

Santander GO Global Equity ESG

04 / 2023

Komentarz do wyników funduszu

Wydarzenia rynkowe:

Na globalnych rynkach akcji nigdy nie jest nudno, choć w tym miesiącu spokój notowań na parkietach dowodził czegoś wręcz przeciwnego (płasko w EUR, +2% w USD). Pod tą powierzchnią dostrzec można było jednak spore zróżnicowanie w wycenach akcji w związku z wynikami za pierwszy kwartał 2023 r., przy czym te gorsze od oczekiwań były surowo karane, a nagrodzone zostały jedynie te wyraźnie lepsze od prognoz. Uwzględniając dotychczasowe dane od ponad 50% spółek, wydaje się, że większość z nich pokonała niską poprzeczkę, co na razie uchroniło rynki przed kolejnymi niepokojami, które pojawiły się w sferze makro i bankowości w poprzednim miesiącu. Co ciekawe, wiele spółek technologicznych o dużej kapitalizacji i papierów z dłuższym duration kontynuowało odbicie, niwelując znaczną część spadków towarzyszących notowaniom podmiotów ze "starej ekonomii", które od początku roku borykają się z trudnościami. Ponadto dobra kondycja, przykładowo, akcji spółek z branż wysoko luksusowych czy też tradycyjnie defensywnych jest zbieżna z ogólnym przesunięciem preferencji inwestorów w kierunku firm o wysokiej jakości oraz ich "ucieczką do bezpieczeństwa". Rzeczywiście, spółki ostrożnie oceniają popyt na swoje produkty i dostrzegają tworzące się "pęknięcia", a niektóre z nich zauważają, że ich rekordowo wysokie zapasy szybko erodują, co od tej pory będzie oznaczało mniej miejsca na ustalanie cen. Z drugiej strony, wiele z nich wskazuje na ożywienie w Chinach i inflację jako czynniki sprzyjające, a także bardziej optymistycznie ocenia ogólną sytuację kredytową pomimo niedawnych napięć w sektorze bankowym. W związku z tym, choć sezon sprawozdawczy mógł przynieść pewną ulgę, nie rozstrzyga on zbytnio debaty na temat tego, czy uda nam się w tym roku uniknąć recesji.

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 RELX, firma zajmująca się analizą informacji i danych, posiadająca ogromne portfolio renomowanych czasopism medycznych, prawnych i naukowych.

Wyniki :

Kwiecień był całkiem udanym miesiącem dla naszej strategii, przynosząc zarówno dodatni wynik w ujęciu bezwzględnym, jak i niewielką nadwyżkę stopy zwrotu w stosunku do benchmarku. Na poziomie sektorowym, największy, pozytywny wkład w wyniki poprzedniego miesiąca miały Usługi Komunikacyjne, Opieka Zdrowotna i Materiały, podczas gdy Energia i Technologia pozostawały w tyle. Na poziomie pojedynczych akcji, Eli Lilly, po opublikowaniu kolejnego dobrego raportu o zyskach, najsilniej kontrybuowało do wyniku, w szczególności dzięki wysokiej sprzedaży leku przeciwcukrzycowego Mounjaro. W międzyczasie spółka wchodzi w okres zbierania wyników z wielu linii produkcyjnych, a także wprowadza na rynek pierwsze w swoim rodzaju związki leków. Inną firmą, która osiągnęła wysokie stopy zwrotu, była konsumencka spółka medyczna Haleon Plc, w której powracający sezon grypowy zwiększył sprzedaż marek leków na układ oddechowy i przeciwbólowych, takich jak Beechams i Panadol. Również Meta Platforms kontynuowała swoje odbicie, a inwestorzy nagrodzili zmianę taktyki spółki, która koncentruje się teraz na rentowności i docenili raport z jej wyników, pokazujący imponujący wzrost zysków po raz pierwszy od roku. Co więcej, AstraZeneca również dołączyła do klubu dobrze radzących sobie spółek w zakresie raportowania zysków, ponieważ jej kwartalne wyniki są na najlepszej drodze do przekroczenia całorocznych prognoz, przy działających z powodzeniem wszystkich kluczowych franczyzach i wyższych wydatkach na R&D obejmujących aż 30 nowych badań III fazy w celu poszerzenia zasięgu działalności w onkologii.

Jeśli chodzi o spółki, które miały negatywny wpływ na kwietniowe stopy zwrotu, STMicro oddało część swoich wzrostów z początku roku, ponieważ po wynikach finansowych powróciły obawy dotyczące "nadmiernego zarabiania" przez koncern.

Wyniki same w sobie wyglądały na bardzo dobre, ale niektórzy uważają, że firma działa na rekordowych poziomach marż, co jest nie do utrzymania. Chociaż przychylamy się do tego poglądu, co było również powodem, dla którego ostatnio obniżyliśmy naszą pozycję w STMicro, nadal uważamy, że perspektywy firmy wyglądają naprawdę dobrze i nie obawiamy się, aby niektóre z jej kluczowych rynków zbytu, takich jak motoryzacyjny, miały ulec nagłemu załamaniu. Innym podmiotem z ubiegłego miesiąca, którego losy odwróciły się w kwietniu, była grupa Alibaba, jako że inwestorzy stracili nadzieję, iż zapowiadana duża restrukturyzacja ma szansę na zmaterializowanie się w najbliższym czasie. Jednocześnie firma stoi w obliczu zagrożenia ze strony konkurencji w swojej działalności eCommerce, podczas gdy dział odpowiedzialny za Chmurę wciąż raportuje ujemne wyniki, których rynek w oczywisty sposób nie lubi, ale które naszym zdaniem są już więcej niż zdyskontowane biorąc pod uwagę bardzo atrakcyjną wycenę Alibaby.

Zmiany w portfelu:

W kwietniu dokonaliśmy jedynie niewielkich zmian, aby albo zrealizować zyski na spółkach z dobrymi wynikami (AMD, Meta Platforms), albo po prostu obniżyć nasz profil ryzyka w obszarach, których odbiorcą końcowym są rynki budowlane (Trane Technologies, Signify, Home Depot) i rafineryjne (Neste Oyj). Uwolnione środki zostały przeznaczone na zakup akcji wysokiej jakości spółek defensywnych, takich jak UnitedHealth, Novo Nordisk i RELX.

Oczekiwania w zakresie zarządzania :

Co dość ciekawe, wydaje się, że Europa stała się względną bezpieczną przystanią, podczas gdy Stany Zjednoczone stoją w obliczu bardziej specyficznych zagrożeń, takich jak znaczny spadek płynności po okresie covid'u, ryzyko związane z nieruchomościami komercyjnymi, saga dotycząca banków regionalnych, debaty na temat pułapu zadłużenia, a także utrzymujące się podziały polityczne. Różnice w poziomach wycen między oboma regionami, z mnożnikami w wysokości 18-krotnych przyszłych zysków w Stanach Zjednoczonych i 12-krotnych w Europie, od dłuższego czasu mogą przemawiać na korzyść Europy. Niemniej jednak, istotne problemy w Stanach Zjednoczonych, takie jak kwestia twardego lądowania lub poważnego załamania na rynkach kredytowych, bez wątpienia przeniosą się także na Europę, dominując nad pomniejszonymi, pozytywnymi czynnikami, wynikającymi obecnie z ponownego otwarcia Chin, czy przytoczonych, "prostych porównań". Ponieważ nie posiadamy kryształowej kuli, aby przewidzieć dalszą ścieżkę stóp procentowych i miejsce, w którym osiągną szczyt lub zaczną spadać, uważamy, że sensowne jest zakładanie dłuższej przerwy w jakimkolwiek ruchu stóp procentowych od pewnego momentu. Status quo jest kruchy, a wiele danych sugeruje większy spokój na rynkach stopy procentowej, jak też względne „zawieszenie” na rynkach akcji. Oznacza to, że inwestorzy podobni nam mogą na dłużej preferować fragment rynku związany ze spółkami o wysokiej jakości.

Niniejszy dokument został przygotowany przez Santander Asset Management Luxembourg S.A. w odniesieniu do jednego lub więcej przedsięwzięć 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 nieregulowanych 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.