

Santander GO Global Equity

06 / 2025

Komentarz do wyników funduszu

Rozwój rynku:

Potrzebujemy więcej niż dwóch rąk, aby policzyć wszystkie zwroty akcji i zawirowania w przepływach informacji makroekonomicznych i politycznych z ostatniego miesiąca, a globalne rynki akcji ostatecznie ustabilizowały się na plusie (+0,9% w EUR; +4,3% w USD). Wydaje się, że niezależnie od tego, jakie są źródła strachu, czy to nagłówki dotyczące ceł, Sekcja 899, ataki na Izrael i Iran, czy tak dalej, akcje szybko otrząsnęły się z nerwowości i poszły dalej. Jednym z czynników napędzających ten odnowiony optymizm jest oczekiwanie na mniej zły wynik 9 lipca, czyli rzekomy termin wprowadzenia ceł, który pokaże, czy groźby handlowe są jedynie grą na krawędzi, czy też zostaną faktycznie zrealizowane. Jak dotąd jednak, poza kilkoma nagłówkami dotyczącymi na przykład materiałów ziem rzadkich, złagodzenia sankcji wobec sektora technologicznego i złagodzenia obostrzeń dotyczących wiz studenckich, co jest wprawdzie konstruktywne, ale niezbyt wyczerpujące. Warto również zauważyć, że szum wokół europejskich akcji nieco osłabł, ponieważ katalizatory mogły już w dużej mierze się wyczerpać, a Stany Zjednoczone wróciły do łask, napędzane przez lepsze wyniki spółek przemysłowych i dużych firm technologicznych. W związku ze zbliżającym się terminem wstrzymania ceł, najprawdopodobniej w połączeniu z fajerwerkami, warto na razie przyjąć postawę wyczekującą.

Największe udziały:

Naszą główną aktywną pozycją jest RELX, defensywna firma zajmująca się analizą informacji i danych, posiadająca ogromne portfolio wysokiej jakości czasopism medycznych, prawniczych i naukowych. Wierzmy również, że RELX może być ważnym beneficjentem sztucznej inteligencji, ponieważ zapotrzebowanie na dokładne i wiarygodne dane będzie rość, co jest kluczowym elementem działalności RELX, który wydaje się niedoceniany przez rynek. Niemiecki Siemens Energy, firma przemysłowa, jest naszym drugim co do wielkości aktywnym graczem i stanowi metaforyczny scyzoryk, jeśli chodzi o rozwiązania energetyczne, takie jak turbiny gazowe, sieci elektroenergetyczne i turbiny wiatrowe. Portfel zamówień znacznie wzrósł we wszystkich dywizjach, co przełożyło się na znacznie lepszy, zrównoważony wzrost i profil zwrotu, który naszym zdaniem nie został jeszcze w pełni wyceniony przez inwestorów. Haleon Plc zamyka naszą trójkę aktywnych spółek, firmę z branży konsumenckich produktów zdrowotnych OTC, z doskonałym profilem wzrostu, napędzanym przez skupienie się na czystej grze i działaniach na rzecz premii. Po odejściu z GSK/Pfizer, Haleon ma wiele możliwości dalszego wzrostu marż i wykorzystania przepływów pieniężnych na spłatę zadłużenia i zyski dla akcjonariuszy.

Wyniki:

W czerwcu portfel odnotował dodatnią bezwzględną stopę zwrotu, ale nie w pełni dotrzymał benchmarku. W ujęciu sektorowym, nasze pozycjonowanie w sektorze przemysłowym i nieruchomościach najlepiej wpłynęło na wyniki. Sektory dóbr konsumpcyjnych pierwszej potrzeby i usług finansowych miały największe problemy. Jeśli chodzi o wybór akcji, Siemens Energy, spółka zajmująca się transformacją energetyczną, ponownie przyczyniła się

do wyników. Od czasu ogłoszenia wyników akcje kontynuowały wzrosty, ponieważ silny portfel zamówień i ostatnie dane sugerują, że istnieje jeszcze większy potencjał wzrostu, zwłaszcza biorąc pod uwagę, że konsensus rynkowy nadal jest zbyt niski w odniesieniu do szacunków marży i przepływów pieniężnych.

Taiwan Semiconductor (TSMC) również kontynuował wzrosty, ponieważ ostatnie komentarze klientów dotyczące perspektyw sugerują, że temat sztucznej inteligencji nie wyhamuje w najbliższym czasie. Wraz z ustępowaniem obaw o nadpodaż wydaje się, że potencjał cięć zamówień związanych ze sztuczną inteligencją również zmalał.

Podobnie, firma Arista Networks, zajmująca się sieciami chmurowymi, również znacząco przyczyniła się do jej wyników. Podczas wydarzenia „Demystifying AI” zarząd mówił o wysokim zapotrzebowaniu na przepustowość, ponieważ firmy hiperskalerowe inwestują w sieci, co zaowocowało dużym popytem na złącza sieciowe i serwerowe produkty sieciowe Aristy w nadchodzących latach.

Z drugiej strony, firma Haleon, działająca w sektorze opieki zdrowotnej, odnotowała spadek w tym miesiącu, choć nic konkretnego nie wskazywało na to. W każdym razie, oczekiwania konsensusu mogą być nieco zawyżone w przypadku Haleonu, co wyjaśnia niedawną presję na sprzedaż. Ogólnie rzecz biorąc, brak krótkoterminowych katalizatorów sprawia, że inwestowanie w tę branżę jest nieco nudne, co znajduje odzwierciedlenie w rotacji akcji defensywnych.

Broker reasekuracyjny Marsh McLennan również nadal odwołuje się do tego trendu, ponieważ utrzymują się obawy dotyczące presji cenowej w branży brokerskiej, a także niepewności makroekonomicznej w sektorze doradztwa. Dane fundamentalne są nadal pozytywne, ale biorąc pod uwagę stosunkowo wysokie poziomy wycen, nastąpiła realizacja zysków.

W czerwcu Unilever borykał się z problemami, częściowo z powodu odpływu kapitału z sektora na rzecz spółek cyklicznych, ale także z powodu słabnącego nastroju konsumentów, który może ostatecznie doprowadzić do spadku dynamiki cen wśród sprzedawców detalicznych artykułów pierwszej potrzeby. Unilever ogłosił również debiut na giełdzie swojego biznesu lodów o nazwie Magnum, co powinno pomóc w podniesieniu marż całej firmy.

Zmiany w portfelu:

W czerwcu sprzedaliśmy naszą pozycję w Grupie UBS w związku z zaostrzonymi wymogami kapitałowymi, które firma musi spełnić w przyszłości, co najprawdopodobniej osłabia jej potencjał zwrotu dla akcjonariuszy, który był kluczowym elementem tezy inwestycyjnej.

Zamiast tego dodaliśmy akcje do BBVA, JPMorgan i Intercontinental Exchange. Zrezygnowaliśmy również z FirstSource, spółki Builder, ponieważ nadal obserwujemy presję na amerykańskim rynku dostawców budowlanych. Przy wciąż wysokich stopach procentowych kredytów hipotecznych i zaostrzającej się konkurencji, przewidujemy więcej negatywnych aspektów dla firmy w przyszłości. Dodaliśmy do portfela Jabil Circuit, producenta urządzeń elektronicznych, którego postrzegamy jako atrakcyjnie wycenioną inwestycję w sprzęt sieciowy typu white-box dla hiperskalerów. Zmniejszyliśmy nasze pozycje w Haleon i Unilever, aby sfinansować przejęcie Jabil. Na koniec dodaliśmy do portfolio MercadoLibre, szybko rozwijającą się platformę eCommerce w Ameryce Łacińskiej, generującą wysoki zwrot z inwestycji (ROIC) i silne przepływy pieniężne.

Prognozy managementu:

Dopóki fundamenty nie ulegną załamaniu, giełdy nadal ignorują wszelkie oznaki niepokoju. Na tym etapie niewielu wydaje się rozważać scenariusz tzw. „stopnia” – takiego, w którym po niedawnym rajdzie, stosunek ryzyka do zysku pogorszy się wraz z nadejściem lata. Wiemy, że cła pozostaną i będą wyższe niż na początku roku, co ostatecznie będzie miało realny wpływ na firmy i konsumentów. Jednak akcje ponownie osiągnęły (prawie) rekordowe poziomy, co naszym zdaniem jest trudną sytuacją. Zwłaszcza duże firmy technologiczne nie mogą obecnie popełnić żadnego błędu, ponieważ inwestorzy są uspokojeni stabilnością zysków i specyficznymi czynnikami napędzającymi ten sektor. Jednakże szersza strukturalna historia pozostaje niezmienna: amerykańska wyjątkowość wciąż ulega erozji, ponieważ obciążenie podwójnym deficytem rośnie, co skutkuje zawężeniem handlu w samych Stanach Zjednoczonych (Big Tech) i zwiększa potencjał przepływu kapitału do innych regionów. Długoterminowe pozycje w Quality były w tym roku trudnym handlem, pomimo trudnego otoczenia makroekonomicznego, co jest dość nietypowe w kontekście historycznym. Pozostajemy sceptyczni co do trwałości obecnego, szczęśliwego zakończenia, dlatego nadal bronimy naszego ostrożnego pozycjonowania portfela.

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