

Santander GO Global Equity ESG

9 / 2024

Komentarz do wyników funduszu

Rynek:

Działania banku centralnego w centrum uwagi, najpierw w USA, a następnie duży plan stymulacyjny w Chinach, pchnęły rynki w górę (+1,0% w EUR; +1,8% w USD). Duża obniżka stóp procentowych Fed o 50 punktów bazowych była wzmocnieniem tematu dezinflacji i oznaczała początek nowego cyklu obniżek stóp. W miarę jak inwestorzy oceniali, ile cięć zostało już wycenionych, przewaga rynkowa zaczęła się rozszerzać. Wkrótce potem pakiet stymulacyjny Chin przyspieszył tę zmianę reżimu rynkowego, nazwaną "Rajdem Pandy", przechylając się bardziej na korzyść słabszych spółek w ujęciu rocznym. Ten skoordynowany wysiłek stymulacyjny napędził nastroje w kierunku osłabionych chińskich akcji, ale zasadniczo do wszystkich kieszeni powiązanych z Chinami, takich jak kompleks metali i firmy z branży dóbr luksusowych. Oba działania banków centralnych wskazują, że wzrost musi być chroniony niemal za wszelką cenę, tym samym przesuując rynek mocniej do obozu "miękkiego lądowania". Uważamy, że ten rajd ma jeszcze miejsce, choć nadal niechętnie podchodzimy do niego "all-in", ponieważ nadzieja jest wyceniana znacznie szybciej niż rzeczywista poprawa sytuacji.

Największe pozycje:

Naszą najważniejszą aktywną pozycją jest Haleon Plc, spółka z branży ochrony zdrowia konsumentów bez recepty (OTC) o doskonałym profilu wzrostu napędzanym przez koncentrację na czystej grze i wysiłki na rzecz premiumizacji. Po wydzieleniu z GSK/Pfizer, Haleon ma wiele okazji do dalszego wzrostu marż i wykorzystania przepływów pieniężnych do spłaty zadłużenia i zwrotu dla akcjonariuszy. Drugą co do wielkości aktywną pozycją jest spółka Check Point Software, w której dostrzegamy szereg katalizatorów na horyzoncie, w tym cykl odświeżania produktów, wzajemne połączenia między produktami oraz pozycjonowanie przez spółkę funkcjonalności Infinity AI Copilot. Thermo Fisher, amerykański producent narzędzi dla sektora nauk przyrodniczych z prawdopodobnie najlepszą historią operacyjną w obszarze narzędzi dla służby zdrowia, zamyka naszą listę 3 najlepszych aktywnych pozycji. Uważamy, że sektor narzędzi medycznych najgorsze ma już za sobą i widzimy, że większość jego rynków końcowych przyspiesza.

Wyniki:

We wrześniu portfel osiągnął dodatnią bezwzględną stopę zwrotu, choć nieznacznie odstawał od światowego indeksu. W ujęciu sektorowym, nasza pozycja w sektorze przemysłowym i technologicznym najbardziej pomogła w osiągnięciu wyników, podczas gdy sektory finansowe, opieki zdrowotnej i konsumenckie pozostały w tyle.

Jeśli chodzi o selekcję akcji, Fortescue Metals w największym stopniu przyczyniło się do naszej nadwyżki wyników, ponieważ chiński pakiet stymulacyjny, częściowo mający na celu ożywienie słabnącego sektora nieruchomości, pomógł poprawić nastroje w szerszym kompleksie metali. W przypadku, gdy pakiety te przełożą się na realną gospodarkę, ceny rudy żelaza mogą wzrosnąć, na czym wyraźnie skorzysta Fortescue.

Builders FirstSource również miał dobry miesiąc, ponieważ obniżki stóp procentowych przez Fed obniżyły oprocentowanie kredytów hipotecznych w USA w stopniu, który prawdopodobnie doprowadzi do wzrostu aktywności w zakresie budownictwa mieszkaniowego i remontów domów. Mimo że duzi budowniczowie byli konsekwentni przez cały rok, mniejsi i niestandardowi budowniczowie prawdopodobnie odczuwają największą ulgę po obniżkach stóp procentowych i będą źródłem zwiększonego popytu.

Z drugiej strony widzieliśmy, jak AstraZeneca nieco się wycofuje po dobrej passie. Wyniki badań nad lekiem Dato-DXd na raka piersi były pozytywne, ale być może mniej niż oczekiwano, co spowodowało niewielki spadek nastrojów na akcjach. Niemniej jednak, dobre wyniki w zakresie skuteczności i bezpieczeństwa w porównaniu z istniejącymi na rynku terapiami sprawiają, że FDA z dużym prawdopodobieństwem zatwierdzi Dato-DXd.

JPMorgan również zmagał się we wrześniu, ponieważ inwestorzy próbują ocenić ostateczny wpływ obniżek stóp procentowych na amerykańskie banki. Zwykle niższe stopy procentowe są lepsze dla kapitału bankowego, ale mniej dla zysków, dlatego to, jak to równanie się ułoży, będzie naprawdę zależeć od ogólnego składu aktywów i

wrażliwości na stopy procentowe. W związku z tym, po solidnym przebiegu od początku roku, inwestorzy powracają do postawy wyczekującej.

Zmiany w portfelu:

We wrześniu sprzedaliśmy naszą pozostałą pozycję w dostawcy usług energetycznych Schlumberger, aby dodać więcej do portfela spółek defensywnych, takich jak Haleon i Deutsche Telekom. Ponadto ponownie dodaliśmy do portfela spółkę Unilever, ponieważ jesteśmy teraz bardziej przekonani, że jej wysiłki restrukturyzacyjne przyniosą efekty, co przełoży się na lepsze wyniki finansowe i marże. Zrezygnowaliśmy również z zysków z Keyence, czołowej japońskiej spółki z branży automatyki przemysłowej, która charakteryzuje się wysoką jakością, ale stała się zbyt droga. Zamiast tego otworzyliśmy nową pozycję w First Solar, która jest kluczowym beneficjentem bodźców stymulacyjnych IRA i chińskich ceł. Są to uważane za czynniki zmieniające zasady gry, które stawiają First Solar w wyjątkowej pozycji do wykorzystania, podnosząc marże i generowanie przepływow pieniędzy znacznie wyżej.

Oczekiwania w zakresie zarządzania:

W miarę jak narracja o cięciu stóp nabiera tempa, a scenariusz "miękkiego lądowania" staje się konsensusem, akcje, które wcześniej były obciążone słabymi bilansami, powinny odnotować wzrost. Widzimy to już w lepszych wynikach akcji niższej jakości, zwłaszcza w obszarach cyklicznych i w segmencie małych i średnich spółek. Pozostaje jednak wiele niewiadomych, takich jak wybory w Stanach Zjednoczonych, ryzyko związane z taryfami celnymi czy eskalacja geopolityki na Bliskim Wschodzie. Forsowanie środków naprawiających rynki akcji to coś innego niż naprawianie fundamentów. Zapożyczanie się na przyszłość w celu realizacji celów w teraźniejszości wydaje się ryzykowną propozycją. A biorąc pod uwagę, że globalne rynki akcji ponownie znajdują się w niewielkiej odległości od rekordów wszech czasów, każdy punkt danych będzie analizowany pod mikroskopem. W portfelu dodaliśmy atrakcyjnie wyceniane akcje z ekspozycją na Chiny, które mają teraz przed sobą wyraźniejszą drogę do ożywienia. Jednocześnie zachowujemy zimną krew w poruszaniu się po zawiłościach makroekonomicznych, jednocześnie stawiając na akcje wysokiej jakości, które wydają się w większości niezależne od takich wyników.

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.