Santander Asset Management

Santander GO Global Equity

Comunicación de Marketing

8 / 2025

Comentario mensual

Evolución de los mercados:

Aunque muchos se preparaban para un verano difícil, los mercados bursátiles mundiales siguieron avanzando, aunque a un ritmo más lento en agosto (+0,3 % en euros; +2,6 % en dólares estadounidenses). La tendencia a «vender América» parece haber desaparecido por completo, ya que el fuerte impulso de los beneficios siguió impulsando el tren de la inteligencia artificial, con las expectativas moderadas de la Reserva Federal marcando aún más la pauta en Estados Unidos. Sin embargo, los mercados europeos tuvieron un comportamiento desigual, con los periféricos superando a los centrales, en particular Francia, donde la inestabilidad política vuelve a estar en el punto de mira, pero también con cierto cansancio respecto a los estímulos alemanes. En general, el liderazgo sectorial se equilibró entre los cíclicos y los defensivos, con los rezagados y las acciones de ciclo corto recuperándose gracias a las esperanzas de recortes de tipos, pero también a la mejora de los fundamentales en sectores muy castigados, como el sanitario. Dado el repunte estival hasta la fecha, el ruido político aún presente y el hecho de que septiembre suele ser un mes más difícil, no hay necesidad de apostarlo todo. Lamentablemente, nuestra postura cautelosa no ha podido igualar el repunte estival, perjudicada por la rotación hacia valores rezagados sensibles a los tipos de interés y a los escalones de menor calidad del mercado.

Principales posiciones:

Nuestra principal posición activa es Alphabet, ya que creemos que, gracias a su liderazgo en los ámbitos de búsqueda y nube, y a las inversiones realizadas en su plataforma de inteligencia artificial, Alphabet tiene un largo recorrido de crecimiento con rendimientos atractivos. En nuestra opinión, Alphabet parece infravalorada y actualmente no se la considera una ganadora en el ámbito de la inteligencia artificial, lo que nos parece injustificado. AstraZeneca es nuestra segunda posición más importante y es una empresa farmacéutica británica que cuenta con una de las carteras de productos más sólidas del sector farmacéutico, al tiempo que presenta un bajo riesgo de expiración de patentes. Sus franquicias líderes en áreas terapéuticas como la oncología, las enfermedades cardiovasculares y la inmunología le permiten tener un fuerte potencial de crecimiento para los próximos años. Thermo Fisher completa nuestras tres posiciones activas principales y es un líder bien gestionado en el muy fragmentado sector de las herramientas para las ciencias de la vida.

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.

Rendimiento:

En agosto, la cartera tuvo un rendimiento absoluto plano, ligeramente por debajo del índice de referencia. Por sectores, nuestra posición en consumo discrecional y consumo básico fue la que más contribuyó al rendimiento. Sin embargo, los sectores industrial y financiero fueron los que más sufrieron.

En cuanto a la selección de valores, Alphabet fue la que más contribuyó al rendimiento. Cada vez hay más confianza en que la inteligencia artificial puede actuar como un impulso para su negocio de búsquedas, en lugar de como una amenaza, lo que se refleja en el crecimiento general de las consultas y el aumento de usuarios en sus resúmenes de inteligencia artificial y la aplicación Gemini. Mientras tanto, otras áreas como YouTube y Google Cloud (GCP) también siguen creciendo con fuerza. En consecuencia, el gasto en capital aumentará aún más en los próximos años, pero todo se reinvertirá con altos rendimientos.

El Grupo Sony alcanzó un máximo histórico al llevar a cabo con éxito la transformación de su cartera y la mejora de sus márgenes, lo que se tradujo en una reducción del descuento del conglomerado. Su sólida posición en el mercado de los videojuegos, el anime y la música le permite obtener un mejor perfil de crecimiento y rentabilidad en general.

Por último, el minorista de piezas de automóvil AutoZone contribuyó notablemente al rendimiento. Dado que las ventas de coches nuevos siguen siendo moderadas debido a los altos precios, los consumidores continúan gastando más en el mantenimiento de los coches antiguos, lo que ha contribuido a la subida de las acciones de AutoZone. La empresa también está en camino de alcanzar los 300 megacentros cuando esté completamente construida, así como de abrir nuevos centros de distribución con nueva tecnología para aumentar la disponibilidad de referencias.

Por otro lado, la empresa de análisis de datos y riesgos RELX se vio perjudicada en agosto, principalmente por una advertencia de Gartner sobre una ralentización en el crecimiento de la producción de investigación, posiblemente causada por la IA. Sin embargo, a diferencia de muchas empresas de software y servicios de TI, para las que la IA podría suponer una amenaza, RELX ya está viendo los efectos positivos de la IA. En concreto, su negocio jurídico y de revistas, en el que la precisión y la fidelidad de los datos son fundamentales, muestra un crecimiento acelerado gracias a sus iniciativas de IA.

Siemens Energy también retrocedió desde sus máximos recientes, aunque no hay motivos específicos de preocupación. Tras una actualización preliminar positiva en julio, los resultados reales no volvieron a sorprender, por lo que se produjo una cierta recogida de beneficios tras una trayectoria muy sólida en lo que va de año. Seguimos considerando a Siemens Energy como una de las mejores opciones en el ámbito de la electrificación, con unas expectativas consensuadas aún demasiado bajas para los próximos años.

Por último, Hitachi tuvo un rendimiento inferior al esperado tras publicar unos resultados algo decepcionantes. Aunque los beneficios generales estuvieron en línea con las expectativas, el negocio de sistemas y servicios digitales (DSS) se vio perjudicado por los malos resultados de las divisiones de almacenamiento GlobalLogic y Vantara en el extranjero. Dado que seguimos viendo un fuerte crecimiento en el segmento de la energía y la digitalización de las infraestructuras, esperamos que el retroceso sea de corta duración.

Cambios en la cartera:

En agosto, iniciamos una nueva posición en BNP Paribas, donde la tesis de inversión se centra en su modelo de ingresos diversificado, sus nuevas iniciativas de crecimiento, sus perspectivas de rentabilidad del capital y su valoración aún barata, especialmente en comparación con sus homólogos europeos. Para financiar esta compra, decidimos vender nuestra participación en Sumitomo Mitsui Financial (SMFG), que en los últimos años se ha revalorizado hasta situarse en la parte alta de su rango histórico. SMFG sigue teniendo muchos aspectos positivos, pero creemos que ya están descontados en su cotización, por lo que consideramos que BNP Paribas ofrece una mejor relación riesgo-rentabilidad. También decidimos vender nuestra posición restante en Accenture, ya que vemos un riesgo a corto plazo debido a las restricciones presupuestarias en TI, así como incertidumbres a largo plazo en torno a las implicaciones de la IA para los modelos de negocio de los servicios de TI. Otras operaciones realizadas en agosto incluyen la reducción de posiciones ganadoras en lo que va de año, como Nvidia y Siemens Energy, con el fin de aumentar varias posiciones en el sector sanitario, como Eli Lilly, Thermo Fisher y AbbVie.

Expectativas de la dirección:

Una revisión realista de la burbuja nos da motivos para sentir cierta inquietud. El aumento vertiginoso de la deuda estadounidense como resultado del OBBB, los recortes en I+D del Gobierno que perjudican la productividad, los aranceles que son inflacionistas por defecto, los constantes ataques a la independencia de la Reserva Federal, el cuestionamiento de la fiabilidad de los datos económicos, como las estadísticas laborales, y la participación directa del Gobierno estadounidense en empresas (por ejemplo, Intel) son ejemplos que nos mantienen en vilo. Sin embargo, desde cualquier punto de vista, los mercados de valores siguen en modo festivo y los diferenciales crediticios también son muy ajustados. Estas circunstancias no requieren una política monetaria más flexible, pero la Fed podría estar dispuesta a empezar a recortar los tipos, un escenario en el que los inversores parecen estar totalmente convencidos. El aumento del cortoplacismo sigue siendo la estructura operativa del mercado, en el que cualquier preocupación se disipa rápidamente. Por lo tanto, lo doloroso a partir de ahora podría ser que la Fed decidiera no recortar en absoluto, o al menos menos de lo que muchos esperan, quitando efectivamente el ponche cuando la fiesta empieza a animarse. Solo se necesita un poco de Shakespeare para crear drama, algo que no podemos descartar. Nos espera un otoño animado, pero quizás esta vez con una melodía diferente.