

Santander GO Global Equity ESG

02 / 2025

Komentarz do wyników funduszu

Rozwój rynku:

Pierwsze pięć tygodni Trumpa 2.0 nie przeszło niezauważone, delikatnie mówiąc, jednoznacznie wyznaczając nowe granice i wstrząsając globalnymi rynkami akcji (-0,8% w EUR; -0,7% w USD). Wahania w sprawie taryf, rola Elona Muska w administracji Trumpa i późniejsze osłabienie rządu federalnego oraz rosnące zmęczenie sztuczną inteligencją doprowadziły do pęknięć w handlu „wyjątkowością USA”. W rzeczywistości obawy dotyczące przegrzania USA zaczęły się wkradać, gdy ich gospodarka nadal jest gorąca, a inflacja daleka jest od zaniku. Potencjalnie może to nawet doprowadzić do wyższych stóp, pomimo że jest to coś, na co prezydent Trump by „nie pozwolił”. Z drugiej strony widzimy, że Europa w końcu znów znalazła się na radarze po długim okresie marazmu, przewyższając większość innych indeksów od początku roku. Przywrócił przepływy funduszy na „stary kontynent”, potencjalnie ożywiając sektory wartości „starej gospodarki”, takie jak materiały i energia. Wpatrując się w barierę taryf, brak wzrostu i niewielką władzę geopolityczną, uświadomienie sobie egzystencjalnego zagrożenia wydaje się powodować koalicję na rzecz drastycznych zmian.

Największe udziały:

Naszą największą aktywną pozycją jest Deutsche Telekom, dobrze zarządzany niemiecki operator telekomunikacyjny ze stabilnymi przepływami pieniężnymi w kraju i cieszący się potencjałem wzrostu w USA dzięki udziałom w T-Mobile USA. Ponieważ T-Mobile nadal zdobywa udział w rynku i przekroczyło szczytowe nakłady inwestycyjne, historia zwrotu gotówki w kierunku Deutsche Telekom jest bardzo atrakcyjna. Visa jest naszą drugą co do wielkości aktywną pozycją, ponieważ uważamy, że nadal korzysta z sekularnego odejścia od gotówki, a także z odbicia w transakcjach transgranicznych. Nadal lubimy Visę, ponieważ nie sądzimy, aby miała ona znaczący wpływ ze odnowionej dyskusji na temat opłat interchange. Cheniere Energy uzupełnia nasze 3 najlepsze aktywne pozycje, czysty eksporter amerykańskiego LNG. Księga biznesowa Cheniere opiera się w dużej mierze na długoterminowych stałych opłatach, co skutkuje silnymi i trwałymi przepływami pieniężnymi, które pozwalają firmie poprawić strukturę kapitałową poprzez spłatę zadłużenia i zwiększenie zysków dla akcjonariuszy.

Wyniki:

W lutym portfel miał ujemną bezwzględną stopę zwrotu, również pozostając w tyle za benchmarkiem. Sektorowo, nasze pozycjonowanie w Consumer Discretionary and Healthcare pomogło wynikom najbardziej, podczas gdy Industrials and Financials pozostały w tyle.

Jeśli chodzi o wybór akcji, AbbVie najbardziej przyczyniło się do wyników. Segment farmaceutyków immunologicznych odnotował dobre wyniki, w szczególności sprzedaż leków AbbVie Skyrizi (łuszczyca) i Rinvoq (zapalenie stawów) nadal przewyższała oczekiwania, co spowodowało wzrost akcji. AbbVie zasygnalizowało również, że lekarze coraz częściej odchodzą od starszego produktu Humira na rzecz nowszych środków, co przynosi korzyści zarówno Skyrizi, jak i Rinvoq.

Deutsche Telekom również wniósł pozytywny wkład. Mimo że trendy w zakresie telefonii stacjonarnej w Niemczech rozczarowały, historia Deutsche Telekom jest nadal w dużej mierze napędzana przez większościowy udział w T-Mobile USA, który nadal wykazuje zdrowe przychody z usług, wzrost liczby nowych ofert netto w ramach abonamentu i silną generację przepływów pieniężnych teraz, gdy Sprint jest w pełni zintegrowany z biznesem.

Wreszcie, lepsze niż oczekiwano wyniki, po których nastąpiła seria aktualizacji brokerów, spowodowały wzrost ceny akcji AstraZeneca. Jej bogaty, późny etap rozwoju ma potencjał, aby znacząco przyczynić się do wzrostu sprzedaży w nadchodzących

latach. 2025 to również rok bogaty w katalizatory, ponieważ pojawiły się dane dotyczące siedmiu wartościowych nowych leków oprócz rozszerzeń wielu linii produktów istniejących.

Z drugiej strony, nieco rozczarowujące wyniki finansowe, po których nastąpił bezproblemowy Dzień Inwestora, zaszkodziły akcjom PayPal w lutym. Głównym winowajcą była słaba wydajność jej działalności Branded, która nie wykazała przyspieszenia wzrostu, jakiego oczekiwał rynek. Jej nowy dyrektor generalny chce uprościć działalność i wykazać się większą rygorystycznością w stosunku do inicjatyw, które powinny przyspieszyć wzrost zysków w czasie, co wyraźnie nie jest ćwiczeniem liniowym.

Co więcej, mimo że sama Thermo Fisher odnotowała przyzwoite wyniki, potencjalne cięcia wydatków w NIH, amerykańskiej agencji badań biomedycznych i zdrowotnych, osłabiły nastroje w całej grupie narzędzi medycznych. Ostatnie rozporządzenie wykonawcze Administracji Trumpa dotyczące przeglądu istniejących dotacji tworzy nadwyżkę dla sektora, niezależnie od tego, czy rzeczywisty wpływ jest ograniczony dla firm takich jak Thermo Fisher.

Na koniec, solidny wzrost wydatków reklamowych Alphabet zarówno w wyszukiwarce, jak i YouTube nie mógł zrównoważyć rozczarowania inwestorów spowolnieniem dynamiki chmury. Ponadto znacznie wyższe wydatki inwestycyjne i mniejszy potencjał ekspansji marży sprowadziły akcje w dół. Problem leży jednak bardziej w tym, że Alphabet ma ograniczenia w zakresie zdolności produkcyjnych, aby sprostać rosnącemu popytowi, teoretycznie jest to dobry problem, ale najwyraźniej rynek go tak nie postrzega.

Zmiany w portfelu:

W lutym rozpoczęliśmy nową pracę w Steel Dynamics, amerykańskim krajowym producencie stali, który wykorzystuje 100% pieca łukowego (EAF) i złomu stalowego do produkcji stali, co czyni go jedną z najbardziej zrównoważonych firm stalowych na świecie. Jej wycena jest bardzo atrakcyjna, zwłaszcza biorąc pod uwagę silną zmianę FCF po szczytowym nakładzie inwestycyjnym w ciągu ostatnich kilku lat. Sprzedaliśmy Fortescue Metals, ponieważ uważamy, że Steel Dynamics jest lepiej pozycjonowane w kompleksie stalowym. Dodaliśmy również Siemens Energy do portfolio po tym, jak ostro skorygowało się po obawach „DeepSeek”, co zaszkodziło całemu łańcuchowi dostaw infrastruktury AI. Uważamy, że Siemens Energy, dzięki swojej dominującej pozycji rynkowej w zakresie połączeń sieciowych i turbin gazowych, jest bardzo dobrze pozycjonowane w całym łańcuchu dostaw energii. Sprzedaliśmy First Solar, aby to sfinansować, ponieważ administracja Trumpa wyraźnie nie preferuje energii odnawialnej, co utrudnia życie takim firmom jak First Solar, które nadal utrzymują się na powierzchni. Kolejnym dodatkiem do portfolio jest Analog Devices, wysokiej jakości defensywny półprodukt analogowy, sygnalizujący poprawiającą się perspektywę biznesową po okresie słabości. Sfinansowaliśmy zakup poprzez sprzedaż Cadence Design, gdzie wycena jest zbyt wysoka biorąc pod uwagę spowolnienie fundamentalne.

Prognozy managementu:

Ostatnio rynki zaczęły kwestionować narrację o wyjątkowości USA, w szczególności ścieżkę do dalszej monetyzacji tego wszystkiego. Bardziej rygorystyczny handel i język geopolityczny z Gabinetu Ovalnego stłumiły coraz większy apetyt na ryzyko, przynajmniej na razie. Oczywiście możliwe jest, że w grę wchodzi tak zwana „Trump Put”, co oznacza, że jeśli rynki spadną w odpowiedzi na ruchy polityczne prezydenta Trumpa, wycofa się on z tego, jak widzieliśmy w przypadku wielu gróźb taryfowych do tej pory. Mimo to szkody uboczne, które się z tym wiążą, przynoszą pewien rodzaj nadmiaru dla akcji, którego inwestorzy mają tendencję do niechęci. Czy rzeczywiście widzieliśmy szczyt kapitalizacji rynku światowego w USA, pozostaje do sprawdzenia, ale rotacje rynku jak dotąd wydają się umacniać. Odejście od względnie stabilnego porządku świata globalnego do porządku świata „jesteś sam” przynosi zmiany w apetycie inwestorów na ryzyko. Tak podwyższona niepewność makroekonomiczna wymaga podejścia portfelowego, które hamuje wbudowaną elastyczność poruszania się w różnych kontekstach i zmianach reżimu, podobnie jak nasza strategia inwestycyjna została zaprojektowana w naszym poszukiwaniu alfy.

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 jakiekolwiek wykorzystanie informacji zawartych w niniejszym dokumencie.

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