

# Santander GO Global Equity ESG

5 / 2024

## Komentarz do wyników funduszu

Wydarzenia rynkowe:

Maj przyniósł nowe historyczne rekordy dla większości indeksów z rynków rozwiniętych (+2,9% w EUR; +4,5% w USD), zdecydowanie odrzucając powiedzenie "Sprzedaj w maju i odejź" (ang. "Sell in May and go away"). Po potwierdzeniu przez Fed planów obniżek stóp procentowych, co podważyło jastrzębią wycenę obserwowaną wczesną wiosną, rynki akcji szybko odrobiły kwietniowe straty. Raid ten wiązał się jednak z kilkoma interesującymi rotacjami pod powierzchnią, pokazując raczej wyniki podobne do sztangi niż wybrane przywództwo rynkowe. Na przykład po tym, jak gigant AI, Nvidia, ponownie zdał test, również przedsiębiorstwa użyteczności publicznej w końcu znalazły się w centrum uwagi, będąc uważane za kluczowy punkt z zakresu infrastruktury, który pozwoli utrzymać scenariusz "budowania" AI w grze. Nadchodzący okres będzie ubogi w informacje o zyskach spółek, ale bogaty w dane makro, które będą napędzać kolejne ruchy rynkowe. Ogólnie rzecz biorąc, fundamentalne wzrosty na rynkach wydają się jednak ograniczone, co przemawia za ostrożnym pozycjonowaniem portfela.

Największe pozycje:

Naszą główną aktywną pozycją jest Alphabet, ponieważ uważamy, że dzięki wiodącej pozycji w obszarze wyszukiwania, chmury i inwestycji w platformę sztucznej inteligencji, Alphabet ma długą perspektywę wzrostu z atrakcyjnymi stopami zwrotu. Naszym zdaniem Alphabet wydaje się niedowartościowany i obecnie nie jest traktowany jako zwycięzca w dziedzinie sztucznej inteligencji, co według nas jest nieuzasadnione. Hitachi, atrakcyjnie wyceniany japoński konglomerat przemysłowy, jest naszą drugą co do wielkości aktywną pozycją i jest kluczowym graczem w transformacji energetycznej, biorąc pod uwagę szeroki pakiet produktów infrastrukturalnych i elektrycznych. AstraZeneca uzupełnia naszą pierwszą trójkę aktywnych pozycji i jest brytyjską spółką farmaceutyczną, która cieszy się jednym z najsilniejszych pipeline'ów produktowych w branży farmaceutycznej, a jednocześnie ma niskie ryzyko wygaśnięcia patentów.

Wyniki:

W maju portfel osiągnął dobre wyniki bezwzględne, a także nieznacznie lepsze od benchmarku. W ujęciu sektorowym, nasze pozycjonowanie w obszarach technologii, przemysłu i finansów w największym stopniu przyczyniło się do poprawy wyników, podczas gdy sektory dóbr konsumenckich i ochrony zdrowia pozostały w tyle w ciągu miesiąca. Pod względem doboru akcji zdecydowanie największy pozytywny wpływ miał Dell Technologies, uważany za kluczowego dostawcę infrastruktury AI z pakietem serwerów zoptymalizowanych pod kątem sztucznej inteligencji. I choć wyniki finansowe na koniec miesiąca były nieco rozczarowujące, co spowodowało znaczny spadek cen akcji, to ogólne wyniki za ten miesiąc nadal były bardzo dobre. Po bardzo słabym kwietniu, grupa UBS ponownie odbiła się w maju po solidnym zestawie wyników, które będą napędzać dalsze podwyżki zysków. Pozytywnym zaskoczeniem był w szczególności wzrost aktywów netto w działalności UBS w zakresie zarządzania majątkiem, a także lepsza niż oczekiwano poprawa wskaźnika CET1. Costco Wholesale również utrzymało dobre wyniki operacyjne, a ruch w sklepach i transakcje ponownie wzrosły, potwierdzając status spółki, która może spać spokojnie. Mimo że wycena staje się coraz wyższa, inwestorzy nadal angażują się w Costco, biorąc pod uwagę jego doskonałe wyniki w zakresie tworzenia wartości i nowe sposoby powiększania rynku docelowego.

Z drugiej strony, sprzedawca części samochodowych AutoZone odnotował w maju spadek wyników, wskazując na słabszą sprzedaż ze względu na niskie zwroty podatku za naprawę samochodu i deszczową pogodę, która spowodowała spadek aktywności w zakresie samodzielnego majsterkowania (DIY). Ogólny przekaz ze strony kierownictwa pozostaje jednak optymistyczny, nadal przewidując wzrost udziału w rynku, podwojenie lokalizacji mega hubów w czasie i ogólną poprawę marż z już wysokich poziomów. Kolejnym negatywnym czynnikiem w tym miesiącu było Sony Group, które ogłosiło złożenie oferty przejęcia Paramount Pictures wraz z firmą private equity Apollo, co potencjalnie wyceniono na ponad 26 miliardów dolarów. Chociaż Paramount ma kilka interesujących aktywów, taka transakcja wydaje się sprzeczna z wcześniejszą komunikacją zarządu dotyczącą alokacji kapitału, co płoszy inwestorów. W związku z tym my również zredukowaliśmy naszą pozycję, ponieważ nie jesteśmy zwolennikami takiego ruchu.

Zmiany w portfelu:

W maju otworzyliśmy pozycję w Cadence Design Systems, wiodącym dostawcy oprogramowania badawczo-rozwojowego i usług dla rynku automatyzacji projektowania elektronicznego (EDA) półprzewodników. Cadence to wysokiej jakości, strategiczna firma działająca na atrakcyjnym rynku końcowym, dla której widzimy znaczące możliwości

rozwoju. Mimo że Cadence notowana jest z premią w relacji do rynku, uważamy, że jest to uzasadnione i zrównoważone, biorąc pod uwagę jej doskonały profil zwrotu i dobre perspektywy. Ponownie otworzyliśmy także pozycję w Booking Holdings, internetowej platformie turystycznej, w przypadku której nasze wcześniejsze ostrożne podejście do wydatków na podróże i wypoczynek okazało się nieuzasadnione. Biorąc pod uwagę jej solidne perspektywy i akcje, które nadal zapewniają duży wzrost, zdecydowaliśmy się ponownie zaangażować w tę nazwę. W maju zdecydowaliśmy się sprzedać naszą pozostałą pozycję w Neste Oyj, fińskiej spółce zajmującej się zaawansowaną rafinacją biopaliw. Spółka od pewnego czasu wykazuje słabe wyniki operacyjne, czego przykładem jest seria trudności w nowej rafinerii w Singapurze, znaczna utrata wolumenu na kluczowym rynku w Szwecji i ogólna niepewność związana z programami zachęty do produkcji biopaliw.

Oczekiwania w zakresie zarządzania:

W bieżącym roku oczekiwania dotyczące obniżek stóp procentowych wahały się od nadmiernie optymistycznych na początku roku do raczej pesymistycznych w kwietniu, a niektórzy nawet spierali się, czy w ogóle zobaczymy jakiegokolwiek obniżki stóp. To nie tyle niespójne komunikaty ze strony banków centralnych, co "zależna od danych" reakcja na ich działania, która zwiększyła zmienność na rynku, ponieważ dane makro pozostają jak dotąd bardzo zróżnicowane. Na tle takiej niepewności nie jest zaskakujące, że obszary, które oferują solidne perspektywy wzrostu, są nadal faworyzowane przez inwestorów. W związku z tym dobre wyniki spółek technologicznych wydają się pociągać za sobą jeszcze lepsze wyniki tych spółek w ramach samonapędzającej się pętli, umacniając ich hegemonię w portfelach inwestycyjnych. Jeśli jednak utrzyma się zwykła słaba letnia sezonowość i wzrośnie niepewność związana z wyborami w USA, rynki akcji mogą przez jakiś czas kroczyć w miejscu. Podsumowując, nadal widzimy więcej pozytywów niż negatywów, ale nadal zachowujemy ostrożność w tym miejscu.

---

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](http://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 opisywany 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 opisywany 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](http://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](http://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.