Santander Asset Management

Santander GO Global Equity

12 / 2025

Comunicación de Marketing

Comentario mensual

Evolución de los mercados:

Diciembre no ofreció el esperado "Rally de Santa Claus", ya que los mercados globales de renta variable cerraron el año relativamente débiles (-0,4% en EUR; +0,8% en USD). Hacia el cierre del año observamos una modesta rotación y ampliación del mercado, aunque la concentración en Big Tech impulsada por la IA siguió siendo el rasgo definitorio de los movimientos bursátiles. En el margen han comenzado preguntas difíciles sobre la carrera armamentística de capex en IA, con un mayor enfoque en las necesidades de endeudamiento de las compañías para financiar este despliegue. El debate está desplazándose ahora del gasto en infraestructuras a la ejecución y a cómo las empresas pueden traducir la IA en ganancias financieras medibles. Gradualmente, hemos visto a los valores defensivos recuperar parte del rendimiento frente a los cíclicos, pero se necesita más antes de que esto pueda considerarse un auténtico regreso. En general, la IA y la manufactura avanzada, el gasto en defensa y las necesidades energéticas están convergiendo cada vez más, devolviendo los movimientos de poder geopolítico al centro de la atención. El ataque sorpresa a Venezuela a comienzos de año es el último ejemplo de ello. En conjunto, parece que el nuevo año seguirá trayendo volatilidad y pruebas de realidad que pondrán a prueba las narrativas alcistas predominantes.

Principales posiciones:

Nuestra principal posición activa es Alphabet, ya que creemos que, con sus posiciones líderes en Búsqueda, Cloud y las inversiones en su plataforma de IA, tiene una larga pista de crecimiento con retornos atractivos. Thermo Fisher es nuestra segunda mayor posición activa. Thermo es un fabricante estadounidense de herramientas para ciencias de la vida con, posiblemente, el mejor historial operativo en el segmento de herramientas sanitarias. Creemos que el sector de herramientas médicas ha dejado atrás lo peor y que la mayoría de sus mercados finales están acelerándose a partir de aquí. La farmacéutica británica AstraZeneca completa nuestras tres principales posiciones activas. AstraZeneca cuenta con franquicias líderes en áreas terapéuticas como oncología, enfermedades cardiovasculares e inmunología, lo que le permite tener un fuerte potencial de crecimiento para los próximos años.

Distribución regional:

Mantenemos ponderaciones regionales relativamente neutrales. Recientemente, redujimos ligeramente el peso en Europa, ya que vemos que la agitación política en determinados países podría dar lugar a tipos de crédito más elevados. Hemos incrementado el peso en Estados Unidos, pero seguimos infraponderados en Norteamérica. Tenemos una posición neutral en Asia-Pacífico, con una ligera infraponderación de Japón y una sobreponderación en Asia Emergente.

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 resuma 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 diciembre, la cartera obtuvo una ligera rentabilidad absoluta positiva, aunque por debajo del índice de referencia. A nivel sectorial, nuestra posición en Tecnología y Consumo Básico fue la que más ayudó al comportamiento. Los sectores de Industriales y Consumo Discrecional, sin embargo, fueron los que más dificultades tuvieron.

En términos de selección de valores, la empresa de software Salesforce fue la que más contribuyó a la rentabilidad. Tras luchar durante gran parte del año contra la narrativa de "perdedor de la IA", Salesforce siguió publicando resultados decentes y aportando pruebas convincentes de que los productos de IA están ganando mayor tracción entre sus clientes.

El banco español BBVA también tuvo un buen comportamiento en diciembre. El precio de su acción reaccionó positivamente después de que el banco no lograra el apoyo suficiente para adquirir Banco de Sabadell. Los inversores se muestran aliviados de que el banco pudiera evitar una integración costosa e incierta. Posteriormente, BBVA anunció un programa de recompra de acciones de cerca de 4.000 millones de euros, que se ejecutará en varios tramos.

El productor de oro norteamericano Newmont también tuvo un sólido comportamiento, como resultado de la fortaleza continuada del precio del oro. Además, los rumores sobre una posible adquisición de su competidor Barrick Corp. han pasado a un segundo plano, lo que ha reducido la preocupación de los inversores sobre la asignación de capital.

En el lado negativo, Sony Group tuvo un rendimiento inferior en diciembre. Los inversores temen que el próximo acuerdo entre Netflix y Warner Bros. pueda afectar negativamente al negocio de Pictures de Sony. A medida que Netflix incorpora HBO y otras bibliotecas, puede depender menos de licencias de terceros, presionando la capacidad de Sony para vender paquetes premium de películas y series.

AutoZone también restó rentabilidad, ya que los resultados decepcionaron. La dirección indicó además un plan de inversión mayor de lo esperado que inicialmente conlleva un coste más elevado, erosionando los márgenes a corto plazo, algo que no gustó a los inversores.

Por último, el precio de la acción de Alphabet corrigió de forma modesta durante el mes tras un fuerte rally desde mayo, pero los fundamentales siguen estando muy intactos, ya que la compañía es considerada ahora una ganadora en IA tras el exitoso lanzamiento de Gemini-3.

Cambios en la cartera:

En diciembre, iniciamos una nueva posición en Dollar General, la mayor cadena de tiendas de descuento en EE. UU. Tras años de ejecución decepcionante, la dirección ha emprendido con éxito una nueva estrategia para reducir costes y disminuir el shrink (robos). Creemos que aún hay recorrido en términos de expansión de márgenes y potencial de revalorización del valor. También añadimos General Motors (GM) a la cartera, ya que la eliminación de controles de emisiones en EE. UU. respalda las ventas de pickups y grandes SUV de GM. Existen múltiples catalizadores por delante para impulsar una mayor expansión de márgenes. Otra incorporación ha sido la empresa de herramientas médicas Danaher, ya que queremos diversificar nuestra exposición a la recuperación del gasto en herramientas dentro del sector sanitario. Por último, tomamos una participación en la compañía de software Synopsys, ya que la empresa se beneficia del gasto en IA, especialmente porque la integración de Ansys amplía el conjunto de oportunidades y permite a la compañía generar un mayor flujo de caja libre en conjunto. Salimos de nuestra posición en Netflix, sin embargo, ya que cuestionamos los méritos del acuerdo con Warner Bros., que consideramos caro y potencialmente destructor de valor. Otros nombres que recortamos en diciembre incluyen AutoZone, Eli Lilly, Sony Group, Arista Networks y AbbVie.

Expectativas de la gestión:

A lo largo del último año, la narrativa alcista sobre la IA volvió a prevalecer, ayudando a que la renta variable en general superara múltiples muros de preocupación. Los acontecimientos geopolíticos provocaron volatilidad ocasional, pero en general se vieron rápidamente compensados por una economía global resiliente y unos sólidos beneficios empresariales. Un cambio desde la estrechez del mercado hacia una mayor amplitud probablemente solo pueda sostenerse si el gasto en capital también se amplía, más allá de la IA únicamente, a medida que las disposiciones de la Ley OBBB comiencen a aplicarse y proporcionen un impulso a la economía estadounidense en general. Junto con la Reserva Federal en modo de recorte de tipos, y con muchas grandes economías inyectando más dinero en el sistema, esto significa que los activos de riesgo seguirán siendo favorecidos por ahora. Los mercados emergentes recibieron mucho interés dada su baja valoración y los beneficios de un dólar más débil, además de que la IA también está impulsando las acciones asiáticas. Europa, sin embargo, sigue siendo percibida como demasiado fragmentada y excesivamente centrada en la regulación en lugar de la innovación, una visión que creemos excesivamente pesimista, ya que diversos programas de estímulo deberían hacer que el crecimiento se reacelere el próximo año. En cuanto a nuestro estilo de inversión, la inversión en Calidad ha sido una operación dolorosa para los gestores activos, pero tras el ajuste de valoraciones, la ventana se ha abierto ahora para ser más constructivos, especialmente a medida que los inversores muestran una mayor preocupación por comportamientos de mercado propios del "pico de ciclo".