

Santander GO Global Equity

05 / 2025

Komentarz do wyników funduszu

Rozwój rynku:

Po kilku zwrotach akcji inwestorzy najwyraźniej potraktowali program prezydenta Trumpa dotyczący „pięknych taryf” z przymrużeniem oka, a globalne rynki akcji powróciły do poziomów panujących w okresie poprzedzającym Dzień Wyzwolenia (+6,1% w EUR; +5,9% w USD). Tymczasowe złagodzenie taryf między USA a Chinami złagodziło obawy o recesję, przynajmniej w krótkim okresie. Ponadto ogłoszenie „One Big Beautiful Bill”, skutecznie przedłużającego obniżki podatków w USA wprowadzone w 2017 r., spowodowało wzrost notowań spółek cyklicznych i wyższych bet. Wraz z powrotem uwagi rynku na tę byczą część programu Trumpa, również Europa, Japonia i rynki wschodzące radziły sobie dobrze. W przypadku Europy w szczególności szereg zmian w polityce poprawiło jej perspektywy, takich jak bardziej wspierający niemiecki reżim fiskalny, ale także odnowiony impet w programie reform Europy. Zastrzeżenie jest jednak takie, że musimy zobaczyć te obietnice, aby zaczęły pojawiać się w twardych danych, co rynek już uwzględnił w cenach. Globalnie wsparcie z front-loadingu aktywności zacznie zanikać, a ponieważ wyceny rynkowe znów są na wysokich poziomach, istnieje pole do rozczarowania.

Największe udziały:

Naszą największą aktywną pozycją jest Haleon, firma OTC zajmująca się zdrowiem konsumenckim, o wyższym profilu wzrostu napędzanym przez jej skupienie na czystej grze i działaniach na rzecz premii. Po wyjściu z GSK/Pfizer, Haleon ma wiele możliwości dalszego zwiększania marż i wykorzystywania przepływów pieniężnych na spłatę długów i zwroty dla akcjonariuszy. RELX jest naszym drugim co do wielkości aktywnym wagą, defensywną firmą zajmującą się analizą informacji i danych, która posiada ogromne portfolio wysokiej jakości czasopism medycznych, prawnych i naukowych. Wierzymy również, że RELX może być ważnym beneficjentem AI, ponieważ popyt na dokładne i wiarygodne dane tylko rośnie, co jest kluczową zasadą działalności RELX, która wydaje się niedoceniana przez rynek. Amerykańska firma reasekuracyjna Marsh & McLennan zamyka nasze 3 najlepsze aktywne pozycje, świadcząc również usługi maklerskie, konsultingowe, zarządzania kapitałem ludzkim i zarządzania ryzykiem. Marsh prawdopodobnie skorzysta na utrzymującej się wysokiej inflacji i warunkach (ponownej) wyceny.

Wyniki:

W maju portfel miał silny zwrot bezwzględny, ale nie był w stanie w pełni nadążyć za benchmarkiem. Jeśli chodzi o sektory, nasze pozycjonowanie w Consumer Staples i Financials pomogło w wynikach najbardziej.

Jednak sektory Healthcare i Consumer Discretionary miały największe problemy. Jeśli chodzi o wybór akcji, Siemens Energy ponownie przyczynił się najbardziej do wyników, ponieważ firma ogłosiła bardzo solidne wyniki, wspierane przez silny portfel zamówień, który istotnie podnosi jej perspektywy wzrostu, marży i przepływów pieniężnych. Firma jest szwajcarskim scyzorykiem, jeśli chodzi o transformację energetyczną, oferując różne rozwiązania w zakresie gazu, odnawialnych źródeł energii i sieci.

Taiwan Semiconductor (TSMC) również wypadł dobrze, co zostało pobudzone faktem, że temat AI jest nadal bardzo żywy i ma się dobrze, co potwierdzają optymistyczne komentarze dotyczące wydatków i perspektyw dużych hiperskalowców. Biorąc pod uwagę lepsze dopasowanie podaży i popytu, potencjalne cięcia zamówień AI wydają się teraz mniej prawdopodobne.

Z drugiej strony sektor opieki zdrowotnej pozostał w polu karnym, a nasze udziały Eli Lilly, UnitedHealth i AbbVie wszystkie nie przyniosły oczekiwanych wyników. Jeśli chodzi o Eli Lilly, pojawiła się wiadomość, że operator aptek detalicznych CVS wybrał rywala Novo Nordisk jako swojego preferowanego dostawcę leków przeciw otyłości, tym samym wykluczając Zepbound Lilly z listy. Chociaż jest to normalna część corocznej interakcji między amerykańskimi PBM a firmami farmaceutycznymi, reakcja rynku była dość gwałtowna. Jednak nie uważamy, aby było to naprawdę niepokojące dla Eli Lilly i w rzeczywistości firma nadal podnosi prognozy na pozostałą część 2025 r.

Po ostrzeżeniu o zyskach w kwietniu, bardziej negatywne wydarzenia w UnitedHealth, w tym dochodzenie Departamentu Sprawiedliwości, nadal obniżały wartość akcji. Chociaż taki proces sądowy jest dość powszechny w USA i może rozciągnąć się na lata, to jednak stanowi on kolejny problem, przez co wielu inwestorów rezygnuje.

Na koniec, wyniki AutoZone rozczarowały inwestorów, ponieważ ekspansja marży zatrzymała się, podczas gdy firma nadal inwestuje w nowe możliwości wzrostu. Rzeczywiście, wdrażanie jej wielkich centrów, ciągła rozbudowa floty i wzrost międzynarodowy wiążą się z kosztami, ale są w większości przejściowe, poprawiając jej pozycjonowanie i udział w rynku, w czasie.

Zmiany w portfelu:

W maju sprzedaliśmy naszą pozostałą pozycję w UnitedHealth, ponieważ uważamy, że obecnie istnieje zbyt wiele problemów, aby akcje mogły osiągnąć trwałe odbicie. Wiele dużych rozczarowań w tak krótkim czasie oznacza, że szybko straciła swój status jakości. Dlatego też nasz poziom przekonania również odpowiednio spadł i preferujemy defensywne alternatywy gdzie indziej takie jak Hialeon i Unilever. Ponadto zmniejszyliśmy nasz ogólny ciężar w Ochronie Zdrowia, przycinając również AbbVie, Thermo Fisher i Waters, jednocześnie dodając do tego Nvidia, Microsoft i Siemens Energy.

Prognozy zarządzających:

W obliczu wielu zwrotów akcji w dotychczasowej sadze taryfowej gospodarki światowej są w gorszej kondycji netto, a rynki akcji wzrosły. Tymczasem wyższe rentowności obligacji w związku z rosnącymi obawami o deficyt budżetowy USA sprawiają, że jesteśmy ostrożni, aby założyć, że ostatni rajd ma o wiele dłuższe nogi. Gdy złożoność wszystkich negocjacji handlowych wyjdzie na jaw, nadal spodziewamy się słabszego wzrostu gospodarczego na świecie. Polityczny szok podaży może doprowadzić do pewnego rodzaju inflacji, z którą Rezerwa Federalna nie jest w stanie sobie poradzić. Jednak w pewnym momencie musi działać, ponieważ beczynność może jeszcze bardziej zaszkodzić jej wiarygodności. Po ostatnim odbiciu wyceny rynkowe pozostawiają niewiele miejsca na samozadowolenie, szczególnie w kontekście przewidywanych obniżek zysków. Aby zobaczyć prawdziwe, trwałe ożywienie, musimy zobaczyć dalszą deeskalację handlu, która nabierze mocniejszego tempa. Oczekiwany przez inwestorów scenariusz gry polega na tym, że prezydent Trump grozi dużymi groźbami, a następnie ostro negocjuje, ale ostatecznie obniża taryfy. Biorąc pod uwagę jego dotychczasowe bardzo nieprzewidywalne zachowanie, jest to pogląd, do którego nie do końca się zgadzamy. Dlatego nadal faworyzujemy akcje wysokiej jakości, które najlepiej mogą wytrzymać makroekonomiczne szoki i przerażenie.

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