

## BELGRAVIA VALUE STRATEGY, FI

Nº Registro CNMV: 5392

Informe Semestral del Primer Semestre 2023

**Gestora:** 1) SINGULAR ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A.      **Depositario:** BANCO INVERSIS, S.A.      **Auditor:** DELOITTE, S.L.

**Grupo Gestora:**      **Grupo Depositario:** BANCA MARCH      **Rating Depositario:** ND

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

CL. Goya, 11  
28001 - Madrid  
915158590

### 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: 21/06/2019

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

#### Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 4 en una escala de 1 a 7

#### Descripción general

Política de inversión: Se invertirá al menos el 80% de la exposición total en renta variable de cualquier capitalización y sector, principalmente de emisores/mercados de países OCDE), pudiendo invertir hasta un 10% de la exposición total en emisores/mercados emergentes.

El resto de la exposición total se invertirá en activos de renta fija principalmente pública y puntualmente privada (incluyendo depósitos de instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos) de emisores/mercados de países de la Unión Europea, en emisiones con al menos media calidad crediticia (mínimo de BBB-) o la que tenga el Reino de España si fuera inferior. En caso de que las emisiones no estén calificadas se atenderá al rating del emisor. La duración media de la cartera de renta fija será inferior a 18 meses. Asimismo, podrá existir concentración geográfica o sectorial.

#### 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	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	2,86	1,88	2,86	3,03
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,37	-0,11	1,37	-0,27

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		
A	2.155.644,10	2.933.274,79	806	941	EUR	0,00	0,00	0	NO
Z	751.369,48		244		EUR	0,00			NO

#### Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2022	Diciembre 2021	Diciembre 2020
A	EUR	28.593	37.660	80.583	65.803
Z	EUR	9.941			

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

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2022	Diciembre 2021	Diciembre 2020
A	EUR	13,2643	12,8390	14,4750	11,6935
Z	EUR	13,2306			

(\*)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				
A		0,79	0,00	0,79	0,79	0,00	0,79	patrimonio	0,03	0,03	Patrimonio
Z		0,39	0,00	0,39	0,39	0,00	0,39	patrimonio	0,03	0,03	Patrimonio

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
Rentabilidad IIC	3,31	-2,74	6,23	9,13	-6,14	-11,30	23,79	15,20	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,50	23-06-2023	-3,01	15-03-2023	-10,85	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	1,14	02-06-2023	1,67	02-02-2023	4,70	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 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	11,89	9,43	13,94	12,77	13,49	16,04	11,77	22,97	
Ibex-35	15,61	10,84	19,13	15,33	16,45	19,45	16,22	34,16	
Letra Tesoro 1 año	1,07	0,85	1,67	0,84	1,15	0,83	0,39	0,41	
MSCI Europe Total Return Net	11,88	9,34	13,98	15,11	16,18	18,51	12,24	28,21	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	12,05	12,05	12,31	12,66	12,99	12,66	12,86	16,27	

(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.

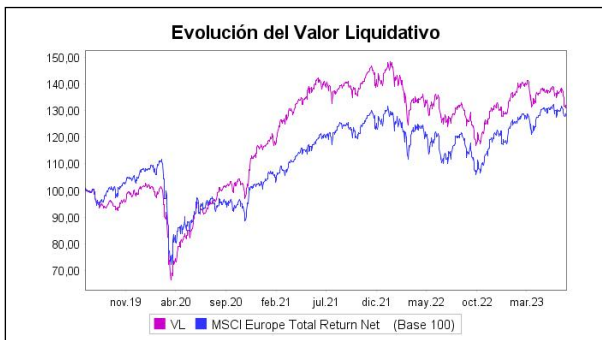
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,85	0,43	0,42	0,43	0,43	1,71	1,70	1,70	

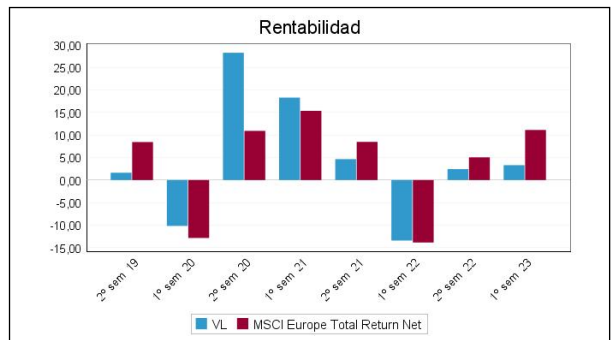
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 semestral de los últimos 5 años



## A) Individual Z .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC		-2,55							

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,50	23-06-2023				
Rentabilidad máxima (%)	1,14	02-06-2023				

(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 año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
Valor liquidativo		9,43							
Ibex-35		10,84							
Letra Tesoro 1 año		0,85							
MSCI Europe Total Return Net		9,34							
VaR histórico del valor liquidativo(iii)									

(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.

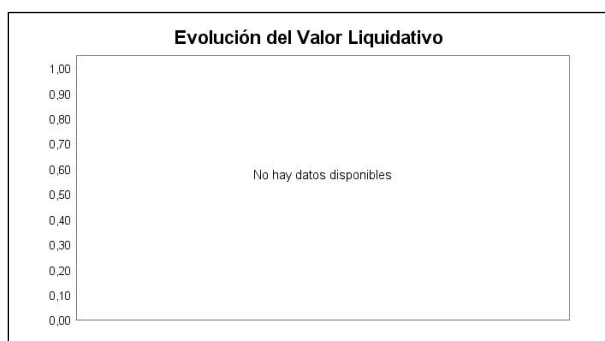
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,45	0,23	0,21						

(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 semestral de los últimos 5 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 Semestral media**
Renta Fija Euro	186.025	1.324	0,96
Renta Fija Internacional	33.241	314	1,39
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	6.842	76	0,86
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	96.566	660	2,45
Renta Variable Euro	8.687	146	15,02
Renta Variable Internacional	127.267	3.434	1,64
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	170.070	1.324	-0,88
Global	211.792	1.183	2,85
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0,00
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	840.489	8.461	1,50

\*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	29.316	76,08	27.292	72,47
* Cartera interior	1.082	2,81	11.663	30,97
* Cartera exterior	28.233	73,27	15.625	41,49
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	4	0,01
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	8.017	20,81	9.386	24,92
(+/-) RESTO	1.202	3,12	982	2,61
TOTAL PATRIMONIO	38.534	100,00 %	37.660	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)	37.660	56.718	37.660	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-1,02	-42,46	-1,02	-98,00
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,22	2,39	3,22	12,51
(+) Rendimientos de gestión	4,20	3,32	4,20	5,66
+ Intereses	0,24	0,03	0,24	641,67
+ Dividendos	1,07	0,34	1,07	163,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,02	0,01	-0,02	-360,21
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,53	0,07	0,53	546,34
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	2,50	2,94	2,50	-29,12
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,11	-0,06	-0,11	41,61
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,98	-0,93	-0,98	-11,96
- Comisión de gestión	-0,72	-0,81	-0,72	-25,93
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,03	-18,28
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,08	-0,04	-58,94
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-18,29
- Otros gastos repercutidos	-0,19	-0,01	-0,19	1.351,38
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ 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	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	38.534	37.660	38.534	



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

### 3. Inversiones financieras

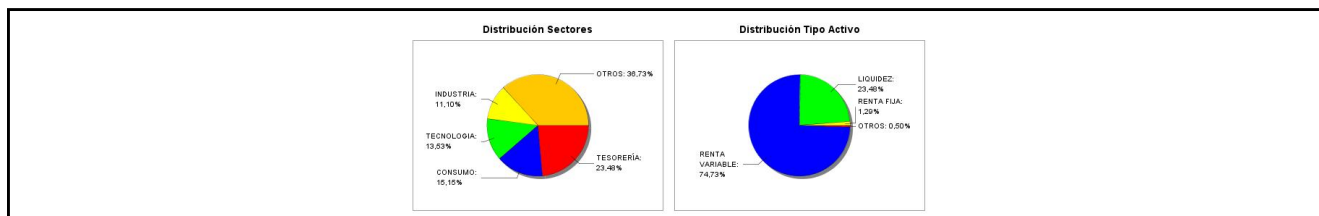
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	497	1,29	9.168	24,34
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	497	1,29	9.168	24,34
TOTAL RV COTIZADA	586	1,52	2.495	6,63
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	586	1,52	2.495	6,63
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.082	2,81	11.663	30,97
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	28.211	73,20	15.688	41,67
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	28.211	73,20	15.688	41,67
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	28.211	73,20	15.688	41,67
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	29.294	76,01	27.351	72,64

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
DJ Stoxx Europe 600	C/ Futuro s/Stoxx Europe 600 09/23	2.178	Inversión
Total subyacente renta variable		2178	
Euro	C/ Futuro Euro GBP CME 09/23	1.627	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		1627	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>3805</b>	

### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X

	SI	NO
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
j. Otros hechos relevantes		X

## 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

<p>Debido a la Operación de fusión comunicada el semestre anterior, con fecha 24 de marzo de 2023, la CNMV ha resuelto: autorizar y registrar la modificación del Reglamento de Gestión del fondo al objeto de sustituir a SINGULAR ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A.U. (nº de registro CNMV 196) por SINGULAR WEALTH MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A. (Singular WM con nº de registro CNMV 185) como entidad gestora. Como consecuencia de dicha operación, Singular WM ha adoptado la denominación de la sociedad absorbida (SINGULAR ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A.U.)</p> <p>La CNMV ha resuelto: Verificar y registrar a solicitud de SINGULAR ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A.U., como entidad Gestora, y de BANCO INVERSIS S.A., como entidad Depositaria, la actualización del folleto de BELGRAVIA VALUE STRATEGY, FI, al objeto de denominar clase A a las participaciones de la IIC ya registradas. Asimismo, inscribir en el registro de la IIC la siguiente clase de participación: Z</p>
--

## 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

<p>Belgravia Value Strategy compra, bajo autorización previa, 12.000 títulos de Eurogroup Laminations SpA (IT0005527616) a la IIC luxemburguesa Belgravia Lynx, SICAV en la que la Gestora actúa como investment manager. Belgravia Lynx realiza varias operaciones de venta, entre ellas vende 30.000 títulos de este activo, para poder atender un reembolso significativo. El motivo de la compra se debe a que, previamente, existían posiciones en este valor, por ser una posición estratégica, se decide aumentar la posición en la cartera de Belgravia Value Strategy. La operación se autoriza por realizarse en condiciones iguales que las de mercado y en interés exclusiva de la IIC.</p>
---

Por otro lado, durante el periodo se han efectuado 44 operaciones de renta variable cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora por un total de 9.753 miles de euros. Estas operaciones han supuesto comisiones de 0,022% sobre el patrimonio medio de la IIC

Existen operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado que realiza el Fondo con el Depositario relativas a compraventa de divisas relacionadas con la compraventa de valores en divisa no euro.

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

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### 1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DE LA IIC.

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

El primer semestre del año la renta variable europea se ha revalorizado un 11,48% medida con el índice Stoxx600 incluyendo dividendos. En EE.UU., el índice S&P500 subió un 16,88% con dividendos, mientras que el índice tecnológico Nasdaq subió un 32,32%.

Los bonos de gobierno americano a diez años terminan el trimestre ofreciendo una rentabilidad del 3,83%, ligeramente inferior al 3,87% de cierre de 2022. En Europa, el comportamiento del bono alemán ha sido similar, con una caída en la rentabilidad del 2,56% a cierre de 2022 frente 2,39% actual.

La publicación de los datos de PIB del cuarto trimestre de 2022 confirmó que la Eurozona esquivó la recesión (crecimiento +0,0% intertrimestral) y que EE.UU. también sigue creciendo (+0,6% intertrimestral). Este escenario económico menos negativo de lo esperado apoyó la subida de los mercados en los primeros meses del año al relajarse las primas de riesgo tanto de la renta fija como de la renta variable. En el caso de Europa ha contribuido especialmente el desarrollo de la crisis energética. La acumulación de inventarios de gas previa al invierno unido a un clima favorable ha permitido que hayamos superado el invierno sin tener que realizar cortes en la producción industrial o en otros sectores, como se llegó a temer, y que se reduzca la incertidumbre respecto al invierno próximo.

En el plano económico destacamos la reactivación económica de China, menos dinámica de lo proyectado a comienzos de año. A pesar del significativo repunte de las ventas minoristas y de la producción industrial hasta el pasado mes de abril, desde entonces ambos indicadores se han situado por debajo de las expectativas del mercado. De esta forma, tras conocerse también la negativa tendencia de su sector exterior y de la inflación, se consolida la percepción de que la senda de crecimiento de la potencia asiática sigue marcada por sus problemas estructurales y los desequilibrios generados tras tres años de política zero-covid.

En Occidente, el debate sigue girando en torno a la entrada en recesión o no de EE.UU. donde los indicadores de actividad económica siguen mostrando una fuerte disparidad entre el dinamismo del sector servicios y la desaceleración cada vez más acusada de la actividad manufacturera. Los últimos datos de ISM manufacturero norteamericano se sitúan en 46 en junio, cifras que en el pasado solo se han visto en tres periodos recesivos (1973, 2008 y 2020); mientras que la referencia de servicios sigue en terreno de expansión con 53,9.

En Europa, la disparidad entre la actividad manufacturera y de servicios es similar a la norteamericana, con datos de PMI manufacturero y de servicios de 43,4 y 52, respectivamente, para el mes de junio.

En materia de política monetaria, la reunión de la Fed del mes de mayo se saldó con una subida de tipos de 25pb (tras otras dos subidas de 25pb en febrero y marzo) que situó el tipo de referencia en el 5-5.25%. En la reunión de junio, sin embargo, mantuvo la referencia de la reunión anterior confirmando la esperada pausa en cuanto a subidas de tipos, aunque no descartó la posibilidad de futuras subidas a lo largo del año. Por su parte, el BCE subió 25pb en cada una de las reuniones de mayo y junio (tras otras dos subidas de 50pb en febrero y marzo), fijando el tipo de referencia en el 4%.

En la medida en que los datos de inflación general siguen relajándose progresivamente tanto en Europa como en EE.UU., aunque no tanto en los datos core o subyacente, es probable que los bancos centrales sean más cautos a la hora de

tomar decisiones más agresivas en materia de política monetaria. Más aún cuando todavía tienen que empezar a notarse de forma más clara en la economía las subidas de tipos llevadas a cabo hasta el momento. Baste recordar que hace exactamente 12 meses los tipos de referencia en EE.UU. se encontraban apenas en el 1%.

#### TENSIÓN EN EL SISTEMA BANCARIO

El mes de marzo fue especialmente volátil por lo acontecido en el sistema bancario, tanto el estadounidense como el europeo. Por un lado, la Fed se vio obligada a intervenir tres bancos regionales, el más notable Silicon Valley Bank, debido a la fuga de depósitos que estaban sufriendo, la cual se vio alimentada por las pérdidas sufridas en sus carteras de bonos. Si bien el nivel del problema no es sintomático del sistema, sí lo es su naturaleza: el riesgo de duración que han acumulado los bancos reinvertiendo los depósitos de clientes, de baja duración, en bonos de larga duración. Las pérdidas generadas en las carteras de bonos como resultado del desplazamiento al alza de la curva de tipos estadounidense, fruto de las subidas de tipos de la Fed, generó una desconfianza que se tradujo en salida de depósitos, que a su vez generó ventas adicionales de bonos con pérdidas, acrecentando el problema. La crisis de Silicon Valley Bank contagió a otros bancos, lo cual forzó la intervención de la Fed para la resolución favorable de la crisis con la normalización y recuperación de los mercados.

En Europa se gestaba otra crisis bancaria de distinta naturaleza, la pérdida de confianza en Credit Suisse como consecuencia de los problemas y pérdidas resultantes de una inadecuada gestión. La crisis se resolvió favorablemente con la compra de Credit Suisse por UBS, auspiciada por el Banco Central Suizo, si bien a un precio que supuso elevadas pérdidas para los accionistas y pérdidas de todo el capital en los bonos AT1, lo cual desestabilizó el mercado europeo de bonos bancarios AT1 que, tras la resolución favorable de la crisis de Credit Suisse, tan solo se ha recuperado parcialmente.

En cualquier caso, lo acontecido en el sector bancario ha puesto de manifiesto el riesgo de duración acumulado por el sistema bancario estadounidense y, en menor medida, europeo. El impacto del desplazamiento al alza en la curva de tipos es netamente negativo para el valor "financiero" del equity de los bancos, especialmente el estadounidense, y también el europeo (aunque en menor medida), a pesar del impacto positivo en su margen de intermediación. Aunque actualmente la situación no es grave desde los puntos de vista de liquidez, calidad crediticia, o solvencia, bien podría volverse preocupante en un escenario de recesión económica con tipos de interés a estos niveles, dado el riesgo de larga duración expuesto.

#### LA INTELIGENCIA ARTIFICIAL (IA)

En noviembre de 2022 la compañía norteamericana OpenAI lanzó ChatGPT, un prototipo de chatbot de inteligencia artificial que se especializa en el diálogo. Se trata de una herramienta entrenada para mantener conversaciones y realizar tareas relacionadas con el lenguaje, capaz de entender lo que se le pregunta con precisión y de responder de manera coherente. Las aplicaciones posibles de este tipo de herramienta son numerosas y, algunos, piensan que su desarrollo va a suponer una revolución tecnológica similar a la que supuso Internet en los años 90 y 2000.

Compañías como Microsoft (que ya colabora con OpenAI), Google, Meta o Apple, entre otras, están desarrollando sus propias herramientas de inteligencia artificial y han visto cómo sus cotizaciones se disparaban en bolsa al calor de la euforia por la mencionada revolución tecnológica, mientras muchas otras se han visto penalizadas por la supuesta amenaza que la IA puede suponer para su modelo de negocio.

De hecho, se puede atribuir la totalidad de la subida del índice S&P500, que se ha revalorizado un 15,9% en el año, a la subida de las siete mayores compañías del índice por capitalización: Apple, Microsoft, Amazon, Nvidia, Tesla, Alphabet y Meta; que en conjunto representan un 20% del índice y se han revalorizado un 89% de media en el año, contribuyendo con un +16,6% de rentabilidad al índice. Por lo tanto, en su conjunto, el retorno en la primera mitad de año del resto de casi quinientas compañías que componen el índice ha sido de un -0,93%.

Con esto lo que queremos resaltar es que, aunque el conjunto del mercado se ha comportado de forma muy positiva en esta primera mitad del año, este buen comportamiento se concentra en un segmento del mercado muy concreto, que ha subido en relación a la posibilidad de unos beneficios futuros a día de hoy muy inciertos y que cotiza a unos múltiplos completamente irracionales (PER 77x de media para las siete compañías mencionadas).

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

La inversión media ha sido del 84,4% en el semestre, frente a un mínimo del 80% dictado por la política inversión.

A 31 de diciembre la cartera estaba compuesta por 41 valores, con un peso medio por posición del 1,17%. A 30 de junio de 2023 la cartera está compuesta por un total de 32 valores que conjuntamente representan un nivel de inversión en

acciones del 80% del patrimonio, con un peso medio por posición del 2% de NAV. Un 56% de la cartera de contado está invertida en valores de gran capitalización y un 44% en valores de mediana y pequeña capitalización.

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

c) Índice de referencia

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice indicado en el folleto, tomando dicha referencia a efectos meramente informativos y comparativos. El fondo obtuvo una rentabilidad en el primer semestre de 3,31% para la clase A, inferior a la de su índice de referencia que obtuvo un 11,11%. No existen datos suficientes disponibles para obtener la rentabilidad para el primer semestre de la clase Z.

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

A 30 de junio de 2023 el patrimonio del fondo ascendía a 38,534 millones de euros con un total de 1.050 participes.

La rentabilidad del fondo en el semestre ha sido de 3,31%. En los cuadros del presente informe se puede ver la rentabilidad de los periodos.

El impacto de los gastos soportados por el Fondo se mide con la ratio de gastos que ha sido de un 0,85% para la clase A y de un 0,45% para la clase Z en el semestre sobre el patrimonio medio. Esta ratio no incluye los costes de transacción por la compraventa de valores.

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

El fondo ha registrado en el primer semestre una rentabilidad del 3,31%, mientras que la rentabilidad media ponderada de los fondos gestionados de su misma categoría se sitúa en un 1,64%.

La rentabilidad media del total de fondos gestionados por la gestora durante el periodo fue de 1,50%.

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En el segundo trimestre de 2023, Belgravia Value tuvo una depreciación del 2,7%, con una inversión media del 84,8%, frente al 2,3% de rentabilidad del MSCI Europe. Desde el inicio en octubre de 2019, Belgravia Value Strategy acumula un 41,3% frente al 30,3% del MSCI Europe en el mismo periodo.

En el trimestre, la selección de valores fue negativa, como refleja la evolución descendente del liquidativo en un contexto de mercado alcista. Si bien el posicionamiento sectorial fue ligeramente positivo, la selección intra-sectorial de compañías fue claramente negativa, aunque concentrada en el mes de junio, pues tanto abril como mayo tuvieron aportación positiva por selección de valores.

A nivel sectorial, destacó la contribución de los sectores de consumo, tanto el discrecional como el defensivo. Dentro del primero, resaltó la contribución de Aston Martin, seguida de Scout e Inditex. En consumo defensivo, destacaron Carlsberg y Coca Cola Europacific. En el lado negativo, el sector de tecnología lastró notablemente la cartera, por las pérdidas sufridas en SES-Imagotag. También lastró la cartera el sector industrial, donde las pérdidas sufridas en Capita, Teleperformance y Renewi excedieron las ganancias de Eurogroup y Ryanair.

Durante el trimestre se vendieron con plusvalías las posiciones en Aston Martin, Inditex, Caixabank, y Bekaert. Con pérdidas trimestrales se liquidaron Allfunds, Merck, y SES-Imagotag. Entre las nuevas inversiones del trimestre destacan Eurogroup, Alcon, y Convatec.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

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

A cierre del primer semestre del ejercicio existen posiciones abiertas de compras de futuros sobre el Stoxx Europe 600 09/23. Además, existen posiciones sobre futuros comprados Libra Esterlina/Euro FX.

El resultado obtenido con la operativa con instrumentos derivados supone un 2,50% sobre el patrimonio medio del semestre.

No se han realizado en el periodo operaciones de adquisición temporal de activos

d) 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

## 3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

#### 4. RIESGO ASUMIDO POR LA IIC.

Para el cumplimiento del límite de exposición total de riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados, en la IIC de referencia se aplica la metodología del compromiso, desarrollada en la sección 1ª del capítulo II de la Circular 6/2010 de la CNMV.

En función de esta metodología de riesgo, el apalancamiento medio durante el primer semestre supuso un 16,57% sobre el patrimonio medio del periodo.

El riesgo asumido por el fondo, medido por la volatilidad de su valor liquidativo diario durante el primer semestre, ha sido de 11,89%.

Como referencia, la volatilidad de las Letras del Tesoro a un año en el mismo periodo ha sido de 1,07%, la del Ibex 35 de 15,61% y la del índice indicado en el folleto de 11,88%.

#### 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

Durante el primer semestre 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.

#### 6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A.

#### 7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

N/A.

#### 8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

El presupuesto total de gastos por servicio de análisis a nivel gestora aprobado para el año 2023 es de 292.000 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 VALUE STRATEGY, FI en el primer semestre de 2023 ha sido de 5.802 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.

#### 9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A.

#### 10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DE LA IIC.

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 (small y mid caps) de alto crecimiento estructural.

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
ES0L02309083 - LETRA SPAIN LETRAS DEL TES 3,30 2023-09-08	EUR	497	1,29	0	0,00
ES0L02303102 - LETRA SPAIN LETRAS DEL TES 1,80 2023-03-10	EUR	0	0,00	9.168	24,34
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		497	1,29	9.168	24,34
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		497	1,29	9.168	24,34
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		497	1,29	9.168	24,34
ES0105046009 - ACCIONES Aena	EUR	0	0,00	481	1,28
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX	EUR	0	0,00	626	1,66
ES0140609019 - ACCIONES CAIXABANK	EUR	0	0,00	964	2,56
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA	EUR	586	1,52	424	1,13
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		586	1,52	2.495	6,63
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		586	1,52	2.495	6,63
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		1.082	2,81	11.663	30,97
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
FR0014005DA7 - ACCIONES Exclusive Networks S	EUR	848	2,20	0	0,00
GB00BD3VFW73 - ACCIONES ConvaTec Group PLC	GBP	872	2,26	0	0,00
IT0005527616 - ACCIONES Eurogroup Lamination	EUR	3.154	8,18	0	0,00
DE000PAG9113 - ACCIONES Dr Ing hc F Porsche	EUR	1.081	2,81	824	2,19
FR0014008VX5 - ACCIONES Euroapi SASU	EUR	0	0,00	533	1,42
NL0015000IY2 - ACCIONES Universal Music Grou	EUR	0	0,00	371	0,99
GB00BNR4T868 - ACCIONES Renewi Plc	GBP	369	0,96	213	0,56
FI4000297767 - ACCIONES NORDEA BANK AB	EUR	419	1,09	612	1,62
GB00BNTJ3546 - ACCIONES Allfunds Group Plc	EUR	0	0,00	567	1,51
NL0015000IQ9 - ACCIONES Stellantis N.V	EUR	0	0,00	385	1,02
GB00BN7CG237 - ACCIONES Aston Martin Lagonda	GBP	223	0,58	0	0,00
BE0974362940 - ACCIONES Barco	EUR	772	2,00	0	0,00
FR0013506730 - ACCIONES Vallourec	EUR	927	2,40	614	1,63
DE000JST4000 - ACCIONES Jost Werke AG	EUR	0	0,00	316	0,84
CH0432492467 - ACCIONES Sika Ag	CHF	698	1,81	0	0,00
FR0013227113 - ACCIONES S.O.I.T.E.C.	EUR	0	0,00	451	1,20
DE000A161408 - ACCIONES Hellfresh SE	EUR	0	0,00	199	0,53
DE000KGX8881 - ACCIONES Kion Group AG	EUR	0	0,00	115	0,31
DE000A12DM80 - ACCIONES Scout24 AG	EUR	674	1,75	465	1,23
GB00BGDT3G23 - ACCIONES Rightmove PLC	GBP	0	0,00	393	1,04
DE000FTG1111 - ACCIONES Fintech Gr AG	EUR	0	0,00	114	0,30
BE0974276082 - ACCIONES Ontex4,7	EUR	768	1,99	0	0,00
IE0003864109 - ACCIONES Greencore	GBP	1.040	2,70	0	0,00
SE0009922164 - ACCIONES Essity Aktiebolag-B	SEK	885	2,30	0	0,00
GB00BDCPN049 - ACCIONES Coca Cola Company	USD	443	1,15	641	1,70
DE000A1DAHH0 - ACCIONES Brenntag AG	EUR	0	0,00	191	0,51
FR0004125920 - ACCIONES Amundi ABS	EUR	0	0,00	435	1,15
NL0010773842 - ACCIONES NN Group NV	EUR	0	0,00	229	0,61
JE00B4T3BW64 - ACCIONES Glencore Xstrata PLC	GBP	0	0,00	312	0,83
IE00B1RR8406 - ACCIONES Smurfit kappa Group	EUR	253	0,66	259	0,69
NL0000226223 - ACCIONES STMicroelectronics	EUR	547	1,42	416	1,10
DE0006599905 - ACCIONES Mer	EUR	0	0,00	543	1,44
DE0005785604 - ACCIONES FRESENIUS AG	EUR	502	1,30	0	0,00
GB00B23K0M20 - ACCIONES Capita Group PLC	GBP	2.137	5,55	101	0,27
GB00B24CGK77 - ACCIONES RECKITT BENCKISER PL	GBP	1.122	2,91	1.144	3,04
NL0000009827 - ACCIONES Koninklijke Bam	EUR	0	0,00	503	1,34
FR0000120271 - ACCIONES Total S.A	EUR	0	0,00	440	1,17
FR0011950732 - ACCIONES Elior	EUR	764	1,98	0	0,00
FR0000125486 - ACCIONES Vinci	EUR	0	0,00	299	0,79
DK0010181759 - ACCIONES Carlsberg AS-B	DKK	1.391	3,61	0	0,00



Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
CH0012255151 - ACCIONES Swatch Group AG-B	CHF	802	2,08	0	0,00
FR0000121667 - ACCIONES ESSILOR	EUR	1.070	2,78	406	1,08
GB0009390070 - ACCIONES Volex Group PLC	GBP	240	0,62	0	0,00
DE0006231004 - ACCIONES Infineon	EUR	608	1,58	455	1,21
IE00BYTBXV33 - ACCIONES Ryanair Holdings PLC	EUR	1.098	2,85	385	1,02
GRS260333000 - ACCIONES Hellenic Telecom. Or	EUR	0	0,00	470	1,25
FR0000051807 - ACCIONES SR Teleperformance	EUR	1.182	3,07	0	0,00
PTEDP0AM0009 - ACCIONES ELEC.PORTUGAL	EUR	1.258	3,26	345	0,92
FR0000125007 - ACCIONES Saint Gobain	EUR	0	0,00	383	1,02
GB0007980591 - ACCIONES BP Amoco	GBP	0	0,00	424	1,12
FR0000125338 - ACCIONES CAP GEMINI SA	EUR	1.458	3,78	608	1,61
FR0000121014 - ACCIONES Louis Vuitton	EUR	604	1,57	530	1,41
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>28.211</b>	<b>73,20</b>	<b>15.688</b>	<b>41,67</b>
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>28.211</b>	<b>73,20</b>	<b>15.688</b>	<b>41,67</b>
<b>TOTAL IIC</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>28.211</b>	<b>73,20</b>	<b>15.688</b>	<b>41,67</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>29.294</b>	<b>76,01</b>	<b>27.351</b>	<b>72,64</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

No aplica en este informe

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

No existe información sobre operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total