

KAPPA, FI

Nº Registro CNMV: 5524

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.

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

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).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 23/04/2021

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Internacional

Perfil de Riesgo: 3 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: Se invierte del 0-100% del patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas), del

Grupo o no de la Gestora. El Fondo tendrá directa o indirectamente a través de IIC entre 0-65% de la exposición total a renta variable. El resto en activos de renta fija pública y/o privada (incluidos depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos).

Tanto en la inversión directa como indirecta, no hay predeterminación de emisores/mercados (podrán ser OCDE o emergentes, sin

limitación), nivel de capitalización o sectores económicos.

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	0,75	0,00	0,75	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,47	-0,14	1,47	-0,29

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.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	4.397.484,95	4.041.876,97
Nº de Partícipes	110	112
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)		

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	41.981	9,5466
2022	37.776	9,3460
2021	23.492	10,2674
2020		

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,40	0,00	0,40	0,40	0,00	0,40	patrimonio	
Comisión de depositario			0,03			0,03	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	2,15	-0,41	2,57	-0,31	-1,53	-8,97			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,23	24-05-2023	-1,23	24-05-2023		
Rentabilidad máxima (%)	0,58	27-04-2023	1,16	02-02-2023		

(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 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	4,15	4,11	4,19	6,41	6,79	6,95			
Ibex-35	15,61	10,84	19,13	15,33	16,45	19,45			
Letra Tesoro 1 año	1,07	0,85	1,67	0,84	1,15	0,83			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,80	3,80	3,98	4,26	4,47	4,26			

(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	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,53	0,27	0,26	0,29	0,33	1,29	1,00		

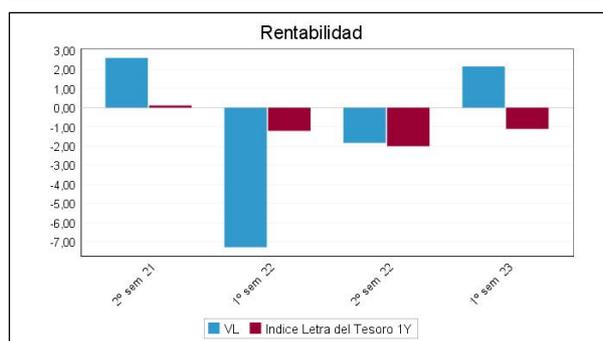
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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
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	41.573	99,03	32.731	86,64
* Cartera interior	16.013	38,14	17.855	47,27

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	25.200	60,03	14.714	38,95
* Intereses de la cartera de inversión	359	0,86	162	0,43
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	582	1,39	5.998	15,88
(+/-) RESTO	-173	-0,41	-953	-2,52
TOTAL PATRIMONIO	41.981	100,00 %	37.776	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 período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	37.776	23.076	37.776	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	7,79	63,57	7,79	-78,10
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,07	-1,98	2,07	-287,34
(+) Rendimientos de gestión	2,55	-1,50	2,55	-404,19
+ Intereses	1,07	0,75	1,07	152,91
+ Dividendos	0,31	0,20	0,31	170,75
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,06	-1,17	0,06	-108,95
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,08	-4,99	1,08	-138,77
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,09	0,78	0,09	-79,19
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,04	2,88	-0,04	-102,21
± Otros resultados	-0,03	0,04	-0,03	-219,69
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,48	-0,48	-0,48	78,49
- Comisión de gestión	-0,40	-0,40	-0,40	76,14
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,03	76,14
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,05	-0,02	-14,40
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	39,18
- Otros gastos repercutidos	-0,03	0,00	-0,03	3.688,98
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	300,74
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	300,74
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	41.981	37.776	41.981	

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

3. Inversiones financieras

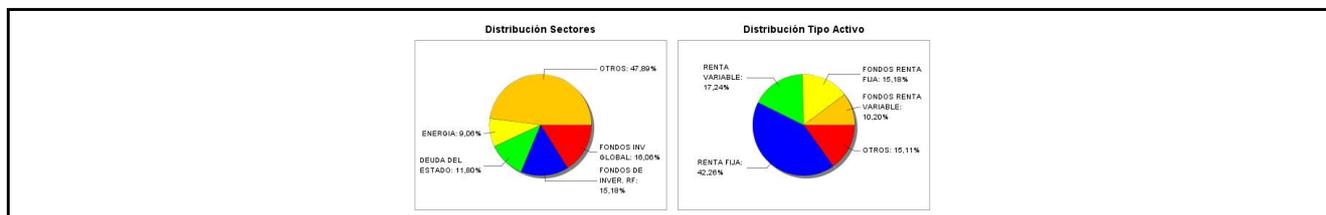
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.044	4,87	2.983	7,90
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	3.425	8,16	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	2.500	5,96	11.000	29,11
TOTAL RENTA FIJA	7.969	18,99	13.983	37,01
TOTAL RV COTIZADA	1.066	2,54	178	0,47
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	1.066	2,54	178	0,47
TOTAL IIC	6.978	16,62	3.695	9,78
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	16.013	38,15	17.855	47,26
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	12.274	29,22	8.279	21,91
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	12.274	29,22	8.279	21,91
TOTAL RV COTIZADA	6.173	14,69	2.486	6,57
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	6.173	14,69	2.486	6,57
TOTAL IIC	6.754	16,09	3.951	10,46
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	25.200	60,00	14.716	38,94
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	41.213	98,15	32.571	86,20

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)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

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
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

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.)

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

Durante el periodo se han efectuado 10 operaciones de renta variable cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora por un total de 2.253 miles de euros. Estas operaciones han supuesto comisiones de 0,003% sobre el patrimonio medio de la IIC.

Durante el periodo se han efectuado 17 operaciones de compraventa de divisas y operaciones de adquisición temporal de activos cuya contrapartida ha sido el depositario por un total de 4.521 y 49.800 miles de euros respectivamente.

También, se ha realizado 1 operación de compraventa de renta variable cuya contrapartida ha sido el depositario por 174 miles de euros. Esta operación ha supuesto comisiones de 0,0002% 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.

Durante el semestre nuestra exposición a activos de riesgo ha tenido un peso medio aproximado del 25%.

Hemos aprovechado el tensionamiento de las curvas de tipos de interés a corto plazo para implementar una cartera de renta fija con una duración baja (en torno a 1 año) y con un retorno esperado elevado.

c) Índice de referencia

El Fondo no tiene ningún índice de referencia. Obtuvo en el primer semestre una rentabilidad de 2,15%, superior a la de la Letra del Tesoro a 1 año que obtuvo un -1,11%.

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

A 30 de junio de 2023 el patrimonio del fondo ascendía a 41,98 millones de euros con un total de 110 participes.

La rentabilidad del fondo en el primer semestre ha sido de 2,15%. 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 0,53% en el año sobre el patrimonio medio. Esta ratio no incluye los costes de transacción por la compraventa de valores.

La ratio de los gastos directos soportados por el fondo ha sido de un 0,45% y de los gastos indirectos ha sido de un 0,08%.

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 2,15%, mientras que la rentabilidad media ponderada de los fondos gestionados de su misma categoría se sitúa en un 2,45%.

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.

Kappa FI tuvo un comportamiento en el semestre del +2,15%.

En el apartado de renta variable hemos vendido nuestras posiciones en Inditex, BMW, Meta y Walt Disney entre otras, por alcanzar los niveles de valoración que teníamos estipulados. Hemos incorporado acciones de Shell y Repsol en el sector energético ante una debilidad en sus cotizaciones no justificada desde nuestro punto de vista. Hemos incorporado ETF del SP500 Equalweight y ETF de Asia.

Nuestra cartera de renta fija tiene una duración cercana a 1 año, habiendo durante el semestre incorporado nuevas referencias a plazos similares tanto en deuda pública como en emisiones corporativas.

Nuestra exposición al USD es del 21% del patrimonio de la cartera, no hemos cubierto nuestro riesgo a divisa.

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.

Al cierre del periodo no existen posiciones abiertas en derivados

El resultado obtenido con la operativa con instrumentos derivados supone un 0,09% sobre el patrimonio medio del semestre.

La información sobre las operaciones de adquisición temporal de activos realizadas durante el periodo se puede consultar en el apartado 7 de este informe.

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.

A 30 de junio del 2023 la IIC mantiene una inversión del 1,17% en el activo PAGARE SAN CONSUMER FIN 11/2023 con ISIN ES0513495VL5, una inversión del 0,94% en el activo PAGARE SACYR 09/2024 con ISIN ES0582870K69, una inversión del 1,16% en el activo PAGARE IBERDROLA 02/2024 con ISIN XS2586829397Y una inversión del 2,34% en el activo PAGARE IBERDROLA 12/2023 con ISIN XS2643266997, que por sus características podrían presentar problemas de liquidez.

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 23,14% sobre el patrimonio medio del periodo.

El riesgo asumido por el fondo, medido por la volatilidad de su valor liquidativo diario durante el semestre, ha sido de 4,15%.

Como referencia, la volatilidad de las Letras del Tesoro a un año en el semestre ha sido de 1,07%.

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.

Este fondo puede invertir hasta un 100% en emisiones de renta fija de baja calidad crediticia, por lo que tiene un riesgo de crédito muy elevado.

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 KAPPA, FI en el primer semestre de 2023 ha sido de 6.004 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.

Seguiremos adoptando una política de inversión cauta, el retorno esperado en la renta fija a corto plazo es elevado y no consideramos necesario elevar el perfil de riesgo de la cartera. Nuestro rango de inversión en renta variable no sufrirá cambios significativos en los próximos trimestres.

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
ES0L02403084 - LETRA SPAIN LETRAS DEL TES 3,39 2024-03-08	EUR	579	1,38	0	0,00
ES0L02312087 - LETRA SPAIN LETRAS DEL TES 2,91 2023-12-08	EUR	487	1,16	0	0,00
ES0L02310065 - LETRA SPAIN LETRAS DEL TES 2,83 2023-10-06	EUR	978	2,33	0	0,00
ES0L02303102 - LETRA SPAIN LETRAS DEL TES 1,45 2023-03-10	EUR	0	0,00	997	2,64
ES0000012F84 - RENTA FIJA DEUDA ESTADO ESPAÑOL 2,14 2023-04-30	EUR	0	0,00	1.986	5,26
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		2.044	4,87	2.983	7,90
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
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		2.044	4,87	2.983	7,90
XS2643266997 - PAGARE IBERDROLA 3,84 2023-12-22	EUR	981	2,34	0	0,00
ES0513495VL5 - PAGARE SCF 3,68 2023-11-21	EUR	490	1,17	0	0,00
ES0582870K69 - PAGARE Sacyr Vallehermoso 4,60 2023-09-14	EUR	391	0,93	0	0,00
ES05136899D6 - PAGARE BANKINTER S.A. 3,40 2023-09-01	EUR	688	1,64	0	0,00
XS2586829397 - PAGARE IBERDROLA 3,31 2024-02-07	EUR	482	1,15	0	0,00
ES0582870J47 - PAGARE Sacyr Vallehermoso 4,04 2023-07-18	EUR	392	0,93	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		3.425	8,16	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES0L02309083 - REPO BANCO INVERDIS, S.A. 3,30 2023-07-04	EUR	1.250	2,98	0	0,00
ES0L02308119 - REPO BANCO INVERDIS, S.A. 3,30 2023-07-04	EUR	1.250	2,98	0	0,00
ES0000012B62 - REPO BANCO INVERDIS, S.A. 1,85 2023-01-06	EUR	0	0,00	2.000	5,29
ES0000012B62 - REPO BANCO INVERDIS, S.A. 1,85 2023-01-05	EUR	0	0,00	2.000	5,29
ES0000012B62 - REPO BANCO INVERDIS, S.A. 1,85 2023-01-04	EUR	0	0,00	7.000	18,53
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		2.500	5,96	11.000	29,11
TOTAL RENTA FIJA		7.969	18,99	13.983	37,01
ES0113900J37 - ACCIONES Banco Santander S.A.	EUR	626	1,49	0	0,00
ES0142090317 - ACCIONES Obrascón Huarte Lain	EUR	0	0,00	65	0,17
ES0173516115 - ACCIONES REPSOL	EUR	440	1,05	0	0,00
ES0113211835 - ACCIONES BBVA	EUR	0	0,00	113	0,30
TOTAL RV COTIZADA		1.066	2,54	178	0,47
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		1.066	2,54	178	0,47
ES0175902016 - PARTICIPACIONES SIGMA INTER.FI	EUR	1.134	2,70	0	0,00
ES0164704027 - PARTICIPACIONES Mutuafondo 2025 FI	EUR	2.003	4,77	0	0,00
ES0180942007 - PARTICIPACIONES UBS Valor FI	EUR	1.517	3,61	1.500	3,97
ES0165237019 - PARTICIPACIONES Mutuafondo FIM	EUR	1.019	2,43	1.000	2,65
ES0146309002 - PARTICIPACIONES Horos Value Int	EUR	525	1,25	0	0,00
ES0175902008 - PARTICIPACIONES SIGMA INTER.FI	EUR	0	0,00	1.196	3,16
ES0112340031 - PARTICIPACIONES AVANCE GLOBAL, FI	EUR	780	1,86	0	0,00
TOTAL IIC		6.978	16,62	3.695	9,78
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		16.013	38,15	17.855	47,26
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
FR0010466938 - BONO FRANCE (GOVT OF) 4,25 2023-10-25	EUR	2.017	4,80	1.010	2,67
US91282CCD11 - BONO US TREASURY N/B 0,13 2023-05-31	USD	0	0,00	458	1,21
US912828U576 - BONO US TREASURY N/B 2,13 2023-11-30	USD	447	1,06	456	1,21
IT0005454050 - BONO BUONI POLIENNALI DEL 3,32 2024-01-30	EUR	972	2,32	0	0,00
US912828WJ58 - RENTA FIJA Estado Americano 2,50 2024-05-15	USD	446	1,06	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		3.882	9,24	1.925	5,09
XS2199265617 - BONO BAYER AG 0,38 2024-07-06	EUR	284	0,68	286	0,76
XS1963744260 - BONO MCDONALD'S CORP 0,90 2026-06-15	EUR	729	1,74	274	0,73
XS1808338542 - BONO BNP PARIBAS 1,00 2024-04-17	EUR	0	0,00	388	1,03
XS1716243719 - BONO PHILIP MORRIS INTL I 0,63 2024-11-08	EUR	378	0,90	0	0,00
XS2153593103 - BONO BAT NETHERLANDS FINA 2,38 2024-10-07	EUR	290	0,69	0	0,00
XS2343821794 - BONO VOLKSWAGEN LEASING G 4,19 2024-07-19	EUR	383	0,91	0	0,00
NO0012423476 - BONO INTERNATIONAL PETROL 7,25 2027-02-01	USD	682	1,62	345	0,91
NO0011123432 - BONO GOLAR LNG LTD 7,00 2025-10-20	USD	793	1,89	832	2,20
NO0011091290 - RENTA FIJA Euronav NV 6,25 2026-09-14	USD	262	0,62	0	0,00
XS2356570239 - RENTA FIJA Obrascón Huarte Lain 5,10 2026-03-31	EUR	642	1,53	1.182	3,13
XS2197693265 - RENTA FIJA Kent Global 7,95 2024-07-06	USD	235	0,56	239	0,63
XS1551347393 - RENTA FIJA Jaguar Land Rover 2,20 2024-01-15	EUR	0	0,00	741	1,96
XS121104075 - RENTA FIJA Accs. Teva Pharmaceu 1,88 2027-03-31	EUR	420	1,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		5.098	12,14	4.288	11,35
XS2008921947 - BONO AEGON BANK 0,63 2024-06-21	EUR	572	1,36	0	0,00
FR0011625433 - BONO SANOFI 2,50 2023-11-14	EUR	497	1,19	500	1,32
XS1808338542 - BONO BNP PARIBAS 1,00 2024-04-17	EUR	386	0,92	0	0,00
XS1734548487 - BONO VOLKSWAGEN BANK GMBH 2023-06-15	EUR	0	0,00	495	1,31
PTTAPBOM0007 - RENTA FIJA TAP SA 2023-06-23	EUR	0	0,00	386	1,02
XS1551347393 - RENTA FIJA Jaguar Land Rover 2,20 2024-01-15	EUR	752	1,79	0	0,00
FR0013220399 - RENTA FIJA Vivendi Universal 1,13 2023-11-24	EUR	392	0,93	0	0,00
XS1551678409 - RENTA FIJA Telecom Italia 2,50 2023-07-19	EUR	694	1,65	686	1,82
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		3.294	7,84	2.066	5,47
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		12.274	29,22	8.279	21,91
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		12.274	29,22	8.279	21,91
GB00BP6MXD84 - ACCIONES Shell PLC	EUR	404	0,96	0	0,00
SE0016828511 - ACCIONES Embracer Group AB	SEK	504	1,20	424	1,12
BMG9456A1009 - ACCIONES Golar	USD	462	1,10	0	0,00
NL0011821202 - ACCIONES ING GROUP	EUR	617	1,47	0	0,00
US02079K3059 - ACCIONES Alphabet	USD	329	0,78	412	1,09
US01609W1027 - ACCIONES Alibaba Group Hldng	USD	862	2,05	387	1,02
US30303M1027 - ACCIONES Meta Platforms	USD	0	0,00	309	0,82
DE0007664039 - ACCIONES VOLKSWAGEN	EUR	615	1,46	0	0,00
DE000BAY0017 - ACCIONES BAYER	EUR	507	1,21	0	0,00
DE0005785604 - ACCIONES FRESENIUS AG	EUR	381	0,91	0	0,00
US5949181045 - ACCIONES Microsoft Corp	USD	0	0,00	269	0,71
US0378331005 - ACCIONES Apple Computer Inc.	USD	391	0,93	267	0,71
US0231351067 - ACCIONES Amazon.co., Inc.	USD	597	1,42	251	0,66
US7170811035 - ACCIONES Pfizer Inc	USD	504	1,20	0	0,00
DE0005190003 - ACCIONES BMW	EUR	0	0,00	167	0,44
TOTAL RV COTIZADA		6.173	14,69	2.486	6,57
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		6.173	14,69	2.486	6,57
LU0248057431 - PARTICIPACIONES JPMorgan Funds - Pac	USD	975	2,32	0	0,00
IE00BNGJ35 - PARTICIPACIONES ETF Invesco MSCI USA	USD	359	0,86	0	0,00
LU0690374029 - PARTICIPACIONES FundSmith Equity FD	EUR	1.286	3,06	774	2,05
LU0638557669 - PARTICIPACIONES Ruffer Total Return	EUR	1.349	3,21	1.468	3,89
LU1681044480 - PARTICIPACIONES ETF Amundi MSCI Euro	EUR	255	0,61	0	0,00
LU0687944396 - PARTICIPACIONES GAMCO-Merger	EUR	695	1,66	709	1,88
LU0211118483 - PARTICIPACIONES AXA IM FIIS-US Sh Du	EUR	813	1,94	500	1,32
LU0113258742 - PARTICIPACIONES Schroder Intl ¿ Corp	EUR	1.022	2,43	500	1,32
TOTAL IIC		6.754	16,09	3.951	10,46
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		25.200	60,00	14.716	38,94
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		41.213	98,15	32.571	86,20

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