

Santander GO Global Equity ESG

4 / 2025

Comentario mensual

La evolución de los mercados:

A veces nada sucede en décadas y a veces décadas suceden en semanas. Esta sabiduría se aplicó sin duda al mes de abril, que comenzó en estado de shock con los anuncios arancelarios del «Día de la Liberación», que inicialmente sacudieron los mercados mundiales de renta variable, aunque recuperaron las pérdidas hacia el final (-4,1% en EUR; +0,9% en USD). Los nubarrones de incertidumbre y la preocupación por el caótico telón de fondo de los aranceles recíprocos hicieron que los inversores se sintieran de todo menos liberados. Sin embargo, tras una severa caída del mercado, pareció que el mercado de renta fija, más que el de renta variable, marcó un umbral de dolor e hizo parpadear a la Administración Trump, cambiando ligeramente su tono, manteniendo así vivo el concepto de «Trump put». En consecuencia, los mercados de renta variable empezaron a recuperarse lentamente al detenerse en cierta medida la fuga de capitales estadounidenses. Los principales índices europeos se mantuvieron firmes ante las perspectivas de un mejor crecimiento gracias al aumento del gasto fiscal y un mayor margen de maniobra en el frente monetario. En cuanto a la posibilidad de llegar a un «acuerdo» rápido, Japón también obtuvo mejores resultados, a pesar de un yen más fuerte. Aunque la Administración Trump ya ha superado sus primeros 100 días en el cargo, es probable que continúe la dinámica de ruido, de ahí que nos mantengamos alerta.

Mayores participaciones:

Nuestra mayor posición activa es RELX, una empresa de información defensiva y análisis de datos que posee una enorme cartera de revistas médicas, jurídicas y científicas de alta calidad. También creemos que RELX puede ser un importante beneficiario de la IA a medida que aumente la demanda de datos precisos y fiables, un principio clave del negocio de RELX que parece subestimado por el mercado. AutoZone, un gran minorista estadounidense de recambios para automóviles, es nuestra segunda mayor posición activa. La empresa se beneficia del aumento de los kilómetros recorridos y del envejecimiento del parque automovilístico, ya que los consumidores conservan sus coches durante más tiempo. Su expansión internacional, su incursión en el segmento Pro y el aumento de las ventas por Internet le ofrecen perspectivas de crecimiento. La reaseguradora estadounidense Marsh & McLennan completa nuestro top-3 de posiciones activas, ya que también presta servicios de corretaje, consultoría, gestión de capital humano y gestión de riesgos. Es probable que Marsh se beneficie del mantenimiento de la elevada inflación y de las condiciones de (re) fijación de precios.

Rendimiento:

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.

En abril, la cartera registró una rentabilidad absoluta ligeramente negativa, quedando también por debajo del índice de referencia. En cuanto a sectores, nuestro posicionamiento cauteloso en Industrial y Energía fue el que más contribuyó al rendimiento. Sin embargo, un refugio tradicional como el sector Salud fue el que más sufrió, ya que los excesos arancelarios perjudicaron el sector. El sector financiero también tuvo un rendimiento inferior, ya que el temor a una recesión eclipsó los sólidos resultados de beneficios.

En cuanto a la selección de acciones, Siemens Energy fue la que más contribuyó al rendimiento, ya que la compañía anunció resultados muy favorables, lo que elevó significativamente sus perspectivas de crecimiento, margen y flujo de caja. La compañía es una navaja suiza en lo que respecta a la transición energética, ofreciendo diversas soluciones en gas, energías renovables y redes eléctricas.

Aislada de cualquier impacto arancelario, RELX, la empresa líder en análisis de riesgos y publicaciones periódicas, sigue siendo una acción que invita a dormir bien. Los beneficios tangibles de sus productos LexisAI y Protégé en la división Legal deberían impulsar el crecimiento en los próximos años. RELX aún cotiza con descuento respecto a sus homólogos estadounidenses, lo que significa que existe un mayor potencial de revalorización. Por otro lado, una inusual advertencia de beneficios y una advertencia a la baja por parte del proveedor de atención médica administrada UnitedHealth asustó a los inversores, hundiendo el precio de sus acciones alrededor de un 30% desde la publicación de sus resultados. La compañía atribuyó los malos resultados a una mayor actividad en atención médica administrada en los servicios médicos y ambulatorios, pero también al deterioro del perfil de los miembros de Optum Health. Dado que los inversores esperaban un trimestre relativamente tranquilo en un contexto sin aranceles, esta situación de diversa índole claramente no se esperaba. Creemos que la dirección puede restaurar la confianza, pero esto obviamente lleva tiempo.

Otro competidor con bajo rendimiento en el sector sanitario fue el fabricante de herramientas Thermo Fisher, atrapado en las contracorrientes políticas en torno a sus mercados finales académicos y gubernamentales, así como por las posibles consecuencias de la demanda a raíz de los aranceles. Estas preocupaciones llevaron a la compañía a reducir sus previsiones de ingresos y márgenes para el resto del año.

Finalmente, la corredora de seguros Marsh McLennan restó valor tras unos resultados inferiores a lo esperado, lo que indica un crecimiento de los ingresos más lento en todos sus segmentos. La falta de visibilidad de las perspectivas macroeconómicas a corto plazo, lo que generó confusión y dudas en el lado del cliente, fueron las causas de esta impresión más débil.

Cambios en la cartera:

En abril, vendimos nuestra posición restante en Costco Wholesale por motivos de valoración, y la cambiamos a Procter & Gamble (P&G). P&G es una de las empresas estadounidenses de productos básicos de consumo de mayor calidad, con un fuerte poder de fijación de precios en sus surtidos de belleza, cuidado personal, salud, cuidado infantil y familiar. También abrimos una nueva posición en Arista Networks, proveedor de soluciones de redes en la nube para centros de datos y entornos informáticos. El precio de la acción de Arista ha caído drásticamente en lo que va de año, lo que ofrece una atractiva puerta de entrada para una historia sólida y de alta calidad a largo plazo. Otra nueva incorporación a la cartera ha sido el gigante estadounidense del streaming bajo demanda, Netflix. Tras varios años de competencia en streaming, Netflix se ha consolidado como ganador y consideramos su capacidad de reinvertir en un creciente catálogo de títulos de calidad y en una mayor captación de suscriptores como una ventaja clave. Recortamos la posición en Booking Holdings y Amazon para financiar la compra. Por último, aumentamos la ponderación en Microsoft y Salesforce

para aumentar nuestra exposición al software en el sector tecnológico, a la vez que redujimos las posiciones en Ameriprise Financial y CBRE Group.

Expectativas del equipo gestor:

La política arancelaria recíproca, como una forma de guerra económica, es claramente perjudicial, no solo para la confianza empresarial, sino también para el consumidor estadounidense, lo que hace casi inevitable un escenario de "estanflación". Además, es improbable que la frustración del presidente Trump con la Fed se disipe pronto, dado que su presidente, Jerome Powell, ya se ha convertido en el chivo expiatorio del caos en la política comercial. Esto plantea la duda de si la Fed puede realmente seguir operando como una entidad verdaderamente independiente, añadiendo otra capa de incertidumbre a los inversores. En consecuencia, activos como el oro y el bitcoin fueron las principales reservas de valor, mientras que las materias primas se depreciaron, ya que la preocupación por la caída de la demanda se ha convertido en la narrativa dominante. Sin embargo, los titulares de hoy pueden quedar obsoletos rápidamente, ya que las respuestas a muchas preguntas cambian a diario. Por lo tanto, en lugar de jugar nerviosamente al Pac-Man, hemos adoptado un enfoque más preciso para inclinar la cartera de forma más defensiva. En medio de una temporada de resultados muy activa, nos interesa especialmente la opinión de las empresas sobre sus planes de gasto y cómo se cuantifica la exposición a los aranceles. Mientras los mercados sigan coqueteando incómodamente cerca de escenarios económicos desalentadores, continuaremos pecando de cautelosos.