

santaluciaam.es | 🎔 f 🗅 in

**Cuarto trimestre 2021** 

santalucía

Samuel Asset Management

Sabes ahorrar, sabemos invertir.



# Índice de contenidos

- 1. Carta al partícipe
- 2. Estrategia y visión de mercados
- 3. Fondos Mixtos y Retorno Absoluto
  - A. Posicionamiento Estratégico
  - B. Gama de Fondos Mixtos y Retorno Absoluto
    - Santalucía Selección Patrimonio
    - Santalucía Selección Moderado
    - Santalucía Selección Equilibrado
    - Santalucía Selección Decidido
    - Santalucía Fonvalor Euro
    - Santalucía Retorno Absoluto

#### 4. Renta Variable

#### A. Gama de Fondos de Renta Variable

- Santalucía Espabolsa
- Santalucía Ibérico Acciones
- Santalucía Eurobolsa
- Santalucía Europa Acciones
- Santalucía Renta Variable Internacional
- Santalucía Renta Variable Emergentes
- Santalucía Renta Variable EEUU Cubierto
- Santalucía Renta Variable Grandes Compañías Zona Euro

#### B. Comentarios de las nuevas compañías en cartera

#### 5. Renta Fija

- A. Posicionamiento estratégico
- B. Gama de Fondos de Renta Fija
  - Santalucía Renta Fija Corto Plazo (antiguo Santalucía Renta Fija 0-2)
  - Santalucía Renta Fija
  - Santalucía Renta Fija Dinámica
  - Santalucía Renta Fija Emergentes
  - Santalucía Renta Fija High Yield
- **c.** Comentario principales posiciones



## En 2022 seguimos comprometidos con sus metas

#### Estimado partícipe:

En nombre de todo el equipo de santalucía ASSET MANAGEMENT, deseo que usted haya podido comenzar el nuevo año disfrutando de buena salud y rodeado de los suyos. Si no ha sido así debido a las circunstancias, esperamos que pueda hacerlo muy pronto.

2021 ha sido un año lleno de retos desde una perspectiva social y económica. Una vez más, la pandemia ha alcanzado a través de sucesivas olas a todos los habitantes del planeta y ha puesto a prueba nuestra capacidad de adaptación y resiliencia.

El año que ya nos ha dejado ha sido, sin embargo, mucho más plácido desde la perspectiva del ahorrador/ inversor. Las medidas de estímulo monetario y fiscal, los fuertes resultados empresariales y las atractivas valoraciones bursátiles han creado un escenario propicio para la renta variable que ha cerrado el ejercicio con rentabilidades de dos dígitos en la mayoría de plazas y sectores. Nuestra gama de fondos ha seguido cosechando excelentes rentabilidades. Sirvan como ejemplos nuestro fondo de renta variable global, Santalucía RV Internacional C FI, que ha obtenido una rentabilidad del 20,57% en los últimos doce meses y del 18,39% (anualizada) a tres años, o nuestro fondo de renta variable europea Santalucia Eurobolsa C FI, que se revalorizó un 27% y un 11,57% (anualizado) a uno y tres años respectivamente.

2022 será probablemente un año que presente mayores retos para el ahorro puesto que no contaremos con algunos de los soportes que hemos tenido hasta la fecha. Los bancos centrales han comenzado a deshacer sus programas de estímulo, las bolsas

presentan valoraciones menos atractivas tras muchos meses consecutivos de subidas y los altos niveles de inflación amenazan con teñir de rojo las rentabilidades reales de una gran parte de los activos financieros.

¿Cómo debe actuar usted como ahorrador frente a la coyuntura actual? Nuestras recomendaciones siguen siendo las mismas que en trimestres anteriores independientemente del comportamiento alcista o bajista de las bolsas y los niveles de inflación.

- Tenga claros sus objetivos de ahorro y el plazo en el que deberá disponer de su dinero. Asuma un riesgo proporcional al plazo en que eventualmente necesitaría recuperar lo invertido.
- Diversifique sus inversiones. Nuestra gama de fondos de inversión es suficientemente amplia como para permitirle construir una cartera equilibrada. ¿No se siente cómodo construyendo dicha cartera usted mismo? Invierta en nuestros fondos SELECCIÓN que son, en sí mismos, carteras diversificadas, monitorizadas por expertos y con excelentes comportamientos.
- Sea paciente y confíe en nosotros. Nuestro equipo de profesionales cuenta con la formación y experiencia necesarias para detectar y aprovechar oportunidades en cualquier entorno de mercado.
- Usted, como partícipe, ya estará disfrutando de alguno de nuestros productos. Le invito a que explore el resto de nuestra gama a través de este informe o bien a través de nuestra recién renovada página web www. santaluciaam.es que hemos diseñado pensando en usted y en sus necesidades.

#### Gonzalo Meseguer

Director General Santalucía Asset Management

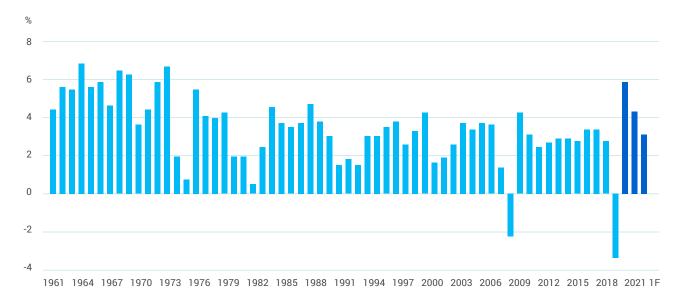




## Estrategia y visión de mercados

El año 2021 ha estado marcado por una potente recuperación económica tras la histórica recesión de 2020. Esperamos que el crecimiento global se sitúe en el entorno del 5,5% en 2021 y por encima del 4% en 2022, lo que supone uno de los crecimientos en dos años consecutivos más robustos de las últimas décadas.

#### Crecimiento del PIB mundial

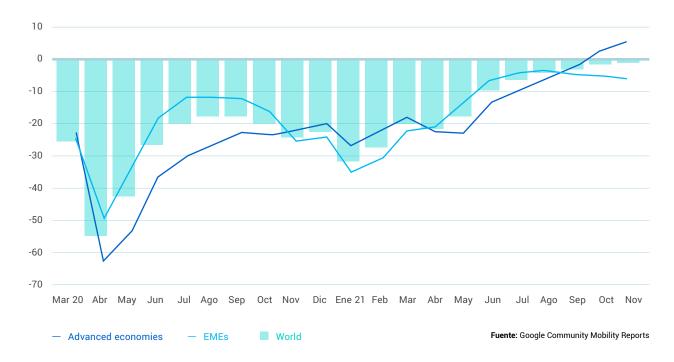


Fuente: Fitch Ratings'estimates, World Bank, Haver Analytics

.

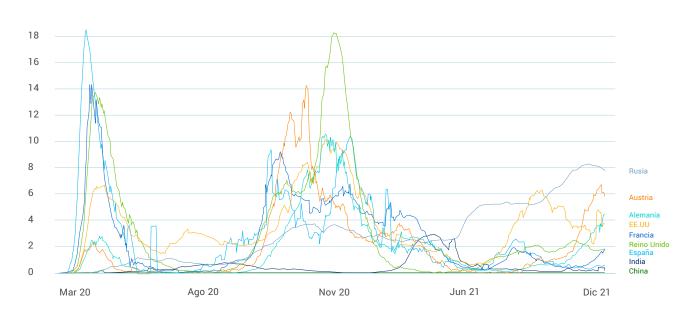
El incremento de contagios en el último trimestre del año y la aparición de la nueva variante Ómicron ha aportado incertidumbre y restricciones a la movilidad, que provocarán una ligera revisión a la baja del crecimiento para 2021. Sin embargo, no pensamos que descarrile la potente recuperación económica para el conjunto del año.

#### Tendencia de movilidad de la comunidad minorista y recreativa de Google



Los amplios niveles de vacunación en los principales países desarrollados ha reducido la severidad de la pandemia, reduciendo el número de hospitalizaciones y muertes en comparación con olas anteriores

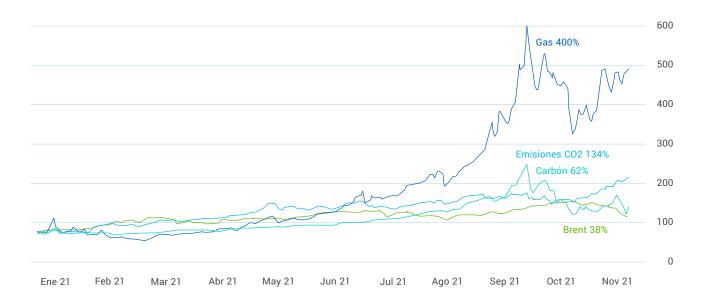
#### Nuevas muertes diarias confirmadas por COVID-19 por millón





Lo más destacado en 2021 ha sido el fuerte incremento de los precios de la energía.

#### Fuerte incremento de precios energéticos en 2021



Fuente: BCE

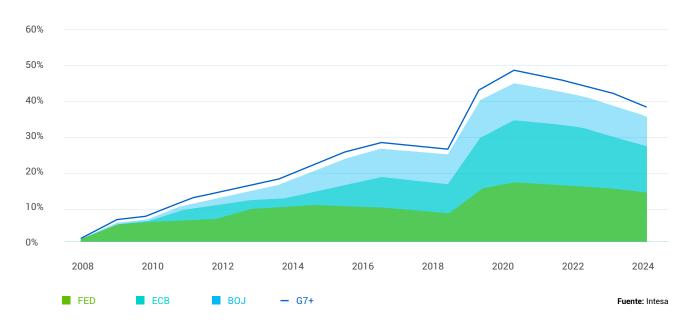
Las tasas de inflación han repuntado significativamente en 2021, registrando niveles no alcanzados en 40 años, impulsadas por el fuerte incremento del precio de las materias primas y alimentos, el transporte marítimo y terrestre y cuellos de botella en suministros industriales. Algunos de estos factores se relajarán en 2022, pero podrían entrar otras variables de segunda ronda como el traslado a precios finales de mayores precios industriales o el incremento de salarios.





Como consecuencia de tasas de inflación muy superiores a sus objetivos, los principales bancos centrales han comenzado a endurecer y normalizar sus políticas monetarias, subiendo tipos de interés o reduciendo sus programas de compra de activos e inyecciones de liquidez. En 2022 pensamos que continuará esta tendencia.

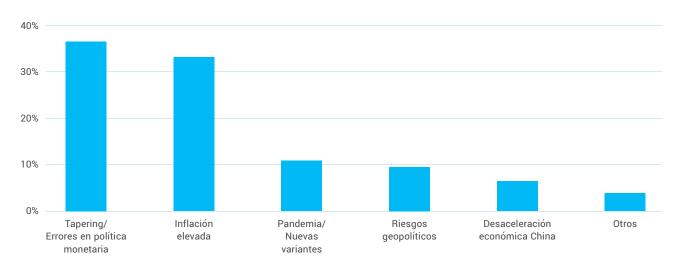
## Los balances de los bancos centrales alcanzaron niveles récord en 2021, como % del PIB



Para 2022, identificamos los siguientes riesgos:

- · Los relacionados con políticas monetarias e inflación
- · La pandemia y riesgos geopolíticos, que nos preocupan en menor medida
- · Nos preocupa más lo que esta menos descontado: una desaceleración del PIB chino

#### Mayor riesgo a la baja para las acciones en 2022



Ante este escenario, mostramos a continuación el posicionamiento de las carteras frente a la inflación.

#### Renta Fija:

- · Cortos en gobiernos (tipos reales en mínimos históricos) vs crédito
- · Gestión dinámica de las coberturas por la volatilidad en datos de inflación
- · Infraponderados en duración y spread duration
- · Financieros vs corporativos
- · Flotantes vs tipo fijo
- · Loans vs High Yield
- · Calls cercanas vs call lejanas
- · Productos con Step-up
- · Back-end elevados, que reduzcan el extensión risk
- · Preferencia por productos menos correlacionados con tipos: CLO, ABS, Private debt

#### Renta Variable: la expansión inflacionista debería de favorecer

- · Europa vs USA
- · Sectores cíclicos frente a defensivos
- · Economía real vs tecnología
- · Energía vs retail
- · Value frente a Growth
- · Small Caps vs Big Caps
- · Income vs búsqueda de expansión adicional de múltiplos
- · Exposición a commodities y real estate

Los mercados de renta variable de mercados desarrollados han tenido un excelente comportamiento en el año 2021. Por el contrario, los mercados de renta fija ya han empezado a cotizar levemente el endurecimiento de las políticas monetarias de los bancos centrales. La amplia liquidez todavía existente, los reducidos tipos de interés, y los elevados niveles de inflación, siguen favoreciendo la inversión en activos de riesgo, como una de las pocas alternativas de inversión con retornos esperados superiores a la inflación.

Sin embargo, el comportamiento de los mercados financieros y las primas de riesgo en los próximos trimestres afrontan retos como la evolución de la pandemia, la normalización de las políticas monetarias o la evolución del sector inmobiliario chino, por lo que para 2022 esperamos retornos de los activos de riesgo más moderados que los registrados en 2021.

3.

## Fondos Mixtosy Retorno Absoluto





## Posicionamiento Estratégico

#### Posicionamiento Estratégico Fondos Mixtos

Neutral Duración Liquidez Renta Fija Core España Italia Gobierno Crédito IG Corporativos IG Financieros High Yield Subordinados **Renta Variable** Europa EE.UU Japón Emergentes Value/Growth **Alternativos** 



#### Posicionamiento en Renta Variable

Los mercados disfrutaron de un buen año 2021 dada la reactivación sostenida de las economías por el avance de la vacunación. Las bolsas más representativas lograron cerrar en máximos pese a la aparición durante el tercer trimestre de la variante Ómicron del coronavirus. Al mismo tiempo, no se puede descartar por completo el riesgo una desaceleración de China ni de un repunte inflacionista duradero. Continuaremos analizando en detalle las compañías y realizando una gestión activa de la cartera, aprovechando para tomar nuevas posiciones o incrementar alguna existente en caso de que se materialicen oportunidades de inversión. No se anticipan cambios relevantes en los niveles de inversión.

#### Posicionamiento en Renta Fija

Los mercados de Renta Fija han empezado a posicionarse para un ciclo de retirada de estímulos monetarios y de subidas generalizadas de tipos de interés por parte de los Bancos Centrales, que han acelerado sus planes de endurecimiento monetario ante el repunte de la inflación de los últimos trimestres. Nuestras carteras siguen posicionadas de manera defensiva para afrontar un período de tipos más altos, manteniendo las duraciones bajas mediante posiciones cortas en futuros sobre deuda pública tanto alemana como americana. Continuamos sobreponderando el crédito frente a la deuda pública, y en especial la deuda emitida por entidades financieras, donde vemos que los diferenciales de crédito aún tienen recorrido en un entorno de recuperación económica. Continuamos incrementando nuestras posiciones en bonos sostenibles.



## Gama de Fondos Mixtos y Retorno Absoluto

## Santalucía Selección Patrimonio, FI

#### Descripción

Fondo Mixto de perfil conservador, con una exposición máxima en renta variable del 15%.

#### Comentario de gestión

En la actualidad el peso de la renta variable es del 7,5%, esto es, el 50% de la capacidad máxima permitida. El resto se distribuye entre renta fija (66%) y liquidez, con una cartera equilibrada por áreas geográficas y construida desde una perspectiva global. Entre las estrategias utilizadas, un 12% se corresponde a retorno absoluto y un 2% a oro.

A lo largo del trimestre se ha mantenido estable el nivel de renta variable, a la espera de que el mercado vuelva a dar oportunidades para incrementar riesgo. Continuamos con una mayor exposición a compañías cíclicas que se pueden ver favorecidas por la reapertura económica.

En renta fija, la aproximación continúa siendo prudente, aunque aprovechamos el repunte de tipos para subir la duración de 2 a 2,3 años. La calidad crediticia promedio de la cartera es BBB+. Continuamos primando las emisiones corporativas por encima de las gubernamentales.

#### Rentabilidades acumuladas frente a índice de referencia

	4T 2021	2021 (YTD)	1 año	3 años	5 años
Santalucía Selección Patrimonio Clase A	0,10%	ND	ND	ND	ND
Benchmark 0-15	0,15%	0,74%	0,74%	8,10%	9,36%

#### Principales posiciones Selección Patrimonio Clase A

	% Patrimonio
SPDR BBG 0-3 EURO CORPORATE	14,5%
X EUROZONE GOV 3-5 1C	9,6%
ISHARES EURO GOVT 3-5Y	6,0%
SANTALUCIA RF CRT PLZ EURO-C	5,5%
MUZIN-ENHANCEDYIELD-ST E-ACC	4,2%

#### Distribución de activos

	% Peso
Renta Fija	65,5%
Renta Variable	7,5%
Alternativos	11,1%
Materias Primas	1,7%
Liquidez	14,2%

Total

100,00%





## Santalucía Selección Moderado, FI

#### Descripción

Fondo Mixto de perfil moderado, con una exposición máxima en renta variable del 30% y mínima del 15%.

#### Comentario de gestión

En la actualidad el peso de la renta variable es del 22,5%, esto es, el 50% de la capacidad máxima permitida. El resto se distribuye entre renta fija (54%) y liquidez, con una cartera equilibrada por áreas geográficas y construida desde una perspectiva global. Entre las estrategias utilizadas, un 9% se corresponde a retorno absoluto y un 2% a oro.

A lo largo del trimestre se ha mantenido estable el nivel de renta variable, a la espera de que el mercado vuelva a dar oportunidades para incrementar riesgo. Continuamos con una mayor exposición a compañías cíclicas que se pueden ver favorecidas por la reapertura económica.

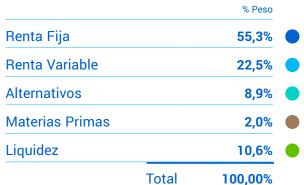
En renta fija, la aproximación continúa siendo prudente, aunque aprovechamos el repunte de tipos para subir la duración de 2 a 2,3 años. La calidad crediticia promedio de la cartera es BBB+. Continuamos primando las emisiones corporativas por encima de las gubernamentales.

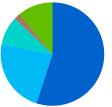
#### Rentabilidades acumuladas frente a índice de referencia

	4T 2021	2021 (YTD)	1 año	3 años	5 años
Santalucía Selección Prudente Clase A	1,31%	3,42%	3,42%	14,63%	ND
Benchmark 15-30	1,41%	3,47%	3,47%	13,48%	15,26%

#### Principales posiciones Selección Moderado Clase A

	% Patrimonio
SPDR BBG 0-3 EURO CORPORATE	12,2%
X EUROZONE GOV 3-5 1C	8,1%
INVESCO S&P 500 EUR HDG ACC	5,6%
ISHARES EURO GOVT 3-5Y	5,1%
LYXOR CORE EURSTX 600 DR	4,1%





## Santalucía Selección Equilibrado, FI

#### Descripción

Fondo Mixto de perfil equilibrado, con una exposición máxima en renta variable del 50% y mínima del 30%.

#### Comentario de gestión

En la actualidad el peso de la renta variable es del 40%, esto es, el 50% de la capacidad máxima permitida. El resto se distribuye entre renta fija (35%) y liquidez, con una cartera equilibrada por áreas geográficas y construida desde una perspectiva global. Entre las estrategias utilizadas, un 8% se corresponde a retorno absoluto y un 3% a oro.

A lo largo del trimestre se ha mantenido estable el nivel de renta variable, a la espera de que el mercado vuelva a dar oportunidades para incrementar riesgo. Continuamos con una mayor exposición a compañías cíclicas que se pueden ver favorecidas por la reapertura económica.

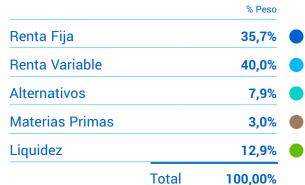
En renta fija, la aproximación continúa siendo prudente, aunque aprovechamos el repunte de tipos para subir la duración de 2 a 2,3 años. La calidad crediticia promedio de la cartera es BBB+. Continuamos primando las emisiones corporativas por encima de las gubernamentales.

#### Rentabilidades acumuladas frente a índice de referencia

	4T 2021	2021 (YTD)	1 año	3 años	5 años
Santalucía Selección Equilibrado Clase A	2,69%	7,89%	7,89%	27,31%	ND
Benchmark 30-50	2,90%	8,48%	8,48%	27,52%	31,12%

#### Principales posiciones Selección Equilibrado Clase A

	% Patrimonio
INVESCO S&P 500 EUR HDG ACC	9,9%
SPDR BBG 0-3 EURO CORPORATE	7,5%
LYXOR CORE EURSTX 600 DR	7,2%
ISHARES STOXX EUROPE 600 DE	7,2%
X EUROZONE GOV 3-5 1C	4,5%







#### Descripción

Fondo Mixto de perfil decidido, con una exposición máxima en renta variable del 75% y mínima del 50%.

#### Comentario de gestión

En la actualidad el peso de la renta variable es del 62,5%, esto es, el 50% de la capacidad máxima permitida. El resto se distribuye entre renta fija (23%) y liquidez, con una cartera equilibrada por áreas geográficas y construida desde una perspectiva global. Entre las estrategias utilizadas, un 5% se corresponde a retorno absoluto y un 3% a oro.

A lo largo del trimestre se ha mantenido estable el nivel de renta variable, a la espera de que el mercado vuelva a dar oportunidades para incrementar riesgo. Continuamos con una mayor exposición a compañías cíclicas que se pueden ver favorecidas por la reapertura económica.

En renta fija, la aproximación continúa siendo prudente, aunque aprovechamos el repunte de tipos para subir la duración de 2 a 2,3 años. La calidad crediticia promedio de la cartera es BBB+. Continuamos primando las emisiones corporativas por encima de las gubernamentales.

#### Rentabilidades acumuladas frente a índice de referencia

	4T 2021	2021 (YTD)	1 año	3 años	5 años
Santalucía Selección Decidido Clase A	4,23%	13,18%	13,18%	38,85%	ND
Benchmark 50-75	4,82%	14,10%	14,10%	42,15%	47,64%

#### Principales posiciones Selección Decidido Clase A

	% Patrimonio
INVESCO S&P 500 EUR HDG ACC	14,9%
LYXOR CORE EURSTX 600 DR	11,7%
ISHARES STOXX EUROPE 600 DE	10,7%
SPDR BBG 0-3 EURO CORPORATE	4,7%
VF-MTX SUST EM MK LDR-HI H	4,6%



## Santalucía Fonvalor Euro, FI

#### Descripción

Fondo de Renta Variable Mixto de perfil equilibrado, multiactivo y global, que puede invertir entre un 30% y un 75% en Renta Variable.

#### Comentario de gestión

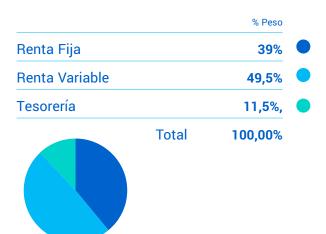
El 4T ha sido positivo en rentabilidad, lo que ha acrecentado la rentabilidad total en el año 2021 hasta cifras de doble dígito (+12,5%). El nivel de exposición en Renta Variable ha sido, a cierre de cuarto trimestre, en torno al 50% en línea con su política de inversión. Este nivel supone una reducción significativa frente al 60% al que el Fondo ha llegado a estar a lo largo del año, de tal manera que se han ido aprovechando al máximo las subidas de la renta variable y la oportunidad de revalorización de un año muy positivo para reducir posiciones y esperar nuevas oportunidades. Esta exposición neta está lejos de su capacidad máxima (75%) lo que deja margen de actuación en caso de caídas en la renta variable. La cartera de Renta Variable ha estado mayoritariamente enfocada en Europa, construida sobre la base de una cartera de valores relativamente concentrada, diversificada por estilos, sectores y factores que se ha complementado con otras ideas adaptadas al momento que estamos viviendo en los mercados. En el caso de la Renta Fija, a pesar del mal comportamiento de esta clase de activo en el primer semestre del año, la cartera del Fondo ha registrado un comportamiento muy positivo gracias al sesgo hacia crédito y sin riesgo de duración. El foco de la cartera ha evolucionado a lo largo del año desde crédito High-Yield hacia una posición más conservadora y centrada en bonos de mayor calidad, esto es, bonos con menor subordinación pero mayor calidad crediticia, en línea con el posicionamiento cauto en renta variable y la espera de nuevas oportunidades.

#### Rentabilidades acumuladas frente a índice de referencia

	4T 2021	2021 (YTD)	1 año	3 años	5 años
Santalucía Fonvalor Euro Clase A	1,06%	12,56%	12,56%	14,78%	7,25%

#### **Principales posiciones Fonvalor Euro Clase A**

	% Patrimonio
Futuros Eurostoxx 50	14%
Bono Italia 0 02/01/2026	5,1%
Bono RT1 Generali 4,5% 11/21/2025	3,2%
Acciones Atento SA	2,4%
Acciones Cellnex Telecom	1,6%



## Santalucía Retorno Absoluto, FI

#### Descripción

Fondo de Retorno Absoluto que destaca por su objetivo de obtención de rentabilidad positiva (no garantizada) en cualquier entorno de mercado y con un riesgo controlado. Igualmente destaca por su escasa correlación con los activos tradicionales de Renta Fija y Renta Variable.

#### Comentario de gestión

Con respecto a la estructura de Santalucía Retorno Absoluto, seguimos manteniendo una alta diversificación en estrategias líquidas englobadas en las 4 grandes categorías del retorno absoluto: Event Driven, Relative Value, Global Macro y Equity Hedge. A lo largo del último trimestre hemos reducido la infraponderación en la categoría de Event Driven añadiendo dos nuevas estrategias, ya que consideramos que los diferenciales de M&A se encuentran a niveles bastante atractivos. El fondo continúa mostrando una baja correlación con los activos financieros tradicionales tanto de renta fija como de renta variable.

#### Rentabilidades acumuladas frente a índice de referencia

	4T 2021	2021 (YTD)	1 año	3 años	5 años
Santalucía Retorno Absoluto Clase A	0,53%	2,05%	2,05%	-5,18%	-6,71
Benchmark	-0,21%	0,72%	0,72%	3,82%	0,15%

#### **Principales posiciones Retorno Absoluto Clase A**

	% Patrimonio
SANTALUCIA IBERICO ACCION-A	4,7%
SANTALUCIA ESPABOLSA	4,7%
CANDR BONDS-CRED OPPORT-I-C	4,6%
ALLIANZ CREDIT OPPOR-IT13EUR	4,6%
AVIVA INV-GL CON ABS RE-IH	4,5%

		% Peso
Renta Fija		34,8%
Renta Variable		25,4%
Multiestrategia		10,3%
Global Macro		22,0%
Liquidez		7,5%
	Total	100.00%



Renta /ariable 07.42 hr Siron Troop Light to the Later of the Later Prioriti S Existing to contract it. (3)



## Gama de Fondos de Renta Variable

## Santalucía Espabolsa, FI

#### Descripción

El Santalucía Espabolsa es un fondo de gestión activa, "long only", con un horizonte temporal en las inversiones superior a tres años. La cartera tiene cierto sesgo hacia compañías de media y baja capitalización principalmente españolas. El número de compañías incluidas ronda las cincuenta posiciones. La tasa de rotación del fondo es muy baja. El fondo invierte en compañías con crecimiento, visibilidad, rentabilidad sostenida y generadoras de caja.

#### Comentario de gestión

El fondo Santalucía Espabolsa ha tenido un comportamiento mejor que el de su índice de referencia durante el último trimestre del 2021, con rentabilidades positivas. En el periodo se ha incrementado posición en Alantra, ACS, Allfunds y Grífols. Dichas compras se han financiado con reducciones de posición en Lar España, Logista, Talgo, Sonae y Coca-cola European Partners. Las compañías que han dado una mayor rentabilidad el fondo han sido Talgo, Gestamp y Merlin Properties mientras que las mayores detractoras del trimestre han sido Inditex, Caixabank y Grífols.

#### Rentabilidades acumuladas frente a índice de referencia

	4T 2021	2021 (YTD)	1 año	3 años	5 años
Santalucía Espabolsa Clase A	1,46%	16,18%	16,18%	2,21%	7,78%
IBEX35 NR	-0,40%	10,28%	10,28%	12,75%	11,0%

#### Principales posiciones Santalucía Espabolsa Clase A

	% Patrimonio
Talgo	6,8%
Merlin Properties	6,1%
Indra Sistemas	5,1%
CaixaBank	4,2%
Industria De Diseno Texil	4,1%



Alantra, ACS, Allfunds, Grifols



Lar España, Logista, Talgo, Sonae, Coca-cola European Partners

## Santalucía Ibérico Acciones, FI

#### Descripción

Santalucía Ibérico Acciones es un fondo de gestión activa "long only" con un horizonte temporal entre tres y cinco años. La cartera está compuesta por cerca de cuarenta posiciones con un sesgo hacia compañías de media y baja capitalización principalmente en la península Ibérica. Tiene una tasa muy baja de rotación. El fondo invierte en compañías con tasas de crecimiento superiores a la media del sector donde operan, visibilidad del negocio, rentabilidad sostenida en el tiempo y alta generación de caja.

#### Comentario de gestión

El fondo Santalucía Ibérico Acciones ha tenido un comportamiento mejor que el de su índice de referencia durante el último trimestre del 2021, con rentabilidades positivas. En el periodo se ha incrementado posición en Inmobiliaria del Sur, Llorente y Cuenca, Allfunds, Ibersol y Grífols. Dichas compras se han financiado con reducciones de posición en Lar España y Arima. Las compañías que han dado una mayor rentabilidad el fondo han sido Talgo, Gestamp y Merlin Properties mientras que las mayores detractoras del trimestre han sido Inditex, Atento y Galp.

#### Rentabilidades acumuladas frente a índice de referencia

	4T 2021	2021 (YTD)	1 año	3 años	5 años
Santalucía Ibérico Acciones Clase A	1,42%	17,77%	17,77%	7,88%	24,02%
85% IBEX35 NR + PSI20 NR	-0,40%	10,28%	10,28%	15,99%	16,10%

#### Principales posiciones Santalucía Ibérico Acciones Clase A

	% Patrimonio
Merlin Properties SOCIMI SA	5,5%
Alantra Partners SA	5,3%
Talgo SA	5,2%
Sonae SGPS SA	4,2%
Atento S.A	4,1%



Inmobiliaria del Sur, Llorente y Cuenta, Allfunds, Ibersol, Grífols



Lar España, Arima



#### Descripción

Santalucía Eurobolsa es un fondo de gestión activa, "long only", con un horizonte temporal en las inversiones superior a tres años. La cartera tiene cierto sesgo hacia compañías de media y baja capitalización situadas en la zona Euro. El número de compañías incluidas en el fondo ronda las cincuenta posiciones. La tasa de rotación del fondo es muy baja. El fondo invierte en compañías con crecimiento, visibilidad, rentabilidad sostenida y generadoras de caja.

#### Comentario de gestión

En este periodo el fondo se ha comportado peor que su índice de referencia, cediendo cerca de trescientos puntos básicos. No obstante, la cartera cierra el año con una ventaja de cuatrocientos puntos básicos sobre el "benchmark". Las compañías que más han aportado han sido IMCD, Capgemini y Danieli. Siendo Elis, Zalando y Wordline las que más han lastrado. En cuanto a movimientos lo más destacado es el inicio de posición en Montana Aerospace y Atlantia.

#### Rentabilidades acumuladas frente a índice de referencia

	4T 2021	2021 (YTD)	1 año	3 años	5 años
Santalucía Eurobolsa Clase A	3,73%	27,32%	27,32%	39,74%	35,41%
Eurostoxx 50 NR	5,63%	23,34%	23,34%	53,04%	47,0%

#### Principales posiciones Santalucía Eurobolsa Clase A

% P	
Danieli & CO	5,0%
Elis SA	4,9%
Eni SpA	3,6%
Verallia	3,4%
IMCD NV	3,2%



## Santalucía Europa Acciones, FI

#### Descripción

Santalucía Europa Acciones es un fondo de gestión activa, "long only", con un horizonte temporal en las inversiones superior a tres años. La cartera tiene cierto sesgo hacia compañías europeas de media y baja capitalización. El número de compañías incluidas en el fondo ronda las cuarenta. La tasa de rotación del fondo es muy baja. El fondo invierte en compañías con crecimiento, visibilidad, rentabilidad sostenida y generadoras de caja.

#### Comentario de gestión

En este periodo el fondo se ha comportado peor que su índice de referencia, cediendo más de cuatrocientos puntos básicos. No obstante, la cartera cierra el año con una ventaja de más quinientos puntos básicos sobre el "benchmark". Las compañías que más han aportado han sido IMCD, Freeport y Danieli. Siendo Elis, Zalando y Atento las que más han lastrado. En cuanto a movimientos lo más destacado es el inicio de posición en Montana Aerospace, Envista y Atlantia.

#### Rentabilidades acumuladas frente a índice de referencia

	4T 2021	2021 (YTD)	1 año	3 años	5 años
Santalucía Europa Acciones Clase A	2,89%	30,71%	30,71%	36,43%	19,63%
Stoxx Europe 600 NR	7,56%	24,91%	24,91%	55,24%	53,16%

#### Principales posiciones Santalucía Europa Acciones Clase A

% P	
Atento	6,1%
Danieli	5,5%
Elis	4,5%
Intesa Sanpaolo	3,9%
Verallia	3,3%



## Santalucía Renta Variable Internacional, FI

#### Descripción

Fondo de Renta Variable global cuya filosofía de gestión está basada en la asignación de pesos por países, sectores, factores y estilos de gestión, en función del entorno de mercados. El Fondo toma como referencia el índice MSCI World con divisa cubierta en Euros.

#### Comentario de gestión

El posicionamiento del fondo continúa sesgado hacia compañías value, que pensamos que se pueden aprovechar del crecimiento económico derivado de la reapertura económica post-pandemia y presentan mejores valoraciones. No obstante, hemos reducido una parte de la sobreponderación a estas estrategias debido a su buen comportamiento relativo, dejando la cartera más equilibrada. Por geografías, tenemos una ligera infraponderación a Estados Unidos, primando la inversión en compañías europeas.

#### Rentabilidades acumuladas frente a índice de referencia

	4T 2021	2021 (YTD)	1 año	3 años	5 años
Santalucía RV Internacional Clase A	6,91%	20,81%	20,81%	67,38%	68,91%
MSCI Wrld 100% Hdg TR EU	7,85%	23,25%	23,25%	71,77%	81,79%

## Principales posiciones Renta Variable Internacional Clase A

	% Patrimonio
ISHR DEV WORLD IDX-EUR HIA	16,1%
VANGUARD GLOBAL STK-EUR HD A	14,0%
AMUNDI S&P 500 UCITS ETF	9,8%
XWORLD SW EUR	9,8%
LYXOR MSCI WORLD-MHDG-EUR	9,7%



## Santalucía Renta Variable Emergentes, FI

#### Descripción

Fondo de Renta Variable Emergentes cuya filosofía de gestión está basada en la asignación de pesos por países, sectores, factores y estilos de gestión, en función del entorno de mercados. El Fondo toma como referencia el índice MSCI Emerging Net Total Return en Dólares.

#### Comentario de gestión

En la actualidad, la estructura actual de cartera del Fondo es muy similar a la de su índice de referencia, lo que supone tener un peso relativamente elevado en países como China, Korea y Taiwán. A lo largo del trimestre, no se han realizado cambios significativos en cartera. Seguimos manteniendo un peso más elevado en Latinoamérica y Este de Europa, cuyas compañías están más ligadas al ciclo económico y pensamos que se pueden ver más favorecidas por la recuperación de la actividad a nivel global. Por sectores, destaca el peso en servicios financieros, consumo cíclico y tecnología.

#### Rentabilidades acumuladas frente a índice de referencia

	4T 2021	2021 (YTD)	1 año	3 años	5 años
Santalucía RV Emergentes Clase C	-2,22%	-4,80%	-4,80%	ND	ND
MSCI Daily TR Net Emergi	-1,31%	-2,54%	-2,54%	36,54%	60,14%

### **Principales posiciones Renta Variable Emergentes Clase C**

	% Patrimonio
UBS ETF MSCI EMERG. MARKETS	12,6%
AMUNDI MSCI EMERG MARK	12,5%
INVESCO MSCI EMERGING MKTS	12,4%
X ESG MSCI EMERGING MARKETS	5,8%
HSBC MSCI CHINA UCITS ETF	3,7%



## Santalucía Renta Variable EEUU Cubierto, FI

#### Descripción

Fondo de Renta Variable con divisa cubierta que invierte hasta un 100% de su patrimonio en Estados Unidos y cuyo objetivo es mantener un bajo tracking error respecto al índice de referencia, Morningstar US Target Market Exposure (TME) NR EUR Hedged.

#### Comentario de gestión

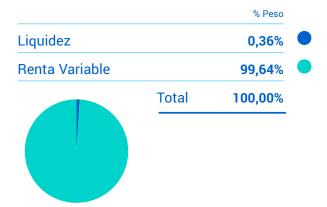
Dada la visión positiva con respecto al mercado americano y a su economía durante el cuarto trimestre, el fondo ha mantenido un nivel de exposición a renta variable por encima del 99%. Dicha estrategia ha permitido aprovechar el crecimiento positivo que han tenido las compañías estadounidenses tras las caídas sufridas en la fase final del tercer trimestre. A pesar de los miedos por la variante Ómicron, las subidas de tipos, la creciente inflación y los problemas en las cadenas de suministro, los mercados americanos continúan en máximos históricos. La visión del fondo continúa siendo positiva a largo plazo ya que dichos problemas son considerados de carácter temporal, por lo que su objetivo será el de tener un comportamiento similar al de su índice de referencia.

#### Rentabilidades acumuladas frente a índice de referencia

	4T 2021	2021 (YTD)	1 año	3 años	5 años
Santalucía RV EEUU Cubierto Clase A	10,22%	24,35%	ND	ND	ND
Morningstar US Target Market Exposure (TME) NR EUR Hedged	9,97%	24,03%	ND	ND	ND

## **Principales posiciones Renta Variable Emergentes Clase A**

	% Patrimonio
ETF XTRACKERS MSCI USA UCITS	16,9%
ETF UBS MSCI USA H. EUR	16,0%
ETF ISHARES MSCI USA SRI UCITS	14,1%
ETF SPDR S&P 500 UCITS	14,1%
ETF LYXOR UCITS S&P 500-D-EUR	13,9%



## Santalucía Grandes Compañías Zona Euro, Fl

#### Descripción

Fondo de Renta Variable que invierte hasta un 100% de su patrimonio en grandes compañías de la Zona Euro y cuyo objetivo es mantener un bajo tracking error respecto al índice de referencia, Morningstar Eurozone 50 Net Return EUR.

#### Comentario de gestión

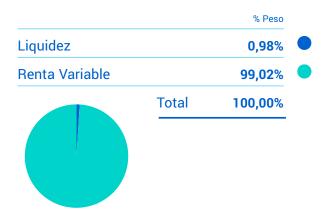
Dada la visión positiva con respecto al mercado europeo y a su economía, el fondo ha mantenido un nivel de exposición a renta variable por encima del 99% durante el cuarto trimestre. Dicha estrategia ha permitido aprovechar el crecimiento positivo que han tenido las grandes compañías europeas. A pesar de los posibles contratiempos temporales, la visión del fondo continúa siendo positiva a largo plazo, por lo que su objetivo será el de tener un comportamiento similar al de su índice de referencia.

#### Rentabilidades acumuladas frente a índice de referencia

	4T 2021	2021 (YTD)	1 año	3 años	5 años
Santalucía Grandes Compañías Zona Euro Clase A	6,33%	21,98%	ND	ND	ND
Morningstar Eurozone 50 Net Return EUR	6,39%	22,15%	ND	ND	ND

## Principales posiciones Grandes Compañías Zona Euro Clase A

	% Patrimonio
FUT EURO STOXX 50 Mar22	14,0%
ASML HOLDING NV	8,1%
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	5,3%
SAP SE	3,7%
Siemens AG-REG	3,3%





## Comentarios de las nuevas compañías en cartera





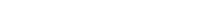
**Santalucía Europa Acciones** 

Es una compañía especializada en la industria de productos médicos dentales, y que está conformada por cerca de 30 marcas que cubren casi la totalidad de los equipos necesarios en una clínica dental. Fue escindida de Danaher en el año 2018 a través de un spin-off y actualmente opera de manera independiente a través de dos divisiones, "Equipment & Consumables" y "Specialty Products & Technologies".

Hemos iniciado una posición en la compañía ya que, tras realizar visitas de campo y escuchar la visión del management team, pensamos que la compañía está encaminada hacia una etapa de crecimiento a largo plazo basada en la introducción de nuevos productos en el segmento de ortodoncia, donde el feedback recibido por parte de clientes es sumamente positivo, y en la racionalización del portfolio hacia los sectores más "specialty" donde los márgenes de producto son superiores y donde el canal de venta es directo, mejorando aún más el margen.

Un claro ejemplo de esto es la venta de la unidad de tratamiento "KaVo" a Planmeca por \$455 millones y la posterior adquisición de los escáneres digitales "Carestream" por \$600M, uno de los segmentos de más crecimiento dentro la industria. En adición a esto, la compañía recibió recientemente la aprobación por parte de la FDA para la comercialización de sus implantes dentales Nobel BioCare en los EE. UU. Aportando más vías de crecimiento rentable para la compañía.

En conclusión, pensamos que la compañía es capaz de sostener una tasa de crecimiento a largo plazo entre el 8-10% con márgenes superiores al 20%, a medida que la división de "Specialty" coge más peso dentro del grupo la compañía. De esta manera, Envista sería capaz de generar cerca de \$600M de flujo de caja al equity, a la vez que consigue expandir el múltiplo por las propias características del nuevo portfolio de productos. Esto nos llevaría a obtener una rentabilidad alrededor del 60% sobre los precios de compra en un plazo de 3-4 años.







Montana Aerospace es un fabricante de componentes que incorporan alta ingeniería, y productor de estructuras para aviones comerciales. Además, está especializado en materiales ligeros para coches y cables rectangulares de cobre. La propuesta de valor de esta compañía para sus clientes, las grandes compañías de aviones y coches (OEMs) o proveedores de categoría I y II, es estar verticalmente integrado, lo que le permite ofrecer unos productos a precios muy competitivos y reducir la complejidad de la cadena de suministro. La compañía cierra 2021 con unas ventas de €750 millones. Emplea a casi 5.000 personas, repartidas por distintas geografías, estando el 70% de los empleados en plantas industriales. La tesis de inversión se apoya en la recuperación del sector y en la consolidación/integración vertical que está ejecutando esta compañía lo que le permite ganar contratos y mejorar márgenes, al ofrecer productos competitivos.

Montana está presente en todo el proceso desde la adquisición de la materia prima/ material hasta la finalización del producto y el subensamblaje, de forma que se elimina la necesidad de varios proveedores.

Esto permite a Montana reducir costes y simplificar la cadena global de suministros. Así aumenta la competitividad de sus productos, le permite tener unos buenos márgenes, y además permite a la compañía engarzarse en la cadena del fabricante, que recordar es de ciclo largo.

De acuerdo con las previsiones de la compañía los ingresos deberían crecer orgánicamente a doble dígito tanto por recuperación de volúmenes como por contrato que vaya ganando la compañía. El margen debería recuperarse por incremento de utilización de las fábricas y apalancamiento operativo superando este el 15% en el 2024.

Esta compañía está ganando cuota de mercado en todos los programas de los mayores fabricantes de aviones, y sus ingresos están sesgados hacia los aviones de un pasillo (A320 y 737 MAX), que es el sector que presenta más crecimiento.

Además de la integración vertical, otro pilar es su estrategia Best Cost Country, plantas en países con un coste laboral bajo, que le permite ser extremadamente competitivo. Montana ha perseguido una estrategia de incrementar su huella de producción en países con bajos costes laborales. La compañía anticipa una progresión en márgenes en los próximos cinco años por: Mayores volúmenes y mayor utilización de sus plantas, bajos costes por la localización de sus plantas, menores inversiones y plantas que ya no estarán en fase de lanzamiento y por último mejor mix de producto. La compañía está al final de una etapa de fuerte capex. Las dos inversiones más significativas son Baia Mare Airport Campus (Rumania), que entró en funcionamiento en el primer trimestre y UAC High Tech (Vietnam) que entrará en funcionamiento en 2022.







Un último factor clave en la estrategia de esta compañía es el M & A. Un tercer pilar de la estrategia de esta compañía es la adquisición de compañías. Cuando salió a bolsa en mayo de 2021, la compañía en el prospecto de OPV, indicaba una serie de compañías que estaba estudiando y posiblemente comprara. Todas estas compañías tienen una serie de características comunes: son del sector aeronáutico, operativamente presentan problemas/márgenes cero, los posibles múltiplos de adquisición son atractivos <1x ventas, se pueden reestructurar, estas oportunidades de inversión han sido sugeridas por los OEMs.

La estrategia de Montana Aerospace se resume en integración vertical + BCC + M&A = crecimiento de ingresos + mejora de márgenes = FCF superior a €150 millones. El retorno sobre capital empleado de esta compañía debería cubrir sin dificultad su coste de capital, situándose por encima del 12%. El sector va a crecer ya que viene de números muy deprimidos. Los dos grandes, Airbus y Boeing han pasado de fabricar más de 1.400 aviones a estar por debajo de 1.000 entre los dos. Con unos números muy groseros y considerando la última compra (ASCO €200 millones en ventas 2020 y margen cero) el valor debería situarse por encima de CHF 2.400 millones en los próximos 36 meses.

5.



## Posicionamiento estratégico en los fondos de Renta Fija

Las principales visiones y posicionamientos de los fondos de renta fija a cierre de trimestre son:

- Cautos en duración: queremos seguir posicionando las carteras ante el cambio de ciclo de las políticas monetarias, que implica la retirada gradual de estímulos, como las compras de activos, que precederán futuras subidas de tipos de interés, por lo que las carteras se encuentran infraponderadas en duración.
- Sin exposición a los tramos largos: mantenemos cubierto el riesgo de tipo de interés de los tramos largos y superlargos con venta de futuros de Bund alemán a 10 años.
- Cortos en deuda pública USA: mantenemos una posición corta en deuda pública norteamericana, sin exposición a divisa, a través de venta de futuros sobre el Treasury, en los plazos de 2 y 10 años, que se beneficiaría de una probable subida de los tipos de interés en USA.
- Sobreponderación de crédito frente a soberanos: las primas de riesgo corporativas siguen mostrando gran estabilidad, en un contexto de mayor crecimiento económico y buen tono de bolsas. Seguimos viendo más potencial en la deuda corporativa que en la gubernamental, de manera selectiva, por el valor relativo que ofrecen sus diferenciales.
- ▶ Sobreponderación de periferia frente a core: con la mutualización parcial de la deuda pública de la Unión Europea a través de la emisión de bonos EU y los programas de compra del Banco Central Europeo, las primas de riesgo de la deuda periférica están muy sujetadas, y siguen ofreciendo valor relativo con respecto a la de los países centrales europeos, con curvas muy planas y en terreno negativo. Mantenemos la exposición a deuda pública italiana a 5 años.
- Infraponderación en Reino Unido e Irlanda: continuamos con una reducida exposición a UK e Irlanda, por las incertidumbres macroeconómicas y comerciales derivadas del Brexit.

- Sobreponderación del sector financiero frente al no financiero: los bonos pertenecientes al sector financiero presentan una probabilidad de default menor a la de los bonos corporativos no financieros. como consecuencia del fortalecimiento de los balances bancarios durante los últimos 10 años con incrementos de capital y de liquidez, lo que permite a los bancos afrontar bien preparados posibles escenarios de repunte de la morosidad. Seguimos pensando que continuará en los próximos años el proceso de consolidación bancaria europea, por lo que continuamos con posiciones de deuda subordinada de entidades españolas e italianas potencialmente objetivo de ser adquiridas. Por otro lado, seguimos también sobreponderados en bancos nórdicos, como daneses y suecos, por su carácter defensivo.
- y, en general, en todos los emitidos bajo criterios ESG/ASG, es decir, de emisores y emisiones con conciencia medioambiental, social y de gobernanza. La demanda para este tipo de inversiones sostenibles seguirá creciendo por encima de la oferta de bonos disponibles, por lo que pensamos que su comportamiento será siendo mejor que la del resto de emisiones. Recientemente, hemos incorporado calificaciones ESG de la consultora independiente Clarity a todas las posiciones de nuestras carteras para poder cuantificar, gestionar e incrementar estos criterios en nuestros fondos.
- Mantenemos posiciones en High Yield a corto plazo: a través de fondos de inversión que nos permiten el acceso a carteras muy diversificadas en el segmento de bonos High Yield con reducido riesgo de tipo de interés, estrategia que está teniendo muy buen comportamiento este año.



## Gama de Fondos de Renta Fija

## Santalucía Renta Fija Corto Plazo, Fl

#### Descripción

Santalucía Renta Fija Corto Plazo, FI es un Fondo de Inversión de Renta Fija a corto plazo en Euros, con un rango de duración entre 0 y 1 año. Con un enfoque *bottom-up* y *top-down*, el objetivo es optimizar la rentabilidad de la renta fija a corto plazo con una baja volatilidad.

#### Comentario de gestión

El fondo ha tenido un comportamiento ligeramente negativo en el cuarto trimestre, con una rentabilidad de -0.01%, en un entorno de ligeras caídas en los tipos de interés y ampliaciones de diferenciales de crédito.

La recuperación económica ha continuado consolidándose durante el trimestre, favorecida por las campañas de vacunación que facilitan la normalización de la actividad y la liberación de la demanda acumulada. Ello se ha visto reflejado tanto en los indicadores de actividad como en las previsiones de crecimiento a nivel mundial. Sin embargo, la irrupción de la nueva variante de Covid-19, Ómicron, vuelve a generar dudas respecto al crecimiento y a las potenciales medidas restrictivas que incidan en los problemas de abastecimiento a nivel global.

La inflación ha continuado repuntando por encima de las previsiones, tanto en Estados Unidos como en Europa, lo que ha hecho replantear el carácter temporal de la misma . Ante ello, los principales Bancos Centrales han adelantado el proceso de normalización de tipos y la retirada de estímulos monetarios. En este sentido, las curvas descuentan subidas de tipos en el 2022 tanto en EEUU como en UK , donde ya se ha producido una subida de 0.25%, mientras que en Europa no se esperan subidas hasta el 2023.

El mercado se ha mostrado más cauto respecto a los activos de mayor riesgo, que han aumentado ligeramente sus diferenciales de crédito, al igual que los bonos soberanos periféricos, que sufre también ligeras ampliaciones en sus primas de riesgo.

El Fondo ha mantenido la estructura de la cartera durante el trimestre, concentrada en bonos corporativos y financieros de alta calidad crediticia, lo que nos permite disponer de una protección adicional en el caso de que empeorara la situación económica, principalmente por la pandemia. En cuanto a la duración, la hemos mantenido en torno a 0.70 años minimizando la exposición a los tipos de interés en un entorno de repunte inflacionista y de retirada de estímulos. Hemos añadido una posición corta en bonos americanos a 2 años para aprovechar la probable subida de tipos en EEUU. Seguimos manteniendo un saldo prudente en liquidez. Continuamos infraponderados en bonos alemanes y sobreponderados en bonos periféricos, especialmente españoles. Seguimos sobreponderados en crédito respecto a soberanos, ya que vemos poco valor en la deuda pública a corto plazo. Mantenemos la sobreponderación en el sector financiero, donde hemos añadido posiciones en bancos periféricos como Banca Farmafactoring, BPCE y Liberbank, y en titulizaciones de alta calidad crediticia como Prado y Silver Arrow, reduciendo en posiciones con poco recorrido como BBVA , Danske y Daimler. Seguimos aprovechando oportunidades de inversión en plazos cortos en diferentes clases de activos como pagarés, titulizaciones y bonos con cupón flotante o "callables", que permitan optimizar la rentabilidad en un entorno de tipos negativos sin incrementar los riesgos asumidos. Mantenemos una pequeña exposición a bonos High Yield a través de un Fondo gestionado por Amundi, con objeto de tener exposición a ese tipo de activos de manera diversificada. Mantenemos en la cartera dos ETFs diversificados de crédito a corto plazo para aparcar liquidez mientras encontramos oportunidades de activos en directo. Mantenemos una posición corta en Futuros sobre el bono alemán a 5 años (BOBL), para mantener la duración del Fondo en el rango deseado.

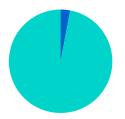
La TIR ofrecida por la cartera está en torno a -0,04%, con un rating medio de BBB, lo que ofrece un atractivo valor relativo con respecto a los tipos de interés libres de riesgo a corto plazo, medido por el plazo a 2 años del Gobierno alemán, que se sitúan en el entorno del -0,69% a cierre de trimestre.

#### Tabla de rentabilidades

	4T 2021	Acumulado 2021 (YTD)	1 año	3 años	5 años
Santalucía Renta Fija 0-2 Clase A	-0,11%	0,17%	0,17%	2,56%	1,56%

#### Distribución de activos

		% Peso	
Liquidez		3%	
Renta Fija CP		97%	•
	Total	100,00%	



#### **Principales posiciones por emisor**

Emisor	% Patrimonio
Bank of America	4,92%
Intesa San Paolo	4,80%
Deuda Pública Portugal	3,86%
Jefferies Financial Group	3,62%
Deuda Pública Italia	3,53%
Unicredit	3,23%
Bankinter	3,19%
Fluidra	3,16%
Caixa Geral de Depositos	3,08%
Goldman Sachs	2,75%



#### Descripción

Santalucía Renta Fija FI es un Fondo de Renta fija a medio y largo plazo en Euros, con un rango de duración entre 0 y 8 años. Con un enfoque *bottom-up* y *top-down*, el objetivo es optimizar la rentabilidad de la renta fija a medio y largo plazo con una cartera diversificada y una volatilidad moderada.

#### Comentario de gestión

El fondo ha tenido un comportamiento ligeramente negativo en el cuarto trimestre, con una rentabilidad de -0.41%, en un entorno de ligeras caídas en los tipos de interés y ampliaciones de diferenciales de crédito.

La recuperación económica ha continuado consolidándose durante el trimestre, favorecida por las campañas de vacunación que facilitan la normalización de la actividad y la liberación de la demanda acumulada. Ello se ha visto reflejado tanto en los indicadores de actividad como en las previsiones de crecimiento a nivel mundial. Sin embargo, la irrupción de la nueva variante de Covid-19, Ómicron, vuelve a generar dudas respecto al crecimiento y a las potenciales medidas restrictivas que incidan en los problemas de abastecimiento a nivel global.

La inflación ha continuado repuntando por encima de las previsiones, tanto en Estados Unidos como en Europa, lo que ha hecho replantear el carácter temporal de la misma. Ante ello, los principales Bancos Centrales han adelantado el proceso de normalización de tipos y la retirada de estímulos monetarios. En este sentido, las curvas descuentan subidas de tipos en el 2022 tanto en EEUU como en UK, donde ya se ha producido una subida de 0.25%, mientras que en Europa no se esperan subidas hasta el 2023.

El mercado se ha mostrado más cauto respecto a los activos de mayor riesgo, que han aumentado ligeramente sus diferenciales de crédito, al igual que los bonos soberanos periféricos, que sufre también ligeras ampliaciones en sus primas de riesgo.

El Fondo ha mantenido la estructura de la cartera durante el trimestre, lo que nos permite afrontar un potencial repunte de tipos de interés ante el escenario de mayor crecimiento e inflación. En ese sentido, hemos mantenido la duración en torno a 2.20 años, significativamente por debajo de la duración del "benchmark" del Fondo. Mantenemos la sobreponderación del crédito respecto a la deuda pública, donde vemos muy poco recorrido. Seguimos manteniendo exposición a periferia, especialmente a España, tanto en deuda soberana y autonómica, como corporativa y financiera. Continuamos con una reducida exposición a países más expuestos a las consecuencias del Brexit, como Reino Unido e Irlanda, y en sectores más vulnerables a la pandemia como turismo, ocio, retailers o restauración. Sectorialmente, seguimos favoreciendo el sector financiero, tanto en senior como en subordinado, donde vemos oportunidades de mejora crediticia, así como la periferia europea (España y Italia). Durante el trimestre hemos añadido posiciones en banca periférica como Banca Farmafactoring, Unicredit, Caixa Geral y Sabadell, reduciendo en bonos donde no vemos recorrido adicional como Adif, Suez y Criteria. En cuanto a Deuda Pública, reducimos posiciones en España para incrementar ligeramente en Italia e incluimos Región de Bretaña. Mantenemos en cartera un Fondo de bonos de High Yield a corto plazo, gestionado por Amundi, con objeto de tener exposición a ese tipo de activos de manera diversificada.

2000

El Fondo mantiene posiciones cortas en Futuros sobre el Bono americano a 10 años (T-Notes) y el Bono alemán a 10 años (BUND), y hemos añadido una posición corta en bonos americanos a 2 años para mantener la duración del Fondo en el rango deseado y limitar los riesgos ante un potencial repunte de tipos en ambos mercados.

La TIR ofrecida por la cartera se sitúa en el entorno del 0,25% lo que ofrece un atractivo valor relativo con respecto a los tipos de interés libres de riesgo a largo plazo, medido por el plazo a 10 años del Gobierno alemán, que se sitúan en el entorno del -0,20% a cierre de trimestre.

#### Tabla de rentabilidades

	4T 2021	Acumulado 2021 (YTD)	1 año	3 años	5 años
Santalucía					
Renta Fija					
Clase A	-0,41%	-0,04%	-0,04%	4,43%	3,20%

#### Distribución de activos

% Peso	
3%	
97%	
	3%

Total

100,00%



#### **Principales posiciones por emisor**

Emisor	% Patrimonio
Deuda Pública Italia	7,54%
Banco Sabadell	3,84%
Jefferies Financial Group	3,12%
Unicaja banco	3,04%
Intesa Sanpaolo	2,96%
Caixabank	2,96%
Caixa Geral de Depositos	2,90%
FCC	2,75%
Banca Farmafactoring	2,54%
Adif Alta Velocidad	2,28%



## Santalucía Renta Fija Dinámica, Fl

#### Descripción

Santalucía Renta Fija es un Fondo de Renta fija flexible a medio y largo plazo en Euros, con un rango de duración entre -2 y 8 años. Con un enfoque bottom-up y top-down, el objetivo es optimizar la rentabilidad de la renta fija a medio y largo plazo con una cartera diversificada y una gestión activa, con una mayor tolerancia a la volatilidad.

#### Comentario de gestión

El fondo ha tenido un comportamiento ligeramente negativo en el cuarto trimestre, con una rentabilidad de -0.46%, en un entorno de ligeras caídas en los tipos de interés y ampliaciones de diferenciales de crédito.

La recuperación económica ha continuado consolidándose durante el trimestre, favorecida por las campañas de vacunación que facilitan la normalización de la actividad y la liberación de la demanda acumulada. Ello se ha visto reflejado tanto en los indicadores de actividad como en las previsiones de crecimiento a nivel mundial. Sin embargo, la irrupción de la nueva variante de Covid-19, Omicron, vuelve a generar dudas respecto al crecimiento y a las potenciales medidas restrictivas que incidan en los problemas de abastecimiento a nivel global.

La inflación ha continuado repuntando por encima de las previsiones, tanto en Estados Unidos como en Europa, lo que ha hecho replantear el carácter temporal de la misma. Ante ello, los principales Bancos Centrales han adelantado el proceso de normalización de tipos y la retirada de estímulos monetarios. En este sentido, las curvas descuentan subidas de tipos en el 2022 tanto en EEUU como en UK, donde ya se ha producido una subida de 0.25%, mientras que en Europa no se esperan subidas hasta el 2023.

El mercado se ha mostrado más cauto respecto a los activos de mayor riesgo, que han aumentado ligeramente sus diferenciales de crédito, al igual que los bonos soberanos periféricos, que sufre también ligeras ampliaciones en sus primas de riesgo.

El Fondo ha mantenido la estructura de la cartera durante el trimestre, lo que nos permite afrontar un potencial repunte de tipos de interés ante el escenario de mayor crecimiento e inflación. En ese sentido, hemos mantenido la duración en torno a 2.20 años. Mantenemos la sobreponderación del crédito respecto a la deuda pública, donde vemos muy poco recorrido. Seguimos manteniendo exposición a periferia, especialmente a España, tanto en deuda soberana y autonómica, como corporativa y financiera. Continuamos con una reducida exposición a países más expuestos a las consecuencias del Brexit, como Reino Unido e Irlanda, y en sectores más vulnerables a la pandemia como turismo, ocio, retailers o restauración. Sectorialmente, seguimos favoreciendo el sector financiero, en especial los tramos subordinado, donde vemos oportunidades de mejoras crediticias adicionales, así como la periferia europea (España y Italia). Durante el trimestre hemos añadido posiciones en banca periférica como Banca Farmafactoring, Unicredit, Unicaja y Sabadell. Mantenemos en cartera un Fondo de bonos de High Yield a corto plazo, gestionado por Amundi, con objeto de tener exposición a ese tipo de activos de manera diversificada.

El Fondo mantiene posiciones cortas netas en Futuros sobre el Bono americano a 10 años (T-Notes) y el bono alemán a 5 y 10 años (Bund), para mantener la duración del Fondo en el rango deseado y limitar los riesgos en los mercados donde vemos mayor potencial de subida de tipos a medio plazo. Asimismo, hemos añadido una posición corta en el Bono americano a 2 años, para aprovechar la probable subida de tipos en EEUU.

2000

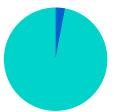
La TIR ofrecida por la cartera se sitúan en el entorno del 0,38% lo que ofrece un atractivo valor relativo con respecto a los tipos de interés libres de riesgo a largo plazo, medido por el plazo a 10 años del Gobierno alemán, que se sitúan en el entorno del -0,20% a cierre de trimestre.

#### Tabla de rentabilidades

	4T 2021	Acumulado 2021 (YTD)	1 año	3 años	5 años
Santalucía Renta Fija Clase A	-0,50%	0,37%	0,37%	6,65%	6,91%

#### Distribución de activos

		% Peso	
Liquidez		3%	
Renta Dinámica FI		97%	
	Total	100,00%	



#### Principales posiciones por emisor

Emisor	% Patrimonio
Deuda Pública Italiana	11,67%
Unicaja Banco	5,01%
Caixabank	4,90%
Nykredit Realkredit	4,05%
Banco Sabadell	4,02%
Unicredit	3,93%
ETF Ishares Eur Corp Bond 0-3YR	3,87%
Banca Farmafactoring	3,09%
Intesa Sanpaolo	3,08%
Societe Generale	3,07%

## Santalucía Renta Fija Emergentes, FI

#### Descripción

Fondo de Renta Fija de países emergentes cuya filosofía de gestión está basada en la asignación de pesos por países, sectores, factores y estilos de gestión, en función del entorno de mercado. El Fondo toma como referencia el índice JP Morgan Emerging Markets Global Diversified con divisa cubierta en Euros.

#### Comentario de gestión

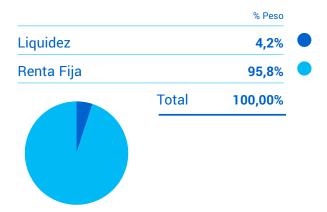
La estructura actual de cartera del Fondo es muy similar a la de su índice de referencia, lo que supone tener un peso relativamente elevado en zonas como Asia (entorno al 50%). La cartera tiene actualmente una duración de 6,85 años, lo que significa tener una duración más reducida que el índice de referencia y que refleja nuestra visión conservadora con respecto a la duración. El peso en bonos corporativos es sustancialmente superior al índice, en detrimento de la renta fija gubernamental. La calidad crediticia promedio es BB+ y la rentabilidad a vencimiento del 4,5% ambas en línea con el índice de referencia.

#### Principales datos de rentabilidad

	4T 2021	2021 (YTD)	1 año	3 años	5 años
Santalucía RF Emergentes Clase A	-1,15%	-3,18%	-3,18%	ND	ND
J.P. Morgan EMBIG Diversified	-0,77%	-2,81%	-2,81%	12,32%	12,98%

#### Principales posiciones Renta Fija Emergentes Clase A

	% Patrimonio
ISHARES JPM USD EM BND EUR-H	15,3%
UBS ETF USD EM SOVEREIGN EUR	14,4%
JPM USD EM SOV BD ETF EURHDG	13,5%
PICTET-GLOBAL EMERG DEBT-HIE	4,8%
NORDEA 1 EMRG MKT BD-HAIEUR	4,7%



## Santalucía Renta Fija High Yield, Fl

#### Descripción

Fondo de Renta Fija global que invierte en bonos de alta rentabilidad. El Fondo toma como referencia el índice Bloomberg Barclays Global High Yield con divisa cubierta en Euros.

#### Comentario de gestión

La estructura actual de cartera del Fondo, es una combinación de estrategias de gestión pasiva, gestores globales y gestores de ámbito más local. En línea con el índice de referencia, el área geográfica con más peso (50%) es EEUU. Por activos, destacan posiciones en torno al 7% en otros activos de renta fija con una mejor combinación de rentabilidad- riesgo y con asimetría positiva hacia los activos de riesgo (bonos convertibles y bonos financieros contingentes). En el último trimestre hemos incrementado la posición en préstamos. La duración de la cartera es de 3,7 años, ligeramente menor que la de su índice de referencia. La calidad crediticia promedio es BB-, en línea con el índice. La rentabilidad a vencimiento es del 3,92%.

#### Principales datos de rentabilidad

	4T 2021	2021 (YTD)	1 año	3 años	5 años
Santalucía RF High Yield Clase A	-0,47%	2,20%	2,20%	ND	ND
Global High Yield	-0,64%	1,54%	1,54%	15,99%	16,51%

#### Principales posiciones Renta Fija High Yield Clase A

	% Patrimonio
ISHARES GLOBAL HY CORP-DISTR	12,4%
ISHARES USD HY CORP EUR-H D	5,5%
ISHARES J.P. MORGAN EM HIGH	4,9%
CANDRIAM SUS-DEFSV AST AL-ID	4,8%
LORD ABB HGH YLD-EUR IHD	4,7%







## Comentario principales posiciones

#### **BANCA ESPAÑOLA E ITALIANA**

Continuamos sobreponderados en bancos españoles e italianos cuyo proceso de consolidación ya ha comenzado con las operaciones Intesa-UBI y Caixabank-Bankia. En este proceso los diferenciales de los bonos tenderán a la convergencia, por lo que preferimos posicionarnos en bancos objetivo. Tenemos deuda subordinada de Unicaja, Liberbank, Bankia, Sabadell, Unicredit; deuda senior de Bankinter y Kutxabank. La exposición en Santander, BBVA y Caixabank es defensiva, sólo a través de deuda senior a plazos cortos.

#### **DEUDA PÚBLICA ITALIANA**

Seguimos viendo valor en la deuda pública italiana, que ofrece un ratio rentabilidad / riesgo atractivo respecto al de otros países de la eurozona. Las medidas de estímulo adoptadas por el BCE sirven de soporte para la deuda italiana, a pesar del riesgo de "downgrades" por parte de las agencias de rating, si bien nos centramos en emisiones de plazos medios para mitigar el efecto de dicho riesgo.

#### VERSITO INTERNACIONAL

Se trata de un Bono emitido por una SPV, a un plazo de 2 años cancelable el primer año por el emisor. El riesgo de contrapartida es el banco americano Jefferies, y cuenta como garantía adicional con una cartera colateral de bonos, lo que supone una garantía adicional

#### BANCA FARMAFACTORING (BFF Banking Group)

Farmafactoring es una entidad financiera italiana con presencia en 12 países, líder en el segmento nicho de factoring y gestión de cuentas a cobrar de organismos públicos. Es, además, líder en servicios de depositaria y transacciones para asset managers desde la adquisición de Depo Bank en 2021. De Farmafactoring nos gusta la calidad de sus activos, expuesto en gran medida a organismos públicos, su alta capacidad de generación de caja y la calidad del equipo directivo con un sólido trackrecord. Tenemos exposición a la entidad a través de los bonos subordinados Tier 2 donde estimamos que serán amortizados en la próxima ventana para ejercer la call en 2022.

#### **BANK OF AMERICA**

Bank of America es uno de los mayores grupos bancarios del mundo. Con líneas de negocio y operaciones que van desde retail y banca corporativa, a banca de inversión y wealth management. Nos gusta por su exposición al mercado americano, donde creemos que se puede beneficiar de un escenario de tipos de interés más altos y donde el sector bancario es más rentable respecto a otras geografías. Debido a la calidad de sus activos y estabilidad de sus ingresos es una de las mayores posiciones en nuestros vehículos.





La información contenida en el presente documento se ofrece con carácter comercial y con fines exclusivamente informativos, y no constituye ninguna recomendación de inversión, asesoramiento personalizado u oferta. Asimismo, no se puede considerar un sustitutivo de los Datos Fundamentales del Inversor (DFI) o de cualquier otra información legal que deba ser consultada con carácter previo a cualquier decisión de inversión. Consulte el folleto informativo y demás documentación del fondo en la web de la Gestora www.santaluciaam.es y en la CNMV. Las rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras. Las rentabilidades de los fondos expuestas en este documento hacen referencia a la clase institucional de los mismos. Santa Lucía Asset Management, SGIIC, SA no tendrá responsabilidad alguna por cualquier reclamación derivada del uso de la información facilitada. Este documento tiene carácter confidencial, quedando prohibida su distribución, reproducción o publicación sin el permiso previo de Santa Lucía Asset Management, SGIIC, SAU.