

Santander GO Global Equity

08 / 2025

Komentarz do wyników funduszu

Rozwój sytuacji na rynku:

Chociaż wielu przygotowywało się na trudne lato, światowe rynki akcji nadal rosty, choć w sierpniu tempo wzrostów nieco spadło (+0,3% w EUR; +2,6% w USD). Wydaje się, że trend „sell America” już dawno minął, ponieważ silna dynamika zysków nadal napędzała wzrosty na rynku sztucznej inteligencji, a gołębie nastroje Fed nadal dominowały w Stanach Zjednoczonych. Rynki w Europie były jednak zróżnicowane, a kraje peryferyjne osiągały lepsze wyniki niż kraje rdzenia Europy, zwłaszcza Francja, gdzie ponownie pojawiła się niestabilność polityczna, ale także pewne zmęczenie niemieckimi bodźcami stymulacyjnymi. Ogólnie rzecz biorąc, wiodącą rolę odgrywały sektory cykliczne i defensywne, a akcje spółek pozostających w tyle i o krótkim cyklu powróciły dzięki nadziejom na obniżkę stóp procentowych, ale także poprawie fundamentów w dotkniętych kryzysem sektorach, takich jak opieka zdrowotna. Biorąc pod uwagę dotychczasowe letnie odbicie, nadal obecny szum polityczny oraz fakt, że wrzesień jest tradycyjnie trudniejszym miesiącem, nie ma potrzeby angażowania się na pełną skalę. Niestety, nasze ostrożne podejście nie pozwoliło nam wykorzystać letniego odbicia, na co negatywnie wpłynęła rotacja w kierunku akcji spółek wrażliwych na zmiany stóp procentowych oraz niższej jakości segmentów rynku.

Największe pozycje:

Naszą największą 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. Naszym zdaniem Alphabet jest niedowartościowany i obecnie nie jest traktowany jako zwycięzca w dziedzinie sztucznej inteligencji, co uważamy za nieuzasadnione. AstraZeneca jest naszą drugą co do wielkości pozycją. Jest to brytyjska firma farmaceutyczna, która posiada jedną z najsilniejszych linii produktów farmaceutycznych, a jednocześnie charakteryzuje się niskim ryzykiem wygaśnięcia patentów. Jej wiodąca pozycja w takich obszarach terapeutycznych, jak onkologia, choroby sercowo-naczyniowe i immunologia, zapewnia jej silny potencjał wzrostu w nadchodzących latach. Thermo Fisher uzupełnia naszą trójkę największych aktywnych pozycji. Jest to dobrze zarządzany lider w wysoce rozdrobnionej branży narzędzi dla nauk przyrodniczych.

Wyniki:

W sierpniu portfel osiągnął niemal zerowy zwrot bezwzględny, nieznacznie pozostając w tyle za benchmarkiem. W ujęciu sektorowym najlepsze wyniki przyniosło nam pozycjonowanie w sektorach dóbr luksusowych i dóbr pierwszej potrzeby. Największe trudności napotkały natomiast sektory przemysłowy i finansowy.

Jeśli chodzi o dobór akcji, największy wpływ na wyniki miał Alphabet. Firma jest coraz bardziej przekonana, że sztuczna inteligencja może stanowić impuls dla rozwoju jej działalności w zakresie wyszukiwania, a nie zagrożenie, co widać w ogólnym wzroście liczby zapytań i liczby użytkowników w sekcji AI Overviews i Aplikacji Gemini. Tymczasem inne obszary, takie jak YouTube i Google Cloud (GCP), również nadal silnie się

rozwijają. W rezultacie wydatki kapitałowe w nadchodzących latach będą jeszcze wyższe, ale wszystkie zostaną ponownie zainwestowane z wysokim zwrotem.

Grupa Sony osiągnęła rekordowy poziom, skutecznie przeprowadzając transformację portfela i poprawiając marże, co spowodowało zmniejszenie dyskonta konglomeratu. Silna pozycja rynkowa w branży gier, anime i muzyki przekłada się na ogólnie lepszy profil wzrostu i zwrotu.

Wreszcie, sprzedawca części samochodowych AutoZone miał pozytywny wpływ na wyniki. Ponieważ sprzedaż nowych samochodów jest nadal ograniczona ze względu na wysokie ceny, konsumenci nadal wydają więcej na konserwację starych samochodów, co pomaga akcji AutoZone osiągać wyższe wyniki. Firma jest również na dobrej drodze do osiągnięcia 300 mega hubów po zakończeniu budowy, a także do otwarcia nowych centrów dystrybucji z nową technologią, aby zwiększyć dostępność produktów.

Z drugiej strony, firma RELX zajmująca się analizą danych i ryzyka odnotowała w sierpniu spadek, głównie w wyniku ostrzeżenia wydanego przez firmę Gartner dotyczącego spowolnienia wzrostu wyników badań, potencjalnie spowodowanego przez sztuczną inteligencję. Jednak w przeciwieństwie do wielu firm zajmujących się oprogramowaniem i usługami informatycznymi, dla których sztuczna inteligencja rzeczywiście może stanowić zagrożenie, firma RELX już odczuwa pozytywny wpływ sztucznej inteligencji. W szczególności jej działalność w zakresie usług prawnych i czasopism, gdzie dokładność i wierność danych mają kluczowe znaczenie, wykazuje przyspieszenie wzrostu dzięki inicjatywom związanym ze sztuczną inteligencją.

Siemens Energy również odnotował spadek w stosunku do ostatnich maksimów, mimo że nie ma konkretnych powodów do niepokoju. Po pozytywnych wstępnych wynikach w lipcu, rzeczywiste wyniki nie były ponownie zaskakujące, dlatego po bardzo dobrym okresie od początku roku nastąpiła realizacja zysków. Nadal uważamy Siemens Energy za jedną z najlepszych inwestycji w obszarze elektryfikacji, a konsensusowe oczekiwania na kolejne lata są nadal zbyt niskie.

Wreszcie, Hitachi osiągnęło słabsze wyniki po nieco rozczarującym raporcie finansowym. Mimo że zyski były zgodne z oczekiwaniami, działalność w zakresie systemów i usług cyfrowych (DSS) ucierpięła z powodu słabych wyników zagranicznych oddziałów GlobalLogic i Vantara zajmujących się pamięcią masową. Ponieważ nadal widzimy silny wzrost w segmencie energetycznym i cyfryzacji infrastruktury, spodziewamy się, że spadek będzie krótkotrwały.

Zmiany w portfelu:

W sierpniu otworzyliśmy nową pozycję w BNP Paribas, gdzie teza inwestycyjna koncentruje się na zróżnicowanym modelu zysków, nowych inicjatywach wzrostowych, perspektywach zwrotu kapitału i nadal niskiej wycenie, zwłaszcza w porównaniu z europejskimi konkurentami. Aby sfinansować ten zakup, zdecydowaliśmy się sprzedać nasze udziały w Sumitomo Mitsui Financial (SMFG), które w ostatnich latach osiągnęły najwyższy poziom w swojej historii. Wiele aspektów SMFG nadal budzi nasze uznanie, ale uważamy, że są one już uwzględnione w cenie, dlatego uważamy, że BNP Paribas oferuje lepszy stosunek ryzyka do zysku. Zdecydowaliśmy się również sprzedać pozostałą część naszej pozycji w Accenture, ponieważ dostrzegamy krótkoterminowe ryzyko związane z ograniczeniami budżetowymi w sektorze IT, a także długoterminową niepewność co do wpływu sztucznej inteligencji na modele biznesowe usług IT. Inne transakcje w sierpniu obejmowały redukcję pozycji spółek, które od początku roku osiągały dobre wyniki, takich jak Nvidia i Siemens Energy, w celu zwiększenia kilku pozycji w sektorze opieki zdrowotnej, takich jak Eli Lilly, Thermo Fisher i AbbVie.

Prognozy zarządzających:

Rzeczywistość związana z bańką spekulacyjną budzi pewien niepokój. Rosnące zadłużenie Stanów Zjednoczonych w wyniku programu OBBA, cięcia rządowych wydatków na badania i rozwój, które negatywnie wpływają na produktywność, co powodujące inflację, ciągłe ataki na niezależność Rezerwy Federalnej, kwestionowanie wiarygodności danych ekonomicznych, takich jak statystyki dotyczące zatrudnienia, bezpośrednie udziały rządu amerykańskiego w spółkach (np. Intel) — to wszystko przykłady sytuacji, które budzą nasze zaniepokojenie. Jednak pod każdym względem rynki akcji pozostają w trybie imprezowym, a spready kredytowe są bardzo niskie. Nie są to okoliczności wymagające złagodzenia polityki pieniężnej, ale Fed może być gotowy do rozpoczęcia obniżania stóp procentowych, co wydaje się być scenariuszem, na który inwestorzy stawiają wszystko. Zwiększona krótkowzroczność pozostaje podstawą funkcjonowania rynku, a wszelkie obawy są szybko odrzucane. W związku z tym bolesnym scenariuszem mogłaby być decyzja Fed o nieobniżaniu stóp procentowych lub przynajmniej o obniżeniu ich w mniejszym stopniu niż wielu inwestorów ma nadzieję, co skutecznie ostudziłoby nastroje w momencie, gdy impreza zaczyna się rozkręcać. Wystarczy odrobina Szekspira, aby stworzyć dramat, czego nie możemy wykluczyć. Przed nami żywa jesień, ale tym razem być może z inną nutą.

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 informacji 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