

Santander GO Global Equity

07 / 2025

Komentarz do wyników funduszu

Rozwój rynku:

Sprzyjające wiatry w postaci ogłoszeń o umowach handlowych, lepszych wyników finansowych i dynamiki wzrostu w sektorze sztucznej inteligencji (AI) pobudziły dalszy wzrost na globalnych rynkach akcji (+3,9% w EUR; +1,3% w USD). Wydaje się, że dywersyfikacja poza USA słabnie, a Big Tech ponownie zyskuje na popularności, zwłaszcza po znakomitych wynikach kilku czołowych graczy w sektorze AI. Ponieważ Europa nie ma podobnej ekspozycji na tego typu tematy ani tej samej grupy inwestorów detalicznych, region ten utrzymuje się na stabilnym poziomie. Co więcej, reakcja na umowę handlową UE-USA była zróżnicowana, a 15% stawka celna była nieco gorsza niż oczekiwano. I chociaż takie umowy mogą być lepsze niż brak jakiegokolwiek umowy, cła nadal mają negatywny wpływ na zyski, biorąc pod uwagę zmniejszoną zdolność do absorpcji kosztów, ale także wpływ na popyt w miarę wzrostu cen. Było to również widoczne w Japonii, gdzie nadzieja szybko zgasała po ogłoszeniu umowy handlowej. Innymi słowy, rzeczywiste koszty tariff, a nie strach przed tym, gdzie one trafiają, staną się teraz nową rzeczywistością, z którą zmierzą się kraje i firmy. Chociaż rynki zdają się szybko uwzględniać w cenach rozmowy o taryfach, nie powinniśmy popadać w samozadowolenie, ponieważ długoterminowe konsekwencje są zbyt poważne, by je ignorować.

Największe udziały:

Naszą największą aktywną pozycją jest Alphabet, ponieważ wierzymy, że dzięki wiodącej pozycji w wyszukiwarkach, chmurze i inwestycjom w platformę AI, Alphabet ma długą drogę do wzrostu z atrakcyjnymi stopami zwrotu. Naszym zdaniem Alphabet jest niedowartościowany i obecnie nie jest traktowany jako zwycięzca w dziedzinie AI, co naszym zdaniem jest nieuzasadnione. Niemiecki Siemens Energy jest naszym drugim co do wielkości aktywnym udziałowcem i jest metaforycznym szczytykiem, jeśli chodzi o rozwiązania energetyczne, w tym turbiny gazowe, sieci elektroenergetyczne i turbiny wiatrowe. Jego portfel zamówień znacznie wzrósł we wszystkich działach, co przełożyło się na znacznie lepszy zrównoważony profil wzrostu i zwrotu. Visa uzupełnia naszą pierwszą trójkę aktywnych pozycji, ponieważ wierzymy, że nadal korzysta z sekularnego odejścia od gotówki, a także z solidnego wzrostu transakcji transgranicznych. Nie sądzimy również, aby stablecoiny miały znaczący wpływ na jej model biznesowy, ponieważ Visa nadal zapewnia warstwę orkiestracji umożliwiającą obsługę wszystkich rodzajów płatności.

Wyniki:

W lipcu portfel odnotował silną dodatnią stopę zwrotu bezwzględnego, pozostając na tym samym poziomie co benchmark.

W ujęciu sektorowym, nasze pozycjonowanie w sektorach opieki zdrowotnej i usług komunikacyjnych najlepiej wpłynęło na wyniki. Sektory Przemysłowy i Finansowy miały jednak największe trudności.

Pod względem doboru akcji, Alphabet wniósł największy wkład w wyniki. Firma jest coraz bardziej przekonana, że sztuczna inteligencja może być siłą napędową dla jej działalności w zakresie wyszukiwania, a nie zagrożeniem, co widać po ogólnym wzroście zapytań i liczbie użytkowników w jej AI Overviews i aplikacji Gemini. Tymczasem inne obszary, takie jak YouTube

i Google Cloud (GCP), również nadal dynamicznie się rozwijają. W związku z tym nakłady inwestycyjne będą jeszcze wyższe w nadchodzących latach, ale wszystkie zostaną również reinwestowane przy wysokich stopach zwrotu.

Po miesiącach słabych obrotów, Thermo Fisher wydaje się ponownie odzyskiwać pozycję, napędzana solidnymi wynikami i poprawiającymi się perspektywami w segmentach nauk przyrodniczych i biofarmaceutyki, co zrekompensowało pewne osłabienie instrumentów analitycznych. Thermo uważa również, że chińskie bodźce i działania mające na celu wzmocnienie branży biotechnologicznej znacząco przyczynią się do wzrostu sprzedaży w regionie.

W zgodzie z innymi graczami na rynku sztucznej inteligencji, akcje Arista Networks również zyskały na wartości dzięki doniesieniom, że nakłady inwestycyjne na chmurę obliczeniową będą nadal silne. Akcje nie są tanie, ale zapowiedziane wydatki jej głównych klientów, Oracle, Microsoft i Meta, oznaczają, że wzrost wartości podnosi wszystkie łódzie, łagodząc jednocześnie obawy rynku dotyczące potencjalnej utraty akcji Arista.

Z drugiej strony, firma zajmująca się cyberbezpieczeństwem, Check Point, opublikowała rozczarowujące wyniki, co znacznie obniżyło kurs akcji. W związku z opóźnieniem podejmowania umów, wzrost rozliczeń był niższy niż oczekiwano. Ostatecznie firma musi wykazać się lepszymi wynikami w swoim podstawowym segmencie oprogramowania zapór sieciowych i cyklu odświeżania produktów, aby odzyskać przekonanie o ogólnym przyspieszeniu wzrostu.

Broker ubezpieczeniowy Marsh McLennan również nadal negatywnie ocenia sytuację, a wyniki finansowe nie eliminują obaw rynku o spowolnienie wzrostu przychodów. Chociaż Marsh prowadzi wysokiej jakości franczyzę obejmującą pośrednictwo reasekuracyjne i doradztwo, a wycena wydaje się bardziej atrakcyjna po niedawnym spadku, zarząd musi udowodnić, że jest w stanie kontynuować rozwój również w mniej sprzyjającym otoczeniu cenowym.

Wreszcie, firma Haleon, działająca w sektorze dóbr konsumpcyjnych, ponownie odnotowała spadek w tym miesiącu, po tym jak jej wyniki nie spełniły wysokich oczekiwań konsensusu. W szczególności wzrost przychodów wydaje się spowalniać, co zmusza zarząd do obniżenia prognoz wzrostu na 2025 rok. Chociaż dział higieny jamy ustnej radził sobie dobrze, dział oddechowy odnotował spadek, ponieważ detaliści zmniejszyli zapasy, a Haleon stracił również część udziałów w swoich markach leków przeciwbólowych i multiwitamin.

Zmiany w portfelu:

W lipcu do portfolio dodaliśmy japońską firmę maszynową Komatsu. Asortyment produktów Komatsu składa się głównie z sprzętu górniczego i budowlanego, sprzedawanego do dużej bazy klientów na całym świecie. Na przestrzeni lat Komatsu poprawiła swoją działalność, koncentrując się bardziej na usługach posprzedażowych o wyższej marży. Zarząd zasugerował, że w przyszłości będzie bardziej koncentrował się na przepływach pieniężnych z przepływów pieniężnych (FCF), a biorąc pod uwagę bardzo atrakcyjną wycenę, zdecydowaliśmy się na zajęcie pozycji początkowej. Wykorzystaliśmy niektóre z naszych defensywnych udziałów, takich jak Unilever, Haleon i Marsh McLennan, jako źródła finansowania. Gigant przewozu osób, Uber, również został dodany jako nowa pozycja. Po latach zaciętej konkurencji uważamy, że Uber wyszedł zwycięsko, prezentując swoją doskonałość operacyjną i najlepszą w swojej klasie platformę. Pomimo silnego wzrostu akcji, uważamy, że potencjał

wzrostu sprzedaży Ubera i przepływów pieniężnych jest nadal niedoceniany przez rynek. Zamiast tego zrezygnowaliśmy

z naszych udziałów w Union Pacific, ponieważ uważamy, że proponowane przejęcie wschodniej linii kolejowej Norfolk Southern przyniesie ze sobą poważne wyzwania prawne i sieciowe, co zasadniczo unieważnia naszą tezę inwestycyjną dotyczącą Union Pacific. Co więcej, w ciągu lipca zredukowaliśmy również pozycje w takich firmach jak Home Depot, Accenture i RELX, zwiększając swoje udziały w Amazon i Thermo Fisher.

Prognozy managementu:

W pełni sezonu wyników finansowych po raz kolejny stało się jasne, że trend związany ze sztuczną inteligencją wydaje się nie do zatrzymania. Z takimi gigantami jak Microsoft, Alphabet i Meta, które publikują dobre wyniki i optymistyczne prognozy, pozytywne nastroje i silny impet w nakładach inwestycyjnych będą się utrzymywać, dominując w ruchach indeksów. Jednak, zdając sobie sprawę, że za tę siłę odpowiada wąska grupa akcji, istnieje ryzyko, że sygnały wyczerpania mogą się szybko nasilać. Dlatego też wszelkie oznaki inflacji i wybiecia rentowności mogą mieć poważne konsekwencje dla rynków akcji. Ponadto, niezależnie od tego, jak sformułowane są umowy handlowe, są one z założenia inflacyjne, podobnie jak wzrost wydatków rządowych. Takie inflacyjne impulsy i niedopuszczanie do gwałtownego wzrostu długoterminowych stóp procentowych są częścią delikatnej gry w szachy rozgrywanej między wydatkami a rozwojem gospodarki. Dopóki woda jest ciepła, ludzie pływają, ale musimy być świadomi przeludnienia i szybkości ruchów, które się z tym wiążą, gdy sytuacja się pogarsza. Od początku roku akcje wysokiej jakości osiągały średnio gorsze wyniki, co jest dość nietypowe w porównaniu z podobnymi okresami zmienności w historii. Mimo to uważamy, że rozsądne pozycjonowanie jest w tym przypadku najwłaściwszą strategią.

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.

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