

Santander GO Global Equity ESG

01 / 2025

Komentarz do wyników funduszu

Rozwój rynku:

Chińskie zakłócenia w dziedzinie sztucznej inteligencji i nagłówki gazet w Waszyngtonie zdominowały globalne rynki akcji w styczniu, podnosząc główne indeksy (+3,1% w EUR, +3,5% w USD). Podczas gdy inwestorzy trawili lawinę dekretów wykonawczych natychmiast podpisanych przez prezydenta Trumpa, ogłoszenie projektu inwestycyjnego w dziedzinie sztucznej inteligencji o wartości 500 miliardów dolarów (nazwanego „Stargate”) wywołało kolejną ekscytację rynkową. Jednak kilka dni później, pozornie znikąd, chiński startup zajmujący się sztuczną inteligencją („DeepSeek”) doprowadził do szybkiej i znaczącej zmiany cen wszystkich rzeczy związanych z AI. Jego rzekomo znacznie tańszy i lepszy model rozumowania „R1” wywołał poruszenie w całym kompleksie AI, wywołując obawy, czy oczekiwania dotyczące wszystkich tych wydatków kapitałowych i zapotrzebowania na energię nie są zbyt wysokie. Natychmiastowym byczym oporem był „paradoks Jevonsa”, tj. że postęp technologiczny i efektywność kosztowa w rzeczywistości prowadzą do wzrostu popytu na produkty w czasie. Nadal nie wiadomo, jakie będą dokładne konsekwencje DeepSeek, ale ujawniło ono kilka niewygodnych prawd na temat zatłoczonych i ściśle skorelowanych tematów. W rezultacie szerokość rynku się poszerzyła, wartość przewyższyła wyniki, a akcje europejskie odnotowały najlepszy miesiąc od dwóch lat, przyćmiewając nawet potężne Stany Zjednoczone.

Największe udziały:

Naszą największą aktywną pozycją jest Deutsche Telekom, dobrze zarządzany niemiecki operator telekomunikacyjny ze stabilnymi przepływami pieniężnymi w kraju i cieszący się potencjałem wzrostu w USA dzięki udziałom w T-Mobile USA. Ponieważ T-Mobile nadal zdobywa udział w rynku i przekroczyło szczytowe nakłady inwestycyjne, historia zwrotu gotówki w Deutsche Telekom jest bardzo atrakcyjna. Cheniere Energy jest naszą drugą co do wielkości aktywną pozycją, czystym amerykańskim eksporterem LNG. Księga biznesowa Cheniere opiera się w dużej mierze na długoterminowych stałych opłatach, co skutkuje silnymi i trwałymi przepływami pieniężnymi, które pozwalają firmie poprawić jej strukturę kapitałową poprzez spłacanie długu i zwiększanie zwrotów dla akcjonariuszy. Thermo Fisher uzupełnia nasze 3 najlepsze aktywne pozycje, amerykański producent narzędzi do nauk przyrodniczych z prawdopodobnie najlepszym rekordem operacyjnym w przestrzeni narzędzi opieki zdrowotnej. Uważamy, że sektor narzędzi medycznych ma najgorsze za sobą i widzi poprawę większości swoich rynków docelowych.

Wyniki:

W styczniu portfel miał silny dodatni zwrot absolutny, również nieznacznie przewyższając benchmark. Pod względem sektorowym, nasze pozycjonowanie w usługach komunikacyjnych i nieruchomościach pomogło w wynikach najbardziej, podczas gdy technologia pozostawała w tyle. Jeśli chodzi o wybór akcji, gra w cyberbezpieczeństwo Check Point Software przyczyniła się najlepiej, sygnalizując silny wzrost rozliczeń i dobre wzrost popytu w całym pakiecie poza tradycyjnymi produktami zapory sieciowej. To dobrze wróży dalszemu wzrostowi przychodów, chociaż ekspansja marży pozostanie wyciszona, ponieważ firma nadal inwestuje w swoją siłę sprzedaży, wprowadzanie nowych produktów i przejęcia. Thermo Fisher również odnotował silne wyniki, przewyższając oczekiwania i sygnalizując ciągłe ożywienie rynku końcowego w miarę upływu roku. Wyższe marże przyrostowe w wyniku cięcia kosztów były kluczowym czynnikiem wpływającym na lepsze wyniki marży. Ponadto silny wzrost w takich obszarach jak mikroskopia elektronowa, chromatografia i spektrometria masowa pomogły w ogólnym wzroście przychodów. Ponadto imponujące wyniki T-Mobile USA również podniosły akcje Deutsche Telekom ze względu na jego większościowy udział w spółce. Lepsze przychody z usług, wzrost dodatków netto z abonamentu i silna generacja przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej pomogły wynikom przekroczyć oczekiwania. Z drugiej strony odnotowaliśmy pogorszenie wyników z powodu niedowagi w Meta Platforms, która faktycznie odnotowała silny miesiąc z powodu ciągłego optymizmu co do potencjału monetyzacji AI, ale także sagi wokół wiary TikToka w USA. Ponadto operator podróży online Booking Holdings miał słaby miesiąc. Po silnym biegu w zeszłym roku, na tym etapie wydaje się, że dość duży

optymizm jest uwzględniony w cenach, ponieważ przed nami trudniejsze porównania, a efekty walutowe stają się przeciwnością. Chińskie przedsięwzięcie AI „DeepSeek” wywołało fale uderzeniowe w całym wszechświecie AI obietnicą, że ekosystem AI o niższych kosztach oznacza mniejsze wydatki inwestycyjne ze strony firm programistycznych i hiperskalerów, co zaszkodziło Dell Technologies w tym procesie. Chociaż modele szkoleniowe AI mogą rzeczywiście stać się znacznie tańsze, prawdopodobnie zostanie to zrównoważone przez większe zapotrzebowanie na produkty aplikacyjne lub wnioskowe. Nadal nie wiadomo, czy i jak zmieni się koszyk „zwycięzców” w dziedzinie sztucznej inteligencji, ale należy przyjąć, że na razie niektórzy gracze bardziej zorientowani na sprzęt będą musieli zmierzyć się z pewnym nadmiarem.

Zmiany w portfelu:

W styczniu zrealizowaliśmy część zysków w Costco, CBRE i Booking Holdings i dokonaliśmy realokacji w udziały, w których obecnie widzimy większy potencjał wzrostu, takie jak Thermo Fisher i Cheniere Energy. Zredukowaliśmy również ciężar z takich firm jak Apple i Dell, aby zwiększyć naszą pozycję w Oracle. Na koniec zredukowaliśmy ciężar Tesli na rzecz naszej pozycji w Accenture.

Prognozy managementu:

Droga do alfy rzadko jest gładka, a przy kolejnych nagłówkach zmieniających rynek, trudno jest ocenić dokładne konsekwencje i odfiltrować szum. Na przykład: tylko czas pokaże, czy „szok i przerażenie” DeepSeek było sygnałem dymnym lub fałszywą flagą, czy też potok dekretów wykonawczych jest naprawdę wykonalny, czy też napotka mur trudności ustawodawczych. Wydaje się, że cała ta zmienność i wahania w zatłoczonych tematach wywołują odnowione zainteresowanie zarówno defensywnymi ekspozycjami, jak i starymi sektorami gospodarki, które zostały nieco zapomniane w zeszłym roku. Z regionalnego punktu widzenia spodziewamy się również, że inwestorzy odrobiją pracę domową na temat akcji europejskich, które od jakiegoś czasu są w kiepskiej sytuacji. Przynajmniej rynki nie wyceniają dużej poprawy dla Europy, co oznacza, że istnieje ryzyko wzrostu, jeśli zobaczymy pozytywne zmiany punktów danych. W USA przewidujemy, że pojawią się batalie prawne dotyczące uprawnień prezydenckich i potrzeby autoryzacji kongresowych dla wielu rozporządzeń wykonawczych, które zostały podpisane do tej pory. Przynajmniej początek 2025 r. był niczym innym, jak spektakularny, z czego zamierzamy skorzystać dzięki naszemu elastycznemu, skoncentrowanemu na jakości stylu inwestycyjnemu.

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 zarządaniem 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