

Santander GO Global Equity

12 / 2025

Komentarz do wyników funduszu

Rozwój sytuacji na rynku:

Grudzień nie przyniósł oczekiwanego „rajdu Świętego Mikołaja”, ponieważ światowe rynki akcji zakończyły rok stosunkowo słabo (-0,4% w EUR; +0,8% w USD). Pod koniec roku zaobserwowaliśmy niewielką rotację i poszerzenie rynku, chociaż koncentracja dużych spółek technologicznych napędzana sztuczną inteligencją pozostała dominującym czynnikiem wpływającym na zmiany kursów akcji. Pojawiły się trudne pytania dotyczące wyścigu zbrojeń w zakresie inwestycji w sztuczną inteligencję, a coraz większą uwagę zwraca się na potrzeby kredytowe przedsiębiorstw związane z finansowaniem tej rozbudowy. Debata przenosi się obecnie z wydatków infrastrukturalnych na realizację i sposób, w jaki przedsiębiorstwa mogą przełożyć sztuczną inteligencję na wymierne korzyści finansowe. Stopniowo obserwujemy odrabianie strat przez sektory defensywne względem sektorów cyklicznych, ale potrzeba więcej, aby można było uznać to za prawdziwy powrót. Ogólnie rzecz biorąc, sztuczna inteligencja i zaawansowana produkcja, wydatki na obronność i potrzeby energetyczne coraz bardziej się zbliżają, przywracając geopolityczne ruchy siłowe do centrum uwagi. Najnowszym przykładem tego zjawiska jest niespodziewany atak na Wenezuelę na początku roku. Podsumowując, wydaje się, że nowy rok będzie nadal charakteryzował się zmiennością i weryfikacją rzeczywistości, które będą testować dominujące optymistyczne narracje.

Najważniejsze pozycje:

Naszą największą aktywną pozycją jest Alphabet, ponieważ uważamy, że dzięki wiodącej pozycji w obszarze wyszukiwania, chmury obliczeniowej oraz inwestycjom w platformę sztucznej inteligencji, firma ma przed sobą długą drogę wzrostu i atrakcyjne zyski. Drugą co do wielkości aktywną pozycją jest Thermo Fisher. Thermo to amerykański producent narzędzi dla nauk przyrodniczych, który ma prawdopodobnie najlepsze wyniki operacyjne w branży narzędzi medycznych. Uważamy, że sektor narzędzi medycznych ma już za sobą najgorszy okres i że większość jego rynków końcowych zacznie się teraz rozwijać w szybszym tempie. Brytyjska firma farmaceutyczna AstraZeneca zamyka naszą trójkę największych aktywnych pozycji. AstraZeneca ma wiodącą pozycję w takich obszarach terapeutycznych, jak onkologia, choroby sercowo-naczyniowe i immunologia, co zapewnia jej silny potencjał wzrostu w nadchodzących latach.

Rozkład regionalny:

Nasze regionalne wagi są stosunkowo neutralne. Ostatnio nieznacznie zmniejszyliśmy wagę Europy, ponieważ uważamy, że zawirowania polityczne w niektórych krajach mogą prowadzić do wzrostu stóp procentowych kredytów. Zwiększyliśmy wagę Stanów Zjednoczonych, ale nadal utrzymujemy niedoważenie Ameryki Północnej. Nasza pozycja w regionie Azji i Pacyfiku jest neutralna, z niewielkim niedoważeniem Japonii i przeważeniem rynków wschodzących Azji.

Wyniki:

W grudniu portfel osiągnął niewielki dodatni zwrot bezwzględny, pozostając jednak w tyle za benchmarkiem. W ujęciu sektorowym najlepsze wyniki przyniosło nam pozycjonowanie w sektorach

technologii i dóbr podstawowych. Największe trudności napotkały natomiast sektory przemysłowy i dóbr luksusowych.

Jeśli chodzi o wybór akcji, największy wpływ na wyniki miała firma Salesforce zajmująca się oprogramowaniem. Po trudnym okresie przez większą część roku, w którym zmagala się z opinią „przegranej w dziedzinie sztucznej inteligencji”, Salesforce nadal osiągała przyzwoite wyniki i dostarczała przekonujących dowodów na to, że produkty oparte na sztucznej inteligencji zyskują coraz większą popularność wśród klientów.

Hiszpański bank BBVA również osiągnął dobre wyniki w grudniu. Cena jego akcji zareagowała pozytywnie po tym, jak bank nie uzyskał wystarczającego wsparcia dla przejęcia Banco de Sabadell. Inwestorzy odetchnęli z ulgą, że bank uniknął kosztownej i niepewnej integracji. Następnie BBVA ogłosił program skupu akcji o wartości prawie 4 mld EUR, który zostanie zrealizowany w kilku transzach.

Dobrze radziła sobie również północnoamerykańska spółka wydobywająca złoto Newmont, dzięki utrzymującej się wysokiej cenie tego kruszcu. Ponadto pogłoski o potencjalnym przejęciu konkurencyjnej spółki Barrick Corp. zeszły na dalszy plan, dzięki czemu inwestorzy mniej martwią się

o alokację kapitału.

Z drugiej strony, Sony Group osiągnęło w grudniu słabsze wyniki. Inwestorzy obawiają się, że zbliżająca się transakcja między Netflixem a Warner Bros. może negatywnie wpłynąć na działalność Sony Pictures. Ponieważ Netflix dodaje do swojej oferty HBO i inne biblioteki, może w mniejszym stopniu polegać na licencjach stron trzecich, co wywiera presję na zdolność Sony do sprzedaży pakietów filmów i seriali premium.

AutoZone również miało negatywny wpływ na wyniki, ponieważ wyniki były rozczarowujące. Zarząd wskazał również na większy niż oczekiwano plan inwestycyjny, który początkowo wiąże się z wyższymi kosztami, co w krótkim okresie spowoduje erozję marż, co nie spodobało się inwestorom.

Wreszcie, cena akcji Alphabetu uległa niewielkiej korekcie w ciągu miesiąca po silnym wzroście od maja, ale fundamenty pozostają w dużej mierze nienaruszone, ponieważ firma jest obecnie postrzegana jako zwycięzca w dziedzinie sztucznej inteligencji po udanym uruchomieniu Gemini-3.

Zmiany w portfelu

W grudniu zainicjowaliśmy nową pozycję w Dollar General, największej sieci sklepów typu „dollar store” w Stanach Zjednoczonych. Po latach rozczarowujących wyników kierownictwo z powodzeniem wdrożyło nową strategię mającą na celu obniżenie kosztów i zmniejszenie strat (kradzieży). Uważamy, że istnieje potencjał do dalszego wzrostu marży i ponownej wyceny akcji. Do portfela dodaliśmy również General Motors (GM), ponieważ zniesienie kontroli emisji spalin w Stanach Zjednoczonych sprzyja sprzedaży pickupów i dużych SUV-ów GM. Istnieje wiele czynników, które mogą przyczynić się do dalszego wzrostu marży. Kolejnym dodatkiem jest firma Danaher, produkująca narzędzia medyczne, ponieważ chcemy zdywersyfikować nasze zaangażowanie w ożywienie wydatków na narzędzia w sektorze opieki zdrowotnej. Wreszcie, nabyliśmy udziały w firmie Synopsys, zajmującej się oprogramowaniem, ponieważ firma ta korzysta z wydatków na sztuczną inteligencję, zwłaszcza że integracja z Ansys poszerza zakres możliwości i pozwala firmie generować wyższy wolny przepływ środków pieniężnych. Wycofaliśmy się jednak z pozycji w Netflix, ponieważ kwestionujemy zalety umowy z Warner Bros, którą uważamy za kosztowną i potencjalnie niszczącą wartość. Inne nazwy, które usunęliśmy w grudniu, to AutoZone, Eli Lilly, Sony Group, Arista Networks i AbbVie.

Prognozy zarządzających:

W ciągu ostatniego roku ponownie dominowały optymistyczne prognozy dotyczące sztucznej inteligencji, co pomogło akcjom pokonać wiele przeszkód. Wydarzenia geopolityczne powodowały sporadyczną zmienność, ale generalnie były szybko równoważone przez odporną gospodarkę światową i dobre wyniki finansowe przedsiębiorstw. Odejście od wąskiego rynku na rzecz rynku szerokiego będzie prawdopodobnie możliwe tylko wtedy, gdy rozszerzą się również wydatki kapitałowe, wykraczając poza samą sztuczną inteligencję, ponieważ przepisy ustawy OBBB zaczną obowiązywać i przyniosą korzyści całej gospodarce amerykańskiej. W połączeniu z obniżkami stóp procentowych przez Fed i pompowaniem większej ilości pieniędzy do systemu przez wiele głównych gospodarek oznacza to, że aktywa ryzykowne pozostaną na razie w łaskach inwestorów. Rynki wschodzące cieszyły się dużym zainteresowaniem ze względu na niskie wyceny i korzyści wynikające z osłabienia dolara, a także dzięki sztucznej inteligencji, która pobudzała azjatyckie akcje. Europa nadal jest jednak postrzegana jako zbyt rozdrobniona i nadmiernie skoncentrowana na regulacjach, a nie na innowacjach, co naszym zdaniem jest zbyt pesymistycznym podejściem, ponieważ różne programy stymulacyjne powinny przyczynić się do ponownego przyspieszenia wzrostu w nadchodzącym roku. Jeśli chodzi o nasz styl inwestowania, inwestowanie w jakość było dotkliwym doświadczeniem dla aktywnych zarządzających, ale po obniżeniu wyceny otworzyła się szansa na bardziej konstruktywne podejście, zwłaszcza że inwestorzy coraz bardziej obawiają się zachowań rynkowych charakterystycznych dla „szczytu cyklu”.

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