

## BELGRAVIA EPSILON, FI

Nº Registro CNMV: 2721

**Informe** Trimestral del Tercer Trimestre 2022

**Gestora:** 1) SINGULAR ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A.U.

**Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A.

**Auditor:** ERNST & YOUNG S.L

**Grupo Gestora:**

**Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE

**Rating Depositario:** Baa1

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.belgraviacapital.es](http://www.belgraviacapital.es).

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

### Dirección

C/ GOYA, 11 28001 - MADRID (MADRID) (91 5158590)

### Correo Electrónico

[info@singularam.es](mailto:info@singularam.es)

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: [inversores@cnmv.es](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 31/03/2003

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Retorno Absoluto

Perfil de Riesgo: 4 en una escala del 1 al 7

#### Descripción general

Política de inversión: Se invertirá un 0%-100% de la exposición total en renta variable o en activos de renta fija pública y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario, cotizados o no, líquidos) sin predeterminación por tipo de activo, sectores, capitalización, divisas o duración media de la cartera de renta fija. Las emisiones de renta fija tendrán alta calidad crediticia (rating mínimo A- por S&P o equivalentes por otras agencias) o, si fuera inferior, un rating mínimo equivalente al del Reino de España en cada momento. Para emisiones no calificadas, se atenderá al rating del emisor. El riesgo divisa oscilará entre 0%-40% de la exposición total. Los emisores y mercados serán OCDE (fundamentalmente de Europa), pudiendo invertir hasta un 25% de la exposición total en emisores y/o mercados emergentes. Los criterios de selección de valores se basarán en el análisis fundamental, si bien la determinación de los niveles de compra o venta se apoyará en el análisis técnico. Se podrá invertir hasta un 10% en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, no pertenecientes al grupo de la Gestora. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España.

La ejecución de la política de gestión del periodo se detalla en el punto 9 del presente informe.

#### Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación** EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	0,32	0,47	1,88	3,39
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,17	-0,47	-0,37	-0,42

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

### 2.1.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
R	29.217,96	33.072,70	688	704	EUR	0,00	0,00	10.000	NO
C	2.105,72	2.901,10	34	38	EUR	0,00	0,00	10.000	NO

### Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2021	Diciembre 2020	Diciembre 2019
R	EUR	73.117	89.626	83.040	87.311
C	EUR	5.329	8.776	7.580	6.734

### Valor liquidativo de la participación (\*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2021	Diciembre 2020	Diciembre 2019
R	EUR	2.502,4573	2.801,6503	2.481,4046	2.123,0820
C	EUR	2.530,7861	2.828,0574	2.499,0519	2.132,8420

(\*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:

### Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
R	al fondo	0,32	0,00	0,32	0,93	0,00	0,93	mixta	0,03	0,07	Patrimonio
C	al fondo	0,25	0,00	0,25	0,75	0,00	0,75	mixta	0,03	0,07	Patrimonio

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual R .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
<b>Rentabilidad IIC</b>	-10,68	-4,76	-2,06	-4,24	3,29	12,91	16,88	-3,20	5,53

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-0,74	23-09-2022	-2,88	24-01-2022	-3,28	11-06-2020
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	0,55	12-09-2022	1,51	26-01-2022	4,66	09-11-2020

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	7,07	4,09	4,65	10,67	6,34	6,87	12,47	1,30	5,17
<b>Ibex-35</b>	20,51	16,45	19,64	24,95	18,01	15,40	33,84	12,29	12,77
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,05	0,05	0,03	0,02	0,04	0,02	0,46	0,24	0,59
<b>INDICE RENTABILIDAD OBJETIVO</b>	0,16	0,16	0,17	0,16	0,16	0,17	0,17	0,18	0,20
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	3,84	3,84	3,73	3,73	3,73	3,73	4,30	4,30	3,94

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Ratio total de gastos (iv)	1,04	0,35	0,35	0,34	0,35	1,43	1,49	1,44	1,36

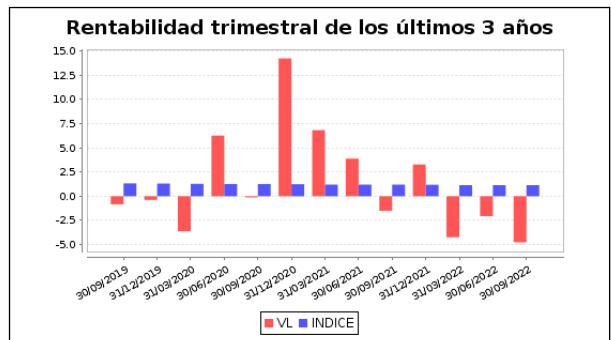
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



## A) Individual C .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	Año t-5
Rentabilidad IIC	-10,51	-4,70	-2,00	-4,18	3,35	13,17	17,17	-2,95	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,74	23-09-2022	-2,88	24-01-2022	-3,28	11-06-2020
Rentabilidad máxima (%)	0,55	12-09-2022	1,51	26-01-2022	4,66	09-11-2020

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
Valor liquidativo	7,07	4,09	4,65	10,67	6,34	6,87	12,47	1,30	
Ibex-35	20,51	16,45	19,64	24,95	18,01	15,40	33,84	12,29	
Letra Tesoro 1 año	0,05	0,05	0,03	0,02	0,04	0,02	0,46	0,24	
<b>INDICE RENTABILIDAD OBJETIVO</b>	0,16	0,16	0,17	0,16	0,16	0,17	0,17	0,18	
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	3,88	3,88	3,82	3,86	3,90	3,90	4,07	4,21	

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

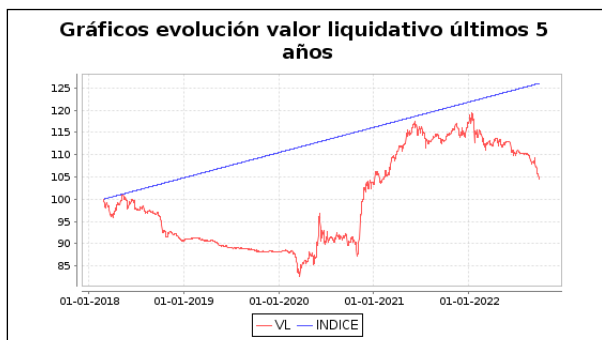
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,86	0,29	0,29	0,28	0,29	1,18	1,24	1,18	

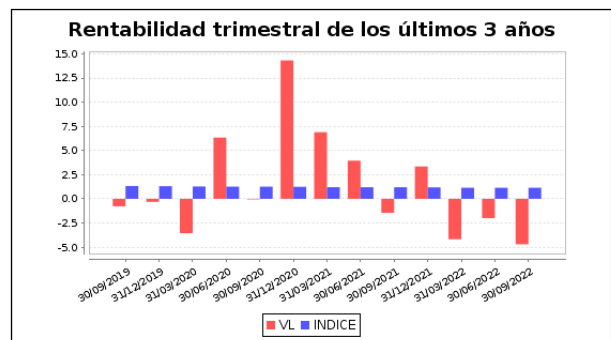
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



## B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
Renta Fija Euro			
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixta Euro			
Renta Fija Mixta Internacional	4.620	54	-2,21
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional	64.804	583	-2,10
Renta Variable Euro			
Renta Variable Internacional	100.607	2.471	-3,45
IIC de Gestión Pasiva			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto	122.598	1.380	-3,90
Global	31.134	512	-1,01
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable			
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad			
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable			
Renta Fija Euro Corto Plazo			
IIC que Replica un Índice			

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado			
Total fondos	323.763	5.000	-3,10

\*Medias.

\*\*Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

### 2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	61.351	78,21	75.396	79,69
* Cartera interior	33.861	43,16	37.659	39,81
* Cartera exterior	27.534	35,10	37.769	39,92
* Intereses de la cartera de inversión	-44	-0,06	-32	-0,03
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	14.383	18,33	17.359	18,35
(+/-) RESTO	2.712	3,46	1.851	1,96
TOTAL PATRIMONIO	78.446	100,00 %	94.607	100,00 %

Notas:

El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

### 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	94.607	95.500	98.401	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-14,60	1,13	-10,72	-1.231,44
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-4,59	-2,06	-10,85	95,13
(+) Rendimientos de gestión	-4,16	-1,71	-9,75	112,28
+ Intereses	-0,03	-0,05	-0,12	-43,94
+ Dividendos	0,23	0,91	1,28	-78,11
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,04	-0,05	-0,08	-18,78
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-4,37	-4,68	-16,28	-18,45
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,07	2,16	5,45	-97,30
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,01	0,00	0,00	170,91
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,43	-0,34	-1,10	9,26
- Comisión de gestión	-0,31	-0,31	-0,92	-11,19
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,07	-11,42
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,03	5,88
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-16,59
- Otros gastos repercutidos	-0,08	0,00	-0,07	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	195,08
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	195,08
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	78.446	94.607	78.446	



Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

### 3. Inversiones financieras

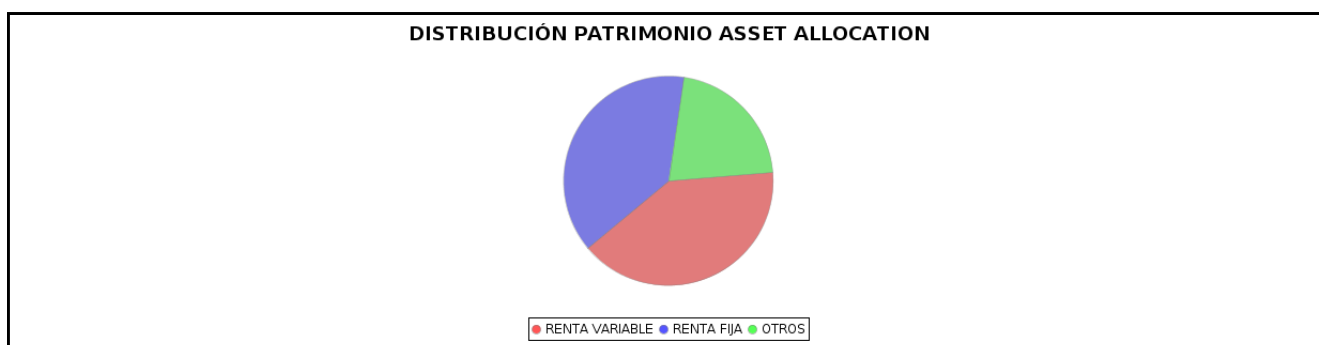
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	30.163	38,46	32.630	34,49
TOTAL RENTA FIJA	30.163	38,46	32.630	34,49
TOTAL RV COTIZADA	3.698	4,72	5.029	5,31
TOTAL RENTA VARIABLE	3.698	4,72	5.029	5,31
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	33.861	43,18	37.659	39,80
TOTAL RV COTIZADA	27.879	35,53	37.404	39,55
TOTAL RENTA VARIABLE	27.879	35,53	37.404	39,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	27.879	35,53	37.404	39,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	61.740	78,71	75.063	79,35

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
CTA LIBRAS C/V DIVISA	Ventas al contado	412	Inversión
SUBY. TIPO CAMBIO EUR/GBP (CME)	Futuros comprados	4.943	Cobertura
CTA DOLARES C/V DIVISA	Ventas al contado	329	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		5684	
DJ EURO STOXX 50	Futuros vendidos	22.547	Cobertura
Total otros subyacentes		22547	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>28231</b>	

### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X

	SI	NO
j. Otros hechos relevantes		X

## 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha tenido ningun tipo de hechos relevantes

## 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

## 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

No aplicable

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

Cerramos el tercer trimestre del año con caídas generalizadas en los mercados, tanto en los índices de renta variable como en los de renta fija. El mercado empieza a descontar con toda probabilidad una recesión que se materializará en la primera mitad del año 2023, recesión que viene marcada por el endurecimiento de la política monetaria de los bancos centrales a ambos lados del Atlántico para luchar contra la inflación.

Venimos manteniendo desde hace varios trimestres que nos encontramos en los últimos coletazos de un ciclo económico expansivo que se inició en el año 2010, que se alargó con la política fiscal expansiva emprendida por presidente Trump en 2018 y que recibió un último impulso con las medidas ultra-expansivas, tanto fiscales como monetarias, para mitigar el impacto económico del confinamiento a raíz de la pandemia.

Tras la publicación del último dato de crecimiento de PIB, EE.UU. se encuentra en recesión técnica (dos trimestres consecutivos de crecimiento negativo ¿ 1T -1,6%, 2T -0,6%). Sin embargo, no se dan las condiciones para considerar que se encuentra en una recesión propiamente dicha en la medida que el consumo privado sigue creciendo, el desempleo se sitúa en niveles muy bajos, y no se observa deterioro sustancial en la morosidad crediticia. Nosotros esperamos que la recesión se materialice de forma más clara en 2023 con un aumento del paro.

Los bancos centrales continúan su cruzada contra la inflación. La reunión de Jackson Hole en los últimos días del mes de

agosto supuso un jarro de agua fría para las expectativas de un próximo giro en la política monetaria de la Fed dejando de subir tipos a principios del año 2023 e incluso bajándolos en la próxima reunión de marzo. En su discurso, Powell dejó claro que los tipos seguirán subiendo este año, endureciendo aún más el discurso en la reunión de septiembre, apuntando a tipos de 4,25%-4,5% para finales año para mantenerse elevados durante 2023. Asimismo, Powell comentó en la reunión de septiembre la conveniencia de alcanzar tipos reales positivos a lo largo de la curva, lo cual supondría un incremento adicional de más de 150 pipos en el tipo de interés a corto plazo, teniendo en cuenta el nivel actual de inflación subyacente.

Respecto a Europa, junto a la subida de tipos por parte del BCE, el hito más relevante para los mercados durante el trimestre fue el anuncio del ¿mini-presupuesto¿ extraordinario por parte del nuevo gobierno británico a finales de septiembre. El programa, de fuerte carácter expansivo, con un coste total estimado de 150.000 millones de libras (6% GDP aprox.) en los próximos cinco años incluía, entre otras, medidas para reducir la factura energética del sector privado, sin explicar las fuentes de financiación. La reacción de los mercados ante el polémico plan no fue nada favorable provocando fuertes caídas en la libra esterlina, que estuvo cerca de cotizar en paridad con el dólar, y ventas masivas de bonos soberanos británicos, cuya rentabilidad repuntó más de 150pb en apenas una semana, situándose en máximos de 15 años. Estos movimientos provocaron una intervención de urgencia del Banco de Inglaterra para sostener la deuda pública al tiempo que retrasaba sus planes de reducción de balance.

Paralelamente, el gobierno alemán anunció un programa de subvención de la factura energética del sector privado por importe de 200.000 millones de euros, si bien en este caso el precio de la deuda pública alemana no reaccionó de manera alarmante.

Lo acontecido en las últimas semanas en Reino Unido y, en menor medida, en la Eurozona podría ser la antesala de lo que veamos en los próximos trimestres en Europa en materia de política fiscal: los gobiernos aplicando medidas fiscales expansivas para mitigar los efectos adversos de la inflación y de la debilidad económica sobre el bienestar de hogares, dificultando así el trabajo de los bancos centrales para combatir la inflación y con el consecuente deterioro de las cuentas públicas. A pesar del programa anunciado el 16 de junio por el BCE para controlar la dispersión del coste de deuda soberana en la Eurozona, las primas de riesgo de Italia y Grecia marcaron nuevos máximos en septiembre.

A diferencia del fenómeno inflacionista de EE.UU., en la inflación europea sí parecen tener más peso los factores de oferta que de demanda agregada, por la mayor repercusión que soporta de la guerra de Ucrania. Si a ello añadimos que ya, antes de entrar en recesión, los gobiernos europeos anuncian medidas fiscales de carácter expansivo que dificultan la lucha contra la inflación de la política monetaria, el escenario europeo se torna más pesimista que el estadounidense. Más aún si consideramos que la curva de tipos reales europea es aún negativa en todos sus tramos, lo cual supone que todavía debe elevarse considerablemente para reconducir la inflación a la senda del objetivo del 2% anual, salvo que una acusada recesión evite el trabajo al BCE.

En consecuencia, la economía europea se enfrenta a un escenario central de estanflación, combinación de bajo crecimiento económico con elevada inflación, con una probabilidad notablemente mayor que la estadounidense y, por tanto, con una recuperación económica sostenida más distante tras la inminente recesión.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante el tercer trimestre de 2022 la inversión en contado de renta variable, así como la exposición neta han variado según se han desarrollado los acontecimientos. La inversión larga media en contado de renta variable ha sido de un 46%, con una exposición neta media del 23%.

A 30 de junio de 2022 la cartera estaba compuesta por 39 valores, con un peso medio por posición del 1%. A 30 de septiembre de 2022 la cartera está compuesta por un total de 41 valores que conjuntamente representan un nivel de inversión en acciones del 46% del patrimonio, con un peso medio por posición del 1% de NAV. Un 75% de la cartera de contado está invertida en valores de gran capitalización y un 25% en valores de mediana y pequeña capitalización.

Por sectores, hay que destacar la sobreponderación a consumo discrecional, industrial y utilities y la infraponderación de comunicaciones, materiales y financiero.

c) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.

A 30 de septiembre de 2022 el patrimonio de Belgravia Epsilon FI ascendía a 78,45 millones de euros con un total de 722 partícipes.

La rentabilidad de Belgravia Epsilon FI en el tercer trimestre ha sido de -4,76% para la clase R y de -4,70% para la clase C. En los cuadros del presente informe se puede ver la rentabilidad de los periodos. La rentabilidad de la de la Letra del

Tesoro a 1 año en el periodo ha sido de -1,52%.

El impacto de los gastos soportados por el Fondo se mide con la ratio de gastos que ha sido de un 0,35% en el trimestre para la clase R sobre el patrimonio medio y de un 0,29% para la clase C. Esta ratio no incluye los costes de transacción por la compraventa de valores ni la comisión de gestión sobre resultados.

d) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

El fondo ha registrado en el trimestre una rentabilidad del -4,76% para la clase R y de un -4,70% para la clase C, mientras que la rentabilidad media de los fondos gestionados de su misma categoría se sitúa en un -3,90%.

La rentabilidad media del total de fondos gestionados por la gestora durante el periodo fue de -3,10%.

#### INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En el tercer trimestre de 2022, Belgravia Epsilon tuvo una depreciación del 4,8% en su valor liquidativo, con una inversión media en acciones del 46%, y una posición media vendida en futuros Eurostoxx50 del 23%, lo que supone una inversión neta media del 22,8% del NAV y del 14,7% ajustada por Beta.

La caída de Belgravia Epsilon fue superior a la que cabía esperar de la inversión media neta del trimestre y de la caída del Stoxx600 del 4,3% en el periodo. Si bien la inversión sectorial de la cartera fue positiva, debido principalmente a un mayor peso que el índice en los sectores de consumo defensivo e industriales, no lo fue la selección de compañías intra-sectorialmente. Por ejemplo, las compañías de comercio minorista de alimentación que tenemos en cartera, Tesco y Carrefour, tuvieron peor comportamiento que las compañías de marcas de alimentación y bebidas, como Unilever y Heineken, lo que se tradujo en una contribución conjunta de nuestras posiciones en consumo defensivo inferior a la reflejada por el índice sectorial de -3,1% y del -4,3% en el Stoxx 600. Algo similar ocurrió en el sector de industriales (-2,7%), donde nuestra mayor exposición que el Índice Stoxx 600 supuso una contribución sectorial positiva en términos relativos.

Sin embargo, las pérdidas sufridas en Aena, Elis, Kion, y Renewi, todas ellas compañías industriales que mantenemos en cartera, resultaron en una rentabilidad negativa de nuestra inversión en el sector industrial de mayor cuantía que la del índice sectorial industrial. Por otra parte, a nivel individual destacaron las contribuciones positivas en términos absolutos de Euroapi, Merck, Caixabank, BP y Scout. Curiosamente, tanto Euroapi como Merck pertenecen a un sector, el de sanidad, que tuvo peor comportamiento negativo en el trimestre que el índice MSCI Europe (-7,9% versus -4,3% en el MSCI Europe).

b) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La operativa con instrumentos derivados ha consistido en la venta de futuros de Eurostoxx 50 para disminuir el riesgo sistemático de mercado y en la compra de futuros de tipo de cambio euro/libra para reducir el riesgo de divisa de los valores de cartera que cotizan en libras esterlinas. En ambos casos se trata de productos derivados cotizados.

Las operaciones en instrumentos derivados se han realizado con la finalidad de cobertura de riesgos. El apalancamiento medio, derivado principalmente de la venta de futuros de Eurostoxx 50, ha sido de un 18,1% en el periodo.

El resultado obtenido con la operativa con instrumentos derivados supone un 0,07% sobre el patrimonio medio del trimestre.

c) Otra información sobre inversiones.

La IIC no posee ni estructurados, ni activos en litigio, ni activos que se engloben dentro del artículo 48.1.j del RD 83/2015  
**RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.**

La volatilidad de Belgravia Epsilon FI en el tercer trimestre ha sido de un 4,09%, un riesgo inferior al del Ibex que ha sido de un 16,45%.

#### EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

Durante el tercer trimestre Singular Asset Management, SGIIC, SAU no ha asistido ni delegado su voto en las juntas generales de accionistas de las sociedades españolas o extranjeras incluidas en la cartera del Fondo.

#### COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

El presupuesto total de gastos por servicio de análisis a nivel gestora aprobado para el año 2022 es de 180.500 euros que se distribuirá entre todas las IIC bajo gestión directa o delegada y su distribución se ajustará trimestralmente en función del patrimonio de cada IIC.

El coste del servicio de análisis soportado por Belgravia Epsilon, FI en el tercer trimestre de 2022 ha sido de 8.722,73 euros.

El servicio de análisis proporcionado mejora la gestión de las inversiones mediante la recepción de informes sobre las compañías, el acceso a sus páginas web con contenido de análisis, los informes recibidos de los proveedores y las llamadas o visitas recibidas o realizadas.

Se realiza una evaluación periódica de la calidad del servicio de análisis y su contribución a la adopción de mejores decisiones de inversión mediante las calificaciones del equipo de gestión que son recopiladas y analizadas por la Unidad de Gestión de Riesgos y Cumplimiento Normativo.

#### PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO

Los datos económicos tanto de crecimiento como de inflación serán relevantes para el comportamiento de los mercados en los próximos meses, pues indicarán el camino que van a seguir los bancos centrales en su lucha contra la inflación. El mercado actualmente descuenta con toda probabilidad una subida de 75pb por parte de la Fed en la próxima reunión de noviembre, y se debate entre 50 y 75 pb para la de diciembre. La situación es prácticamente idéntica para el Banco Central Europeo. Si la inflación se muestra más persistente de lo esperado o el crecimiento sorprende, tanto al alza como a la baja, podríamos encontrarnos escenarios de volatilidad elevada propios de esta fase de ciclo bursátil, según se vayan ajustando las previsiones de lo que puedan hacer los bancos centrales.

De cara a los próximos trimestres variaremos el grado de exposición, tanto bruta como neta, según los acontecimientos. La búsqueda y consideración de oportunidades de inversión estará influida por las siguientes directrices, inspiradas en nuestra visión del mercado, si bien dando prioridad a los criterios microeconómicos e individuales de compañía sobre los macroeconómicos o de mercado, como es habitual en nuestra gestión:

1. Compañías líderes en su sector en base a sólidas posiciones de mercado, preferentemente globales y sustentadas en buena gestión y situación financiera.
2. Compañías beneficiarias de la evolución descendente, ya en curso, en el coste de sus inputs como resultado del gradual reequilibrio entre oferta y demanda, que se acelerará con la desaceleración económica o recesión. Y que han sufrido ya desproporcionadamente el mercado bajista como resultado del estrechamiento de márgenes asociado a la inflación de costes en los trimestres recientes.
3. Compañías beneficiarias de tendencias de crecimiento estructural de medio-largo plazo, como envejecimiento de la población, digitalización, automatización, etc., que esperamos se comporten mejor conforme se visualice un crecimiento económico, tras la desaceleración en curso, inferior al del ciclo expansivo 2010-2019.
4. Compañías de menor tamaño con sólidos negocios y bajo endeudamiento que pueden sufrir caídas en sus cotizaciones exageradas respecto a la evolución de su negocio y del mercado por razones de liquidez de sus acciones en las últimas fases del ciclo bursátil bajista.

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L02302104 - SPAIN LETRAS DEL TESORO	EUR	996	1,27	999	1,06
ES0L02305123 - SPAIN LETRAS DEL TESORO	EUR	1.087	1,39	1.100	1,16
ES0L02212097 - SPAIN LETRAS DEL TESORO	EUR	22.121	28,20	27.537	29,11
ES0L02301130 - SPAIN LETRAS DEL TESORO	EUR	997	1,27	1.000	1,06
ES0L02303102 - SPAIN LETRAS DEL TESORO	EUR	994	1,27	998	1,05
ES0L02304142 - SPAIN LETRAS DEL TESORO	EUR	3.968	5,06	997	1,05
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		30.163	38,46	32.630	34,49
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>30.163</b>	<b>38,46</b>	<b>32.630</b>	<b>34,49</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>30.163</b>	<b>38,46</b>	<b>32.630</b>	<b>34,49</b>
ES0140609019 - ACCIONES CAIXABANK,S.A.	EUR	397	0,51		
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX SA	EUR	811	1,03	777	0,82
ES0105046009 - ACCIONES  AENA, S.M.E.,S.A.	EUR	428	0,55	1.516	1,60
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA	EUR	1.273	1,62	1.431	1,51
ES0118594417 - ACCIONES INDRA SISTEMAS SA	EUR	789	1,01	1.305	1,38
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>3.698</b>	<b>4,72</b>	<b>5.029</b>	<b>5,31</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>3.698</b>	<b>4,72</b>	<b>5.029</b>	<b>5,31</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>33.861</b>	<b>43,18</b>	<b>37.659</b>	<b>39,80</b>
IT0005176406 - ACCIONES ENAV SPA	EUR			498	0,53
GB0006215205 - ACCIONES NATIONAL EXPRESS GROUP PLC	GBP			840	0,89
GB0008706128 - ACCIONES LLOYDS BANKING GROUP PLC	GBP	14	0,02	934	0,99
DE0006599905 - ACCIONES MERCK KGAA	EUR	1.184	1,51	1.948	2,06
NL0015000IY2 - ACCIONES UNIVERSAL MUSIC GROUP BV	EUR	816	1,04	670	0,71
DE000A12DM80 - ACCIONES SCOUT24 AG	EUR	584	0,75	603	0,64
FR0000121667 - ACCIONES SESSILORLUXOTTICA	EUR	982	1,25		

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
DE000PAG9113 - ACCIONES PORSCHE AG	EUR	908	1,16		
DE0006062144 - ACCIONES COVESTRO AG	EUR	192	0,24		
FR0000125007 - ACCIONES CIE DE ST GOBAIN	EUR	741	0,94	696	0,74
FR0000120172 - ACCIONES CARREFOUR	EUR	786	1,00	1.385	1,46
DE0006231004 - ACCIONES INFINEON TECHNOLOGIES AG	EUR	366	0,47	404	0,43
GB00BNR4T868 - ACCIONES RENEWI PLC	GBP	699	0,89	1.428	1,51
DE000FTG1111 - ACCIONES FLATEX AG	EUR	288	0,37	309	0,33
DE000KGX8881 - ACCIONES KION GROUP AG	EUR	1.011	1,29	732	0,77
FR0013227113 - ACCIONES ISOITEC SA	EUR	605	0,77	759	0,80
BE0003874915 - ACCIONES FAGRON N.V.	EUR	935	1,19	389	0,41
GB00BLGZ9862 - ACCIONES TESCO	GBP	816	1,04	1.959	2,07
PTEDP0AM0009 - ACCIONES EDP ENERGIAS DE PORTUGAL SA	EUR	918	1,17	1.002	1,06
GB00BDCPN049 - ACCIONES COCA COLA EUROPEAN PARTNERS	USD	783	1,00	2.068	2,19
FR0000121147 - ACCIONES FAURECIA	EUR			870	0,92
CA0679011084 - ACCIONES BARRICK GOLD CORP	USD			1.164	1,23
GRS26033000 - ACCIONES HELLENIC TELECOMMUNICATIONS ORG	EUR	748	0,95	729	0,77
DE0007236101 - ACCIONES SIEMENS N	EUR	810	1,03	534	0,56
FI4000297767 - ACCIONES NORDEA BANK AB	EUR	1.100	1,40		
DE000A161408 - ACCIONES HELLOFRESH SE	EUR	790	1,01	447	0,47
FR0014008VX5 - ACCIONES EUROAPI SASU	EUR	1.038	1,32	2.047	2,16
GB00BGDT3G23 - ACCIONES RIGHTMOVE PLC	GBP	686	0,87	898	0,95
FR0012435121 - ACCIONES ELIS SA	EUR	582	0,74	1.397	1,48
GB0007980591 - ACCIONES BP PLC	GBP	858	1,09	1.624	1,72
NL0000226223 - ACCIONES STMICROELECTRONICS NV	EUR	548	0,70	555	0,59
JE00B4T3BW64 - ACCIONES GLENCORE PLC (GBP)	GBP	981	1,25	1.019	1,08
FR0000125486 - ACCIONES VINCI SA	EUR	1.206	1,54	2.124	2,25
FR0000120578 - ACCIONES SANOFI SA	EUR			1.214	1,28
FR0000131104 - ACCIONES BNP PARIBAS	EUR			386	0,41
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL SA (PARIS)	EUR	816	1,04	1.410	1,49
IT0003128367 - ACCIONES ENEL SPA	EUR	748	0,95		
NL0010773842 - ACCIONES INN GROUP NV	EUR	416	0,53	1.365	1,44
IE00BYTBXV33 - ACCIONES RYANAIR HOLDINGS PLC	EUR	734	0,94	1.612	1,70
GB00B24CGK77 - ACCIONES RECKITT BENCKISER GROUP PLC	GBP	1.205	1,54	1.384	1,46
GB00BNTJ3546 - ACCIONES ALLFUNDS GROUP PLC (ALLFG NA)	EUR	106	0,14		
NO0010161896 - ACCIONES DNB BANK ASA	NOK	1.053	1,34		
FR0000125338 - ACCIONES CAP GEMINI	EUR	828	1,05		
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>27.879</b>	<b>35,53</b>	<b>37.404</b>	<b>39,55</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>27.879</b>	<b>35,53</b>	<b>37.404</b>	<b>39,55</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>27.879</b>	<b>35,53</b>	<b>37.404</b>	<b>39,55</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>61.740</b>	<b>78,71</b>	<b>75.063</b>	<b>79,35</b>

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

## 11. Información sobre la política de remuneración

Sin información

## 12. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)

Sin información