

Santander GO Global Equity ESG

1 / 2025

Comentario mensual

Evolución de los mercados:

La interrupción de la IA china y los titulares de Washington dominaron los mercados mundiales de renta variable en enero, impulsando al alza los índices principales (+3,1% en EUR, +3,5% en USD). Mientras los inversores digerían la avalancha de órdenes ejecutivas firmadas inmediatamente por el presidente Trump, el anuncio de un proyecto de inversión en IA de 500.000 millones de USD (apodado «Stargate») creó el siguiente estallido de entusiasmo en el mercado. Pocos días después, sin embargo, una startup china de IA («DeepSeek») provocó una rápida y significativa revalorización de todo lo relacionado con la IA. Su modelo de razonamiento «R1», supuestamente mucho más barato y mejor, causó sensación en todo el complejo de la IA, despertando temores si las expectativas de todo ese gasto de capital y necesidades de energía no son demasiado elevadas. La respuesta inmediata de los alcistas fue la «paradoja de Jevons», es decir, que el progreso tecnológico y la eficiencia de costes conducen realmente a un aumento de la demanda de productos con el tiempo. El jurado aún no se ha pronunciado sobre las ramificaciones exactas de DeepSeek, pero desveló algunas verdades incómodas sobre temas muy concurridos y estrechamente correlacionados. Como resultado, la amplitud del mercado se amplió, el valor superó al rendimiento y la renta variable europea registró el mejor mes en dos años, superando incluso a la poderosa renta variable estadounidense.

Mayores participaciones:

Nuestra mayor posición activa es Deutsche Telekom, un operador de telecomunicaciones alemán bien gestionado, con flujos de caja estables a escala nacional y que disfruta de potencial de crecimiento en EE.UU. a través de su participación en T-Mobile USA. Dado que T-Mobile sigue ganando cuota de mercado y ya ha superado su pico de inversión, la rentabilidad de Deutsche Telekom es muy atractiva. Cheniere Energy es nuestra segunda mayor posición activa, un exportador de GNL estadounidense puro. La cartera de negocios de Cheniere se basa en gran medida en comisiones fijas a largo plazo, lo que se traduce en flujos de caja sólidos y duraderos que permiten a la empresa mejorar su estructura de capital mediante el pago de deuda y el aumento de la rentabilidad para los accionistas. Thermo Fisher completa nuestras 3 principales posiciones activas, un fabricante estadounidense de herramientas de ciencias de la vida con posiblemente el mejor historial operativo en el espacio de herramientas médicas. Creemos que el sector de herramientas médicas ya ha pasado lo peor y que la mayoría de sus mercados finales mejorarán a partir de ahora.

El presente documento ha sido elaborado por Santander Asset Management Luxembourg S.A. con relación a uno o varios Organismos de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios ("OICVM") bajo su gestión, de conformidad con la Directiva OICVM, y se proporciona exclusivamente al destinatario con el fin específico de evaluar una inversión potencial o una inversión existente en un OICVM gestionado por Santander Asset Management Luxembourg S.A.

Este documento es una comunicación publicitaria. Consulte el folleto del OICVM y el documento de datos fundamentales para el inversor ("KID por sus siglas en inglés") o, para los inversores británicos, el documento de información clave para los inversores ("KIID") antes de tomar cualquier decisión final de inversión, realizar una suscripción o un reembolso de las inversiones. La lista de países en los que el OICVM está registrado para su venta se encuentra disponible en www.santanderassetmanagement.lu o a través de intermediarios autorizados en su país de residencia.

El presente documento tiene por objeto proporcionar información que resume las principales características del OICVM y, en ningún caso, constituye un acuerdo contractual o un documento informativo exigido por cualquier disposición legislativa. No se trata de una recomendación, un asesoramiento de inversión personalizado, una oferta o una solicitud de compra o venta de acciones del OICVM descrito en el presente documento. Asimismo, la distribución de este documento a un cliente o a un tercero no debe considerarse una prestación o una oferta de servicios de asesoramiento en materia de inversión.

Los OICVM descritos en el presente documento pueden no haber sido notificados ni estar registrados para su comercialización en todos los Estados miembros del EEE en virtud del pasaporte de comercialización de la Directiva OICVM. Santander Asset Management Luxembourg S.A. y/o el OICVM tiene derecho a poner fin a los acuerdos de comercialización de los OICVM en determinadas jurisdicciones y a determinados inversores de conformidad con las leyes y reglamentos aplicables, incluidas las disposiciones de la Directiva OICVM.

Los datos contenidos en este documento pueden no cumplir con los requisitos específicos de comercialización de todos los países de distribución. El OICVM descrito en el presente documento puede no ser apto para la venta o distribución en determinadas jurisdicciones o a determinadas categorías o tipos de inversores. Este OICVM no podrá ser ofrecido o vendido directa o indirectamente a o en beneficio de una persona de los Estados Unidos (US Persons) en virtud de la normativa FATCA (Foreign Account Tax Compliance Act), de conformidad con las restricciones de venta del folleto del OICVM.

El rendimiento pasado no garantiza los resultados futuros. La rentabilidad del OICVM puede aumentar o disminuir como consecuencia de las fluctuaciones de divisa en relación con la divisa de los respectivos inversores.

La inversión en el OICVM puede estar sujeta a riesgos de inversión, incluidos, entre otros, el riesgo de mercado, el riesgo de crédito, el riesgo de emisor y contraparte, el riesgo de liquidez, el riesgo de divisa extranjera y, en su caso, los riesgos relativos a los mercados emergentes. Además, si los fondos poseen inversiones en fondos de cobertura (hedge funds), fondos inmobiliarios, materias primas y capital privado, cabe señalar que pueden estar sujetos a riesgos de valoración y riesgos operativos inherentes a este tipo de activos y mercados, así como al riesgo de fraude o riesgo derivado de la inversión en mercados no regulados o no supervisados o activos no cotizados. Puede encontrarse información completa sobre los riesgos en la sección pertinente "Factores de riesgo" del folleto de OICVM y KID (o KIID para inversores británicos), que deben ser consultados y leídos por los inversores.

Este OICVM tiene un folleto (redactado en inglés), un KID (redactado en inglés y otros idiomas según el país de registro del OICVM) y un KIID para inversores británicos (redactado en inglés), que puede obtenerse en www.santanderassetmanagement.lu

Para información sobre los productos, por favor, contacte con Santander Asset Management Luxembourg S.A. (43, Avenue John F. Kennedy L-1855 Luxembourg - Grand Duchy of Luxembourg), sociedad gestora del OICVM bajo la supervisión de la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). El depositario y administrador del OICVM es JP Morgan SE, Luxembourg Branch (6, route de Treves, L-2633 Senningerberg - Grand Duchy of Luxembourg).

Antes de invertir en el OICVM, es conveniente que el inversor solicite asesoramiento personalizado en materia fiscal, ya que depende de las circunstancias individuales de cada inversor y pueden cambiar en el futuro.

Los inversores pueden obtener un resumen de los derechos de los inversores en inglés en www.santanderassetmanagement.lu

Se considera que la información aquí contenida es fiable. Santander Asset Management Luxembourg S.A. no asume responsabilidad alguna por el uso de la información contenida en el presente documento.

© Santander Asset Management Luxembourg S.A. Todos los derechos reservados.

Rentabilidad:

En enero, la cartera obtuvo una rentabilidad absoluta muy positiva, superando también ligeramente al índice de referencia. En cuanto a los sectores, nuestro posicionamiento en servicios de comunicación e inmobiliario fue el que más contribuyó a la rentabilidad, mientras que la tecnología se quedó rezagada. En cuanto a la selección de valores, la empresa de ciberseguridad Check Point Software fue la que mejor contribuyó, con un fuerte crecimiento de la facturación y una buena acogida de la demanda en toda su gama de productos, más allá de sus cortafuegos tradicionales. Esto es un buen augurio para un mayor crecimiento de los ingresos, aunque la expansión de los márgenes seguirá siendo moderada, ya que la empresa continúa invirtiendo en su fuerza de ventas, en el lanzamiento de nuevos productos y en adquisiciones. Thermo Fisher también obtuvo buenos resultados, superando las expectativas y señalando una continua recuperación del mercado final a medida que avanza el año. El aumento de los márgenes gracias a la reducción de costes fue el factor clave de este mejor comportamiento. Además, el fuerte crecimiento en áreas como la microscopía electrónica, la cromatografía y la espectrometría de masas contribuyó a los ingresos totales. Además, los impresionantes resultados de T-Mobile USA también elevaron las acciones de Deutsche Telekom, dada su participación mayoritaria en la empresa. La mejora de los ingresos por servicios, el crecimiento de las altas netas de pospago y la fuerte generación de FCF contribuyeron a que los resultados superaran las expectativas. Por otro lado, nuestra infrponderación en Meta Platforms, que en realidad experimentó un mes fuerte gracias al continuo optimismo sobre su potencial de monetización de la IA, pero también a la saga en torno a la fe de TikTok en EE.UU., se resintió. Asimismo, el operador de viajes en línea Booking Holdings tuvo un mes flojo. Después de una buena racha el año pasado, parece que el optimismo ya está descontado en esta fase, con comparaciones más difíciles por delante y los efectos de las divisas convirtiéndose en un viento en contra. La empresa china de IA «DeepSeek» causó conmoción en todo el universo de la IA con la promesa de que un ecosistema de IA de menor coste significa que se necesita menos inversión por parte de las empresas de software y los hiperescaladores, perjudicando a Dell Technologies en el proceso. Aunque los modelos de formación de IA podrían abarataarse mucho, es probable que esto se vea compensado por una mayor demanda de productos de aplicación o inferencia. El jurado aún no ha decidido si la canasta de «ganadores» de la IA cambiará y cómo, pero es de suponer que algunas empresas más orientadas al hardware se enfrentarán a un cierto sobrepeso por ahora.

Cambios en la cartera:

En enero, recogimos algunos beneficios en Costco, CBRE y Booking Holdings y los reasignamos hacia participaciones en las que actualmente vemos más recorrido al alza, como Thermo Fisher y Cheniere Energy. También redujimos peso en valores como Apple y Dell para aumentar nuestra posición en Oracle. Por último, restamos peso a Tesla en favor de nuestra posición en Accenture.

Expectativas de gestión:

El camino hacia el alfa rara vez es llano y, con los titulares que mueven el mercado disparándose uno tras otro, es difícil evaluar las ramificaciones exactas y filtrar el ruido. Por ejemplo, sólo el tiempo dirá si la «conmoción y pavor» de DeepSeek fue una señal de humo o una falsa bandera, o si el torrente de órdenes ejecutivas es realmente ejecutable o se topa con un muro de dificultades legislativas. Lo que sí parece es que toda esta volatilidad y volteretas en temas

congestionados despiertan un renovado interés tanto por las exposiciones defensivas como por los sectores de la vieja economía, un tanto olvidados el año pasado. Desde un punto de vista regional, también esperamos que los inversores vuelvan a hacer sus deberes sobre la renta variable europea, que lleva un tiempo en una situación fea. Al menos, los mercados no prevén grandes mejoras para Europa, lo que significa que existe un riesgo al alza en caso de que veamos datos que influyan positivamente. En EE.UU., prevemos que surjan batallas legales sobre los poderes presidenciales y la necesidad de autorizaciones del Congreso sobre las numerosas órdenes ejecutivas que se han firmado hasta ahora. Al menos, el comienzo de 2025 ha sido espectacular, lo que pretendemos aprovechar con nuestro estilo de inversión flexible y centrado en la calidad.