

Santander GO Global Equity ESG

03 / 2023

Komentarz do wyników funduszu

Wydarzenia rynkowe

Fale uderzeniowe wstrząsnęły światowymi rynkami akcji po nagłym upadku Silicon Valley Bank w marcu, po którym nastąpiło kilka innych głośniejszych upadków banków i obawy o "efekt zarażenia". Jednak po początkowych zawirowaniach na rynki wrócił względny spokój, zmienność spadła do wcześniejszych poziomów, ustabilizowały się nawet notowania banków. Finalnie parkiety akcji zakończyły miesiąc dość płasko (licząc w EUR) lub nieznacznie rosnąc (w USD), co było dość zaskakujące, biorąc pod uwagę stan rynku zaledwie kilka tygodni wcześniej. W związku z "ucieczką do jakości" inwestorzy znajdują się obecnie w trybie „wait-and-see”, próbując ocenić przyszłe konsekwencje ostatnich wydarzeń. Naszym zdaniem wypadki, które miały miejsce na rynkach finansowych, w tym dotyczące Silicon Valley Banku, Signature Banku, a także Credit Suisse, oraz sposób, w jaki zareagowały banki centralne, mogą stanowić niebezpieczny precedens. W nadchodzących miesiącach będziemy prawdopodobnie świadkami kolejnych problemów związanych z zacieśnianiem warunków kredytowych, tak jak choćby w przypadku finansowania zakupu samochodów, jak i nieruchomości komercyjnych, które znajdą swoje ujście również w gospodarce realnej, a następnie przeniosą się na ponowną słabość wskaźników wyprzedzających i ostatecznie na rewizję zysków. Nie chodzi o to, że warunki finansowe nagle stały się fatalne, ale globalna gospodarka zdecydowanie wciąż porusza się jak po cienkiej linie. Dlatego opowiadamy się za cierpliwością i trzymamy się naszej strategii opartej o jakość.

Największe pozycje

Na pierwszym miejscu, jako nasza największa aktywna pozycja, znajduje się brytyjska spółka farmaceutyczna AstraZeneca, posiadająca jedną z najsilniejszych linii produktowych w branży, przy jednoczesnym niskim ryzyku związanym z wygasaniem patentów. Drugie miejsce zajmuje Alphabet, pozostający naszą ulubioną spółką w branży reklamy cyfrowej i wyszukiwarek, która dokonuje właściwych wyborów strategicznych, koncentrując się na rentowności, a nie na wzroście za wszelką cenę. Pierwszą trójkę naszych największych, aktywnych pozycji dopełnia Thermo Fisher, amerykański producent narzędzi dla sektora nauk przyrodniczych z prawdopodobnie najlepszymi wynikami operacyjnymi w obszarze wyposażenia dla służby zdrowia.

Wyniki

Marzec był udanym miesiącem dla naszej strategii z pozytywną stopą zwrotu w ujęciu nominalnym oraz nadwyżką w stosunku do benchmarku. Na poziomie sektorów, Finanse, Technologia i Usługi Komunikacyjne dodały najwięcej do wyniku, podczas gdy Nieruchomości i Dobra Podstawowe pozostawały w tyle w ubiegłym miesiącu. Jeśli chodzi o pojedyncze akcje, Alphabet w końcu doczekał się przyzwoitego odbicia i najwięcej kontrybuował do wyniku, prezentując wciąż silne dane o udziale w rynku wyszukiwarek i zmniejszając obawy, że szybko straci udziały na rzecz konkurencyjnych narzędzi, których działanie umożliwił ChatGPT. Kolejnym silnym graczem było AMD, jako że ostatnie komentarze zarządu spółki wskazują, iż poszerzenie portfolio produktów w zakresie CPU, GPU, a także AI pomoże w nabraniu rozpędu i wzroście udziałów rynkowych w przyszłym roku. Również Meta Platforms kontynuowało zwyczaj, a inwestorzy docenili zmianę podejścia spółki do nadmiernych wydatków na rozwój Metaverse i skupienie się na rentowności projektów. Co więcej, w zaskakującym komunikacie chiński gigant e-commerce Alibaba ogłosił ogromną reorganizację, skutecznie dzieląc swoją działalność na sześć niezależnie zarządzanych jednostek operacyjnych. Chociaż istnieje spora dawka sceptycyzmu wokół tego planu i nie rozwiąże on bezpośrednich wyzwań biznesowych spółki, rynek nagrodził firmę za jej zamiar odblokowania tkwiącego w niej potencjału.

Jeśli chodzi o spółki z negatywnym wpływem na wynik w marcu, nie było niespodzianką, że nasze udziały w sektorze bankowym (Bank of America, SMFG) i nieruchomościowym (CBRE Group) ugięły się pod ciężarem obaw o zarażenie po nagłym i szybkim upadku kilku banków w USA oraz Credit Suisse w Europie. Bolesnymi skutkami następstw wspomnianych wydarzeń zostały dotknięte również spółki o podwyższonej dźwigni finansowej, takie jak producent puszek do napojów Crown Holdings, który ujemnie oddziaływał na marcową stopę zwrotu.

Zmiany w portfelu

Jeśli chodzi o transakcje, sprzedaliśmy nasze udziały w Tesli. Mimo, że notowania akcji od początku roku znacznie wzrosły, uważamy, że fundamenty słabną, w szczególności na jednym z kluczowych rynków Tesli - w Chinach, podczas gdy wyceny są nadal wygórowane. Kolejną spółką, z której zrezygnowaliśmy w marcu był Aspen Technology, mocno odbijając, ale przekraczając też naszą cenę docelową, której po prostu nie możemy już uzasadnić, szczególnie biorąc pod uwagę słabsze tło dla kluczowego rynku dla Aspen, jakim jest energetyka. Zainicjowaliśmy jednak nową pozycję w AECOM, firmie konsultingowej z zakresu inżynierii i infrastruktury, z siedzibą w USA, która jest kluczowym beneficjentem wielu ostatnich "legislatyw" związanych z klimatem i wydatkami na infrastrukturę. Zainicjowaliśmy również pozycję w Infineon, jednym z kluczowych globalnych graczy w półprzewodnikach mocy, posiadającym szeroką ekspozycję na odbiorców z branży motoryzacyjnej, konsumenckiej i przemysłowej, który nadal jest notowany przy bardzo atrakcyjnej wycenie. Zrealizowaliśmy również część zysków na konkurencyjnej spółce STMicro, po bardzo dobrej passie, widząc, że rosnące oczekiwania dotyczące stabilności marż stają się zbyt optymistyczne. Poza tym dokonaliśmy kilku zmian w naszym pozycjonowaniu w sektorze finansowym, a uwolnione w ten sposób środki wykorzystaliśmy, aby zwiększyć defensywną ekspozycję na sektor opieki zdrowotnej, w szczególności poprzez AstraZeneca i UnitedHealth.

Oczekiwania w zakresie zarządzania

W obliczu zbliżających się wyników za pierwszy kwartał, wydaje się, że konsensus zakłada, iż zyski mogą wkrótce sięgnąć dna. My jednak jesteśmy bardziej sceptyczni i uważamy, że na przestrzeni roku będzie wciąż miejsce na zniżki z uwagi na ujemną dźwignię operacyjną związaną ze spadkiem cen, której rynek wydaje się nie doceniać. Uważamy, że rynek nadal trzyma się tezy o tym, że wzrost okaże się lepszy od oczekiwań, ale w obliczu odwróconej krzywej dochodowości, wciąż silnych rynków pracy, niskich cen surowców, zaostrożonych warunków udzielania kredytów przez banki i potencjalnego nowego "straszaka" w postaci nieruchomości komercyjnych, lepiej zachować ostrożność. Tak czy inaczej, w przeciwieństwie do tego, co sugerują rynkowe mnożniki, wzrost napędzany wzorem "tuczonych gęsi" zbliża się do końca. Pomimo pewnych turbulencji, rynki były do tej pory jednak zaskakująco odporne, co jest rodzajem samozadowolenia, którego nie podzielamy. Znajduje to również odzwierciedlenie w naszym pozycjonowaniu, które pozostaje ostrożne i nadal po stronie defensywnej, ponieważ spodziewamy się, że w nadchodzącym okresie z balonu zaczną uchodzić więcej powietrza.

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.