenie lub oferta usług doradztwa inwestycyjnego.

Fundusz UCITS opisany w niniejszym dokumencie może nie być zgłoszony i zarejestrowany do sprzedaży we wszystkich państwach członkowskich EOG w ramach paszportu marketingowego dyrektywy UCITS, a Santander Asset Management Luxembourg S.A i/lub UCITS ma prawo do wypowiedzenia ustaleń dotyczących dystrybucji UCITS w wybranych jurysdykcjach i wśród określonych inwestorów zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa i regulacjami, w tym przepisami dyrektywy UCITS.

Nie jest zagwarantowane, że dane zawarte w niniejszym dokumencie spełniają wymogi marketingowe wszystkich krajów sprzedaży. UCITS opisany w niniejszym dokumencie może nie kwalifikować się do sprzedaży lub dystrybucji w niektórych jurysdykcjach lub dla niektórych kategorii lub typów inwestorów. Niniejszy UCITS nie może być bezpośrednio lub pośrednio oferowany lub sprzedawany osobie ze Stanów Zjednoczonych lub na jej rzecz zgodnie z przepisami FATCA (Foreign Account Tax Compliance Act), jak jest to opisane w ograniczeniach dotyczących sprzedaży w prospekcie emisyjnym UCITS.

Historyczne wyniki nie pozwalają na przewidywanie przyszłych stóp zwrotu. Stopy zwrotu mogą być wyższe bądź niższe w rezultacie wahań kursów walutowych w odniesieniu do waluty danego inwestora.

Inwestycje w fundusze UCITS mogą podlegać ryzyku inwestycyjnemu, w tym między innymi ryzyku rynkowemu, ryzyku kredytowemu, ryzyku emitenta i kontrahenta, ryzyku płynności, ryzyku walutowemu oraz, w stosownych przypadkach, ryzyku dotyczącemu rynków wschodzących. Dodatkowo, jeżeli w funduszach występuje ekspozycja na fundusze hedgingowe, fundusze nieruchomości, surowce i private equity, należy dodać, że mogą one podlegać ryzyku wyceny i ryzyku operacyjnemu właściwemu dla tego typu aktywów i rynków, jak również ryzyku oszustwa lub ryzyku

wynikającemu z inwestowania na nieuregulowanych lub nienadzorowanych rynkach lub w aktywa nienotowane. Pełne informacje na temat ryzyka można znaleźć w odpowiedniej sekcji "Czynniki ryzyka" prospektu emisyjnego funduszu UCITS i dokumentu KID (lub dokumentu KIID dla inwestorów z Wielkiej Brytanii), które powinny być skonsultowane i przeczytane przez inwestorów.

Niniejszy fundusz UCITS posiada prospekt (sporządzony w języku angielskim), dokument KID zawierający kluczowe informacje (sporządzony w języku angielskim i innych językach w zależności od kraju rejestracji funduszu) oraz dokument KIID zawierający kluczowe informacje dla inwestorów z Wielkiej Brytanii (sporządzony w języku angielskim), które można uzyskać na stronie internetowej www.santanderassetmanagement.lu.

Po informacje o produkcie należy zwrócić się do Santander Asset Management Luxembourg S.A. (43, Avenue John F. Kennedy L-1855 Luksemburg - Wielkie Księstwo Luksemburga), spółki zarządzającej funduszem UCITS, znajdującej się pod nadzorem Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). Depozytariuszem i administratorem UCITS jest JP Morgan SE, Oddział w Luksemburgu (6, route de Treves, L-2633 Senningerberg - Wielkie Księstwo Luksemburga).

Przed inwestycją w fundusz UCITS zaleca się, aby inwestor zasięgnął indywidualnej porady dotyczącej opodatkowania, ponieważ zależy ono od indywidualnej sytuacji każdego inwestora i może ulec zmianie w przyszłości.

Inwestorzy mogą uzyskać podsumowanie praw inwestora w języku angielskim na stronie www.santanderassetmanagement.lu.

Informacje zawarte w niniejszym dokumencie uważa się za wiarygodne. Santander Asset Management Luxembourg S.A. nie ponosi odpowiedzialności za jakiegokolwiek wykorzystanie informacji zawartych w niniejszym dokumencie.

© Santander Asset Management Luxembourg S.A. Wszystkie prawa zastrzeżone.