

# Santander GO Global Equity ESG

6 / 2024

## Komentarz do wyników funduszu

Wydarzenia rynkowe:

Globalne rynki akcji osiągnęły nowe rekordy wszech czasów (+3,3% w EUR, +2,0% w USD), głównie dzięki temu, że wiele kluczowych indeksów trzymało się z dala od zagrożeń makroekonomicznych. W różnych regionach niepokój związany z wyborami w Europie został zniwelowany przez łagodne dane o inflacji za Atlantykiem, co dodało nieco otuchy obozowi zwolenników obniżek stóp procentowych. Tymczasem rynek japoński również nadal kwitnie. Selektywna zmiana polityki pieniężnej i aktywizm w zarządzaniu przyciągnęły rzeszę zagranicznych inwestorów, którzy ponownie przekonali się do kraju wschodzącego słońca w sposób, jakiego nie widzieliśmy od wielu lat. W skali globalnej można śmiało powiedzieć, że przytłaczająca większość akcji nie otrzymała jeszcze zaproszenia na tę samą imprezę. W związku z tym, w miarę przedłużania się istniejącej koncentracji na rynku, wydaje się, że pod powierzchnią wkrada się zwiększony niepokój. Istnieje wiele czynników, które mogą wytrącić rynki z równowagi, więc musimy pozostać czujni na wypadek, gdyby obecna dynamika zaczęła się chwiać.

Największe pozycje:

Naszą główną aktywną pozycją jest Alphabet, ponieważ uważamy, że dzięki wiodącej pozycji w wyszukiwarce, chmurze i inwestycjom w platformę sztucznej inteligencji, ma on przed sobą długą drogę wzrostu z atrakcyjnymi stopami zwrotu. Naszym zdaniem Alphabet wydaje się niedowartościowany i obecnie nie jest traktowany jako zwycięzca w dziedzinie sztucznej inteligencji, co według nas jest nieuzasadnione. Hitachi, atrakcyjnie wyceniany japoński konglomerat przemysłowy, jest naszą drugą co do wielkości aktywną pozycją i jest kluczowym graczem w transformacji energetycznej, biorąc pod uwagę szeroki pakiet produktów infrastrukturalnych i elektrycznych. AstraZeneca uzupełnia naszą pierwszą trójkę aktywnych pozycji i jest brytyjską spółką farmaceutyczną, która cieszy się jednym z najsilniejszych pipeline'ów produktowych w branży farmaceutycznej, a jednocześnie ma niskie ryzyko wygaśnięcia patentów.

Wyniki:

W czerwcu portfel osiągnął zarówno dobre wyniki bezwzględne, jak i względne w porównaniu z benchmarkiem. W ujęciu sektorowym, nasze pozycjonowanie w przemyśle, energetyce i segmencie dóbr konsumenckich najbardziej pomogło w osiągnięciu wyników, podczas gdy w żadnym z sektorów nie odnotowaliśmy szczególnego spadku w ciągu miesiąca. Jeśli chodzi o selekcję akcji, zdecydowanie największy pozytywny wkład wniósł Broadcom z branży infrastruktury IT, który odnotował bardzo dobre zyski i podniósł prognozy na cały rok.

Popyt na niestandardowe układy ASIC, rozwiązania sieciowe, a także większa liczba odnowień oprogramowania dla przejętej firmy VMware pomogły poprawić wyniki. Również stabilizacja na rynkach końcowych niezwiązanych ze sztuczną inteligencją, takich jak telekomunikacja, łącza szerokopasmowe i pamięci masowe, została dobrze przyjęta przez rynek. Japońskie Hitachi również kontynuowało wzrost, biorąc pod uwagę jego korzystną ekspozycję na silne tematy, takie jak elektryfikacja i modernizacja sieci. Hitachi sprzedało również swoje 40% udziałów w spółce joint venture HVAC z Johnson Controls, z której wpływy prawdopodobnie zostaną zwrócone akcjonariuszom. Jeśli chodzi o ochronę zdrowia, Eli Lilly po raz kolejny był naszą najlepiej radzącą sobie spółką, ponieważ jego lek przeciw chorobie Alzheimera „donanemab” uzyskał pozytywną opinię komitetu doradczego FDA. Eli Lilly wykazał również pozytywne dane dotyczące leczenia obturacyjnego bezdechu sennego (OSA), umacniając swoją pozycję w wielu chorobach związanych z otyłością.

Z drugiej strony obserwowaliśmy pogorszenie wyników australijskiej spółki Fortescue, której zaszkodziły niższe ceny rudy żelaza, ponieważ chiński rynek nieruchomości pozostaje w zastoju. Duże zapasy rudy i słabe marże na stali wywierają presję na ogólną produkcję tego metalu. Nawet przy tych niższych poziomach cen rudy żelaza, Fortescue nadal generuje dużo gotówki, więc jakiegokolwiek ryzyko dla hojnej polityki zysków akcjonariuszy jest naszym zdaniem znacznie przesadzone. Operator kart kredytowych Visa również zmagał się z pewnymi trudnościami w ciągu miesiąca, ponieważ amerykański sędzia federalny odrzucił ugodę między takimi firmami jak Visa a sprzedawcami, co może skutkować mniej korzystnymi warunkami dla operatorów kart, ponieważ muszą oni renegeować z handlowcami.

Zmiany w portfelu:

W czerwcu wycofaliśmy się z Deere & Co., producenta sprzętu rolniczego, ponieważ uważamy, że spółka robi, co w jej mocy, aby poradzić sobie z przedłużającym się cyklem spadkowym na rynku rolnym, ale jakkolwiek stabilizacja, nie mówiąc już o poprawie zysków, pozostaje opóźniona. Skłoniło nas to do przejścia na lepsze rozwiązania alternatywne,

takie jak Union Pacific, amerykański operator kolejowy. Ponieważ cykl spadku przewozów towarowych zbliża się do końca, uważamy, że Union Pacific jest jedną z lepszych spółek, które mogą skorzystać na potencjalnym ożywieniu, wspomaganym przez poprawiające się wskaźniki usług i silną dźwignię operacyjną. Kolejną spółką, którą dodaliśmy w tym miesiącu, jest Deutsche Telekom, cieszący się bardzo wysoką rentownością FCF w bardzo stabilnym kontekście branżowym. Mimo że poziomy wydatków krajowych pozostają podwyższone, ponieważ firma wdraża światłowód do domu, inwestycje związane z fuzją T-Mobile USA ze Sprintem są w dużej mierze zakończone, co otwiera drzwi do atrakcyjnych stóp zwrotu dla akcjonariuszy. Ponadto, aby zachować dyscyplinę wyceny, zrealizowaliśmy zyski na kilku droższych spółkach (np. Microsoft, Costco) i dodaliśmy do portfela spółki o wyższej rentowności FCF (np. Cheniere Energy, Mercedes-Benz).

Oczekiwania w zakresie zarządzania:

Wraz z nadejściem letniego zastoju związanego z niższą płynnością i mniejszą liczbą wydarzeń korporacyjnych, trwają poszukiwania danych, które utrzymają rynki w ryzach. Na froncie makroekonomicznym musimy uważnie obserwować wahania nastrojów wyborczych, eskalację napięć na Bliskim Wschodzie i nieznaną trajektorię wojny na Ukrainie. Ponadto, w miarę jak wyższe na dłuższej stopy procentowe znajdują odzwierciedlenie w realnej gospodarce, nadzieja na ożywienie w kształcie litery V również zanika. To ponownie działa na korzyść tych samych potentatów, którzy dominują na rynku od ponad roku, prawdopodobnie potwierdzając ich status quo jako bezpiecznych przystani. Wyceny mogą wyglądać na pełne, ale przepływy funduszy w tych samych kategoriach wykazują niewielkie oznaki zmęczenia, z pewnością dlatego, że rotacja w kierunku tańszych, nierentownych akcji spółek value nadal wydaje się ryzykowna. Jeśli chodzi o konstrukcję portfela, ponownie sprowadza się to do zrównoważenia zwyczajców momentum z bardziej atrakcyjnie wycenianymi spółkami o solidnych fundamentach.

---

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](http://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 opisywany 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](http://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](http://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.