

Santander GO Global Equity

09 / 2025

Komentarz do wyników funduszu

Rozwój sytuacji na rynku:

Handel w ramach programu „Buy America” trwa w najlepsze, powodując we wrześniu wzrost światowych rynków akcji (+2,8% w EUR; +3,2% w USD). Pomimo ciągłego skupiania się na protekcyjnym handlowym, atakach na niezależność Fed i większej polityce wewnętrznej, nie wpłynęło to negatywnie na wyjątkową pozycję Stanów Zjednoczonych na rynkach akcji. W rzeczywistości podwójny impuls w postaci słabszego dolara i niższych stóp procentowych w połączeniu z niepowstrzymanym wzrostem nakładów inwestycyjnych w sztuczną inteligencję miał pozytywny efekt mnożnikowy na amerykańskie akcje. Temat sztucznej inteligencji pozostaje tak silny, że wykazuje nawet pewną cykliczność, napędzając jednocześnie różne sektory. Tylko czas pokaże, czy ta gorączka złota związana ze sztuczną inteligencją jest manią, czy rozsądnym wykorzystaniem kapitału, ale nastroje handlowe są bardzo zbliżone do trybu „strachu przed przegapieniem” (FOMO). Tymczasem dynamika rynków wschodzących również pozostaje silna, ponieważ napięcia handlowe wydają się na razie złagodzone, a kampania „anty-inwolucji” Chin jest również doceniana przez inwestorów. Europa straciła jednak nieco na atrakcyjności ze względu na brak zwycięzców w dziedzinie sztucznej inteligencji, powracające problemy budżetowe i ogólny brak konsekwencji w działaniach politycznych. W ostatnim kwartale roku rynek będzie czekał na potwierdzenie, czy pozytywna dynamika utrzyma się, a akcje związane z tym tematem będą w stanie uzasadnić swoje wysokie wyceny.

Największe pozycje:

Wskaźnik alfa jest generowany na podstawie aktywnych wag, dlatego poniżej przedstawiamy pozycje, w których najbardziej odbiegamy od benchmarku. Naszą największą aktywną pozycją jest Alphabet, ponieważ uważamy, że dzięki wiodącej pozycji w dziedzinie wyszukiwarek, chmury obliczeniowej oraz inwestycjom w platformę sztucznej inteligencji, Alphabet ma przed sobą długą drogę wzrostu i atrakcyjne zyski. Taiwan Semiconductor (TSMC) jest naszą drugą co do wielkości pozycją i największym producentem półprzewodników na świecie. TSMC jest głównym beneficjentem silnego popytu na półprzewodniki do sztucznej inteligencji, ponieważ cieszy się niemal monopolistyczną pozycją w dziedzinie akceleratorów AI. Dzięki solidnemu planowi rozwoju i wiodącej technologii pakowania TSMC ma przed sobą bardzo dobre perspektywy wzrostu. Trzecią pozycję w naszym portfelu zajmuje AbbVie, amerykańska firma farmaceutyczna, której nowe aktywa wzrostowe, Skyrizi i Rinvoq, z nawiązką rekompensują spadek sprzedaży jej dawnego kluczowego leku Humira. W połączeniu z innymi obiecującymi lekami w fazie rozwoju stanowi to podstawę do kolejnego okresu ponadprzeciętnego wzrostu firmy.

Rozproszenie regionalne:

Nasze regionalne wagi są stosunkowo neutralne. Nieznacznie zmniejszyliśmy wagę Europy, ponieważ dostrzegamy zawirowania polityczne we Francji i Wielkiej Brytanii, które mogą prowadzić do potencjalnego wzrostu stóp procentowych kredytów. Zwiększyliśmy naszą wagę w Stanach Zjednoczonych, ale nadal utrzymujemy

Komunikacja marketingowa niedoważenie Ameryki Północnej. Nasza pozycja w regionie Azji i Pacyfiku jest neutralna, z niewielkim niedoważeniem Japonii i przeważeniem wschodzących rynków azjatyckich.

Wyniki:

We wrześniu portfel osiągnął dodatnią stopę zwrotu w ujęciu bezwzględnym, choć nieco poniżej poziomu benchmarku. W ujęciu sektorowym największy wpływ na wyniki miały nasze pozycje w sektorach przemysłowym i usług komunikacyjnych. Największe trudności napotkały natomiast sektory technologiczny i dóbr luksusowych.

Jeśli chodzi o wybór akcji, największy wpływ na wyniki ponownie miała spółka Alphabet. Bardzo korzystne orzeczenie w sprawie antymonopolowej dotyczącej wyszukiwarki, w którym sędzia odrzucił surowe środki zaradcze zaproponowane przez Departament Sprawiedliwości, takie jak przymusowa sprzedaż Google Chrome i zakaz płatności za dystrybucję wyszukiwarki. Ponadto Alphabet jest coraz bardziej przekonany, że sztuczna inteligencja może stanowić wsparcie dla jego działalności w zakresie wyszukiwania, a nie zagrożenie, co widać w ogólnym wzroście liczby zapytań i liczby użytkowników w aplikacjach AI Overviews i Gemini.

Taiwan Semiconductor (TSMC) również miał duży wpływ na wyniki. Silna dynamika zarówno w zakresie układów ASIC AI, jak i procesorów graficznych AI, przy ogólnym popycie napędzanym przez sztuczną inteligencję, w szczególności nadchodzący chip Rubin firmy Nvidia, powoduje niedobór podaży płytek TSMC. W rezultacie nastąpi wzrost cen, co pomoże zwiększyć marżę z już wysokiego poziomu.

Wreszcie, we wrześniu dobrze radziła sobie również platforma społecznościowa i gamingowa Tencent. Jej szczyt poświęcony ekosystemowi cyfrowemu spotkał się z pozytywnym odbiorem, ponieważ kierownictwo przedstawiło plany dotyczące wdrożenia chmury i sztucznej inteligencji w swoich grach, działaniach marketingowych i aplikacjach. Firma stale poszerza swoją przewagę konkurencyjną, pozycjonując się tak, aby w coraz większym stopniu czerpać korzyści z zalet, jakie przyniesie sztuczna inteligencja.

Z drugiej strony, nasza niedoważona pozycja w Tesli okazała się niekorzystna, ponieważ we wrześniu akcje tej spółki wzrosły o około 30%. Po powrocie Muska na stanowisko prezesa i jego pełnym zaangażowaniu w działalność Tesli rosną nadzieje, że uda mu się dokonać cudu i poprawić wyniki tej nadal borykającej się z problemami spółki. Nadal dostrzegamy rozbieżność między fundamentami a wyceną, ponieważ duża grupa inwestorów detalicznych wpływa na kurs akcji w stopniu większym niż uzasadnia to logika ekonomiczna.

Lobbing urzędników administracji Trumpa przeciwko kilku dostępnym bez recepty produktom zdrowotnym, w tym paracetamolowi, negatywnie wpłynął na nastroje inwestorów wobec takich spółek jak Haleon. Biorąc pod uwagę, że wyniki w Stanach Zjednoczonych już słabły, dodatkowo osłabia to oczekiwania dotyczące wzrostu Haleon, sprawiając, że inwestorzy są bardziej zaniepokojeni potencjalnym odwróceniem tendencji.

Wreszcie, podobnie jak w przypadku wielu innych podmiotów z tej branży, nastroje wokół firmy AstraZeneca pozostają trudne, ponieważ sektor boryka się z kaprysmi polityki administracji Trumpa w kwestiach takich jak rabaty cenowe dla krajów najbardziej uprzywilejowanych (MFN), wymuszone plany inwestycyjne w Stanach Zjednoczonych i tak dalej. AstraZeneca nadal balansuje między swoimi brytyjskimi korzeniami a zaangażowaniem politycznym w Stanach Zjednoczonych, ale dopóki administracja Trumpa nie zapewni jasności, inwestorzy pozostają na uboczu.

Zmiany w portfelu:

We wrześniu rozpoczęliśmy nową pozycję w spółce Newmont zajmującej się wydobywaniem złota, która jest wysokiej jakości spółką specjalizującą się wyłącznie w sektorze złota, a jej akcje nadal są notowane przy bardzo atrakcyjnych wskaźnikach przepływów pieniężnych. Cena akcji uwzględnia znacznie niższy poziom ceny złota niż cena spot, co naszym zdaniem jest mało prawdopodobne, biorąc pod uwagę niepewność makroekonomiczną. Aby sfinansować ten zakup, zmniejszyliśmy pozycje w spółkach Linde, TotalEnergies i P&G. W kategorii artykułów do remontu i wyposażenia domu zamieniliśmy również Home Depot na Lowe's, ponieważ Lowe's jest notowany przy znacznie niższym wskaźniku i bardziej korzysta z obniżek stóp procentowych Fed poprzez kredyty hipoteczne, biorąc pod uwagę jego większą ekspozycję na rynek DIY. Inne nowe inwestycje obejmują zarówno Intel, jak i Applied Materials. Uważamy, że bezpośredni udział rządu USA, a także inwestycja Nvidii w wysokości 5 mld USD w Intel świadczą o strategicznym znaczeniu działalności Intel Foundry. Jest to ogromna korzyść nie tylko dla Intel, ale także dla wszystkich producentów sprzętu półprzewodnikowego, w tym Applied Materials. Ponadto, aby skonsolidować nasze udziały i zwiększyć nasze zaangażowanie w spółki, co do których mamy większe przekonanie, takie jak Newmont, Uber i Steel Dynamics, zdecydowaliśmy się sprzedać pozostałe akcje, które mieliśmy w spółce Waters zajmującej się narzędziami medycznymi oraz w spółce fintechowej PayPal.

Prognozy zarządzających:

Oczekiwania dotyczące złagodzenia polityki pieniężnej wydają się kolidować z utrwalonym ryzykiem inflacyjnym i presją polityczną.

W chwili pisania niniejszego artykułu zamknięcie administracji rządowej w Stanach Zjednoczonych utrudnia gromadzenie danych, np. dotyczących zatrudnienia, wykorzystywanych jako podstawa do ustalenia przyszłej trajektorii obniżek stóp procentowych przez Fed. Nie wiadomo jeszcze, czy wpłynie to na terminy takich obniżek i jak zareagują na to nastroje rynkowe. Tymczasem zbliża się sezon publikacji wyników finansowych, który niewątpliwie dostarczy wskazówek, czy zwiększony optymizm w odniesieniu do niektórych kluczowych tematów, w szczególności sztucznej inteligencji, pozostaje uzasadniony. Ostrożność rośnie, ale nastroje wydają się utknąć w trybie „tańcz, dopóki gra muzyka”. W ujęciu makroekonomicznym wpływ ceł i ich niekorzystne skutki dla globalnego wzrostu gospodarczego prawdopodobnie zostaną przesunięte w czasie, a ich powolne skutki stagflacyjne pojawią się ponownie pod koniec roku. Powód, dla którego złoto osiąga coraz to nowe szczyty, wydaje się sprzeczny z hossą na rynku akcji, odzwierciedlając jednocześnie zarówno zwiększoną niepewność rynkową, jak i bardzo wąskie, tematyczne przywództwo rynkowe. W takim otoczeniu racjonalnym wyborem byłoby trzymanie się jakości, nawet jeśli jako czynnik osiągała ona dotychczas słabsze wyniki. Nadal uważamy jednak, że ostrożne pozycjonowanie pozostaje najbardziej odpowiednią strategią na przyszłość.

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 jakiekolwiek wykorzystanie informacji zawartych w niniejszym dokumencie.