

BELGRAVIA EPSILON, FI

Nº Registro CNMV: 2721

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2019**Gestora:** 1) BELGRAVIA CAPITAL, SGIIC, S.A. **Depositario:** SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A.**Auditor:** ERNST & YOUNG S.L.**Grupo Gestora:** **Grupo Depositario:** SANTANDER **Rating Depositario:** Baa1

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

C/ NUÑEZ DE BALBOA 120, 4D 28006 - MADRID (MADRID) (91 5158590)

Correo Electrónico

info@belgraviacapital.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: 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	2019	2018
Índice de rotación de la cartera	1,04	0,58	0,76	2,59
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,30	-0,36	-0,36	-0,12

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	46.203,61	56.607,21	1.188	1.347	EUR	0,00	0,00	1.000 euros
C	3.580,87	3.773,76	33	37	EUR	0,00	0,00	1.000 euros	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2018	Diciembre 2017	Diciembre 2016
R	EUR	98.470	161.225	302.517	174.846
C	EUR	7.662	597		

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2018	Diciembre 2017	Diciembre 2016
R	EUR	2.131,2200	2.193,1626	2.545,9401	2.412,4515
C	EUR	2.139,6687	2.197,7434		

(*)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							Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado						Base de cálculo	% 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	0,94	0,00	0,94	mixta	0,03	0,07	Patrimonio
C	al fondo	0,25	0,00	0,25	0,74	0,00	0,74	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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	Año t-5
Rentabilidad IIC	-2,82	-0,83	-1,74	-0,27	-5,55	-13,86	5,53	3,20	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual			Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha	
Rentabilidad mínima (%)	-0,23	12-08-2019	-0,24	07-03-2019	-2,18	06-02-2018	
Rentabilidad máxima (%)	0,11	07-08-2019	0,23	03-04-2019	1,51	07-02-2018	

(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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	1,38	1,20	1,51	1,41	4,49	6,56	5,17	4,04	
Ibex-35	12,14	13,22	11,06	12,24	15,73	13,54	12,77	25,68	
Letra Tesoro 1 año	0,19	0,22	0,15	0,19	0,39	0,70	0,59	0,69	
INDICE									
RENTABILIDAD OBJETIVO	0,18	0,18	0,18	0,18	0,19	0,19	0,20		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	4,30	4,30	4,30	4,30	4,30	4,30	3,94	3,53	

(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 2019	Trimestral			Anual				
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Ratio total de gastos (iv)	1,06	0,37	0,36	0,34	0,34	1,35	1,36	1,36	1,37

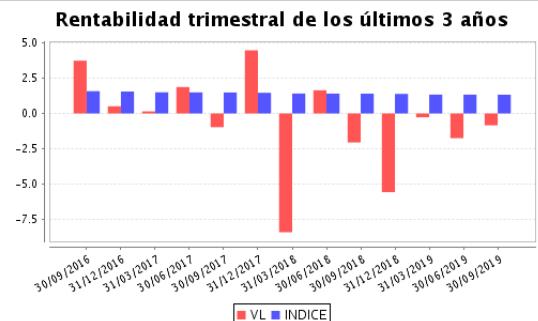
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 2019	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	-2,64	-0,77	-1,68	-0,21	-5,50				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual			Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha	
Rentabilidad mínima (%)	-0,23	12-08-2019	-0,24	07-03-2019			
Rentabilidad máxima (%)	0,12	07-08-2019	0,23	03-04-2019			

(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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	1,38	1,20	1,51	1,41	4,49	5,32			
Ibex-35	12,14	13,22	11,06	12,24	15,73	13,54			
Letra Tesoro 1 año	0,19	0,22	0,15	0,19	0,39	0,70			
INDICE									
RENTABILIDAD	0,18	0,18	0,18	0,18	0,19	0,19			
OBJETIVO									
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	4,26	4,26	4,30	4,35					

(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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,87	0,31	0,30	0,27	0,28	1,00			

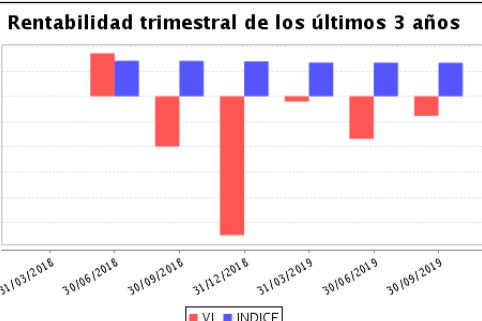
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 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**
Monetario Corto Plazo			
Monetario			
Renta Fija Euro			
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixta Euro			
Renta Fija Mixta Internacional			
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional			
Renta Variable Euro			
Renta Variable Internacional			
IIC de Gestión Pasiva(1)			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto	143.590	1.367	-0,84
Global			
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			

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
Renta Fija Euro Corto Plazo			
IIC que Replica un Índice			
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado			
Total fondos	143.590	1.367	-0,84

*Medias.

(1): incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

**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	86.065	81,09	106.290	81,89
* Cartera interior	60.435	56,94	79.365	61,15
* Cartera exterior	25.677	24,19	26.928	20,75
* Intereses de la cartera de inversión	-47	-0,04	-3	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	17.620	16,60	21.314	16,42
(+/-) RESTO	2.447	2,31	2.191	1,69
TOTAL PATRIMONIO	106.132	100,00 %	129.796	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 período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	129.796	143.980	161.822	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-18,31	-8,64	-37,63	92,27
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-0,81	-1,76	-2,72	-58,06
(+) Rendimientos de gestión	-0,45	-1,41	-1,68	-71,25
+ Intereses	-0,08	-0,06	-0,20	20,82
+ Dividendos	0,07	0,54	0,66	-89,03
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,01	0,00	0,01	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,03	-0,55	2,58	-105,41
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,47	-1,34	-4,72	-68,12
± Resultado en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	-0,01	0,00	-17,21
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,37	-0,36	-1,05	-7,29
- Comisión de gestión	-0,31	-0,31	-0,93	-8,16
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,07	-8,13
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,02	-0,05	4,40
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-8,67
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,01	0,01	-100,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,01	0,01	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	106.132	129.796	106.132	

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

3. Inversiones financieras

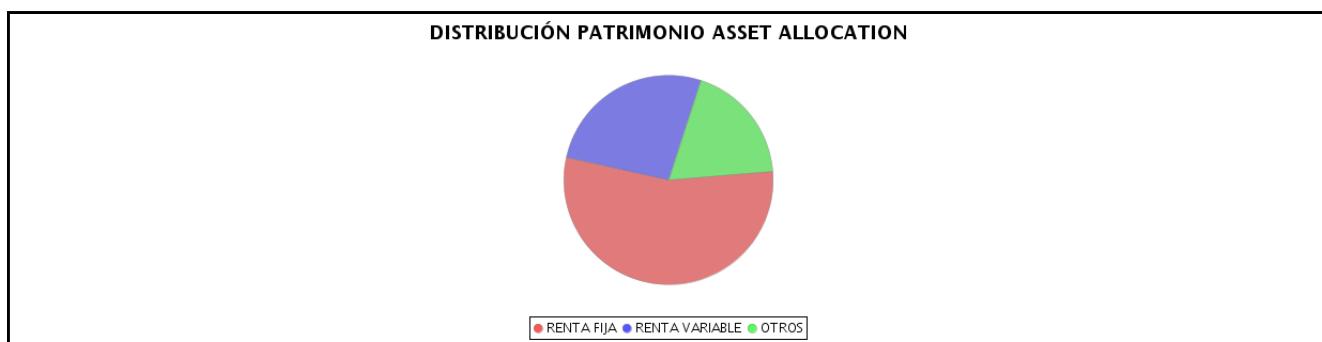
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	58.177	54,82		
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS			77.294	59,55
TOTAL RENTA FIJA	58.177	54,82	77.294	59,55
TOTAL RV COTIZADA	2.258	2,13	2.071	1,60
TOTAL RENTA VARIABLE	2.258	2,13	2.071	1,60
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	60.435	56,95	79.365	61,15
TOTAL RV COTIZADA	25.850	24,33	27.208	20,98
TOTAL RENTA VARIABLE	25.850	24,33	27.208	20,98
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	25.850	24,33	27.208	20,98
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	86.285	81,28	106.573	82,13

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
SUBY. TIPO CAMBIO EUR/GBP (CME)	Futuros comprados	2.509	Cobertura
CTA CORONAS SUECAS C/V DIVISA	Ventas al contado	129	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		2638	
DJ EURO STOXX 50	Futuros vendidos	22.530	Inversión
Total otros subyacentes		22530	
TOTAL OBLIGACIONES		25168	

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

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

Durante el periodo se han efectuado operaciones de venta (repos de deuda pública) con el depositario por, importe en miles de euros: 77.291,1

Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra de letras del tesoro con Banco Santander, S.A. como contraparte por: 39.710,59 - 32,09%

Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta de letras del tesoro con Banco Santander, S.A. como contraparte por: 19.205,36 - 15,52%

Al igual que las operaciones de repo diario con el Depositario, 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

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.

Durante el tercer trimestre de 2019, la incertidumbre económica, empresarial y geopolítica se ha incrementado mientras que los principales índices siguen próximos a máximos históricos en Estados Unidos y a máximos anuales en Europa apoyados en una política monetaria expansiva.

El crecimiento económico a nivel global continúa revisándose a la baja. Los indicadores adelantados como el PMI y el ISM manufacturero, influenciados negativamente por la guerra comercial, están en niveles por debajo de 50 indicando contracción en el sector. En países como Alemania, dependientes del sector exterior, el índice está en niveles mínimos de

los últimos diez años e indicando recesión. A su vez, los componentes de empleo recogidos en esos indicadores empiezan a presentar señales de alarma. Para el conjunto de 2020 el crecimiento en Estados Unidos y Europa se ha ido revisando a la baja y actualmente se sitúa en el 1,3% y el 1% respectivamente, por debajo de su crecimiento potencial. A nivel global, la situación es similar con revisiones a la baja y un crecimiento esperado apenas del 3%.

La desaceleración en el crecimiento económico se ha trasladado a los beneficios empresariales que han continuado revisándose a la baja durante el tercer trimestre, situándose en el 2% para 2019 tanto en Europa como en Estados Unidos. Las estimaciones para el 2020 se sitúan en niveles cercanos al 10% en ambas regiones lo que consideramos elevado, y con alto riesgo de revisión a la baja, de acuerdo con la evolución de los indicadores anteriormente comentados. En el lado geopolítico, la situación tampoco ha mejorado en el trimestre y las perspectivas siguen siendo inciertas. En el mes de agosto se elevó la tensión entre Estados Unidos y China aumentando los aranceles por ambas partes. A su vez, en EE. UU. el presidente Donald Trump se enfrenta a un potencial proceso de -impeachment-. Por otro lado, sigue sin haber un acuerdo entre Europa y UK respecto el Brexit. Por último, en Hong Kong continúan los disturbios.

Respecto a la política monetaria, como ya comentamos en nuestra carta anterior, la respuesta por parte de los principales Bancos Centrales ante la desaceleración económica se produjo más rápido de lo que esperábamos en Belgravia Capital. En Estados Unidos los tipos de referencia han bajado 50 pb en el trimestre hasta el 2% y la probabilidad de una nueva bajada de 25 pb en la reunión de octubre se sitúa en niveles cercanos al 80%. En Europa, la facilidad de depósito se ha reducido hasta los -0,50 puntos básicos y se ha anunciado una nueva fase de recompra de activos por parte del Banco Central Europeo de 20.000 millones mensuales. Aun así, Draghi comunicó que era el momento de pasar a una política fiscal expansiva poniendo de manifiesto los límites del nuevo programa de recompra de activos.

Por último, el aplanamiento de la curva de tipos de interés, las inyecciones necesarias en el mercado de repo americano en las últimas semanas de septiembre y el elevado número de emisiones de renta fija con rentabilidad negativa siguen dando señal de alarma ante una posible recesión y burbuja en la renta fija.

Comparando la situación actual con la de octubre de 2018, en la que decidimos cubrir el riesgo de mercado en Belgravia Epsilon, podemos concluir que: i) el crecimiento económico y los beneficios empresariales se han revisado a la baja, ii) la tensión geopolítica ha aumentado y iii) los múltiples de valoración (valor empresa/beneficio operativo) siguen con una prima elevada respecto a su media histórica. De esta manera, seguimos considerando que nuestro riesgo de mercado, próximo a cero, es el adecuado.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante el tercer trimestre de 2019 la inversión larga en renta variable así como la exposición neta media no han sufrido cambios significativos respecto al cierre de 2018. Seguimos manteniendo un elevado nivel de liquidez consecuencia de los niveles actuales de valoración y la evolución del crecimiento económico y beneficios empresariales anteriormente comentado.

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

A 30 de septiembre de 2019 el patrimonio de Belgravia Epsilon FI ascendía a 106 millones de euros con un total de 1.221 participes.

La rentabilidad de Belgravia Epsilon FI en el tercer trimestre de 2019 ha sido de un -0,83% para la clase R y de un -0,77% para la clase C. En los cuadros del presente informe se puede ver la rentabilidad de los períodos.

El impacto de los gastos soportados por el Fondo se mide con la ratio de gastos que ha sido de un 0,37% para la clase R sobre el patrimonio medio del periodo y de un 0,31% para la clase C. Esta ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados que no obstante ha sido cero ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

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

Belgravia Capital SGIIC gestiona también el fondo Belgravia Delta FI que ha tenido una rentabilidad de un -0,90% en el tercer trimestre de 2019.

INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Actualmente la cartera está compuesta por un total de 33 valores que conjuntamente representan un nivel de inversión en acciones del 26,48% del patrimonio. Durante el trimestre, hemos continuado con la rotación de la cartera hacia compañías de crecimiento, calidad y alta capitalización. De esta manera, un 90% de la cartera está invertida en valores de gran capitalización, con un peso medio por posición del 1% de NAV, y un 10% en valores de pequeña y mediana capitalización con un peso medio por posición del 0,5% de NAV.

RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad de Belgravia Epsilon FI en el trimestre ha sido de un 1,20% un riesgo inferior al del Ibex que ha sido de un 13,22%.

EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

Durante el tercer trimestre Belgravia Capital SGIIC SA 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.

Respecto a los servicios de análisis, con fecha 27 de marzo de 2019 el consejo de administración de Belgravia Capital SGIIC aprobó la desvinculación del servicio de análisis de la comisión de ejecución de los intermediarios financieros desde el 1 de abril de 2019 en adelante. Con fecha efectiva 1 de abril de 2019 se han firmado contratos de servicio de análisis con diversos proveedores y se ha designado un presupuesto total a nivel gestora de 150.000 euros para el periodo desde el 1 de abril de 2019 hasta el 31 de diciembre de 2019, este coste se distribuye entre todas las IIC bajo gestión directa o delegada y la distribución se ajusta trimestralmente en función del patrimonio de cada IIC.

El coste del servicio de análisis soportado por Belgravia Epsilon FI en el tercer trimestre de 2019 ha sido de 33.640 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

Teniendo en cuenta los niveles actuales de valoración y las revisiones a la baja tanto de crecimiento económico como de los beneficios empresariales, consideramos que nuestro riesgo de mercado es el adecuado y que nuestra posición de liquidez actual es -rentable- si los precios bajan.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L02001177 - SPAIN LETRAS DEL TESORO	EUR	12.617	11,89		
ES0L02005087 - SPAIN LETRAS DEL TESORO	EUR	7.001	6,60		
ES0L01911152 - SPAIN LETRAS DEL TESORO	EUR	1.599	1,51		

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L01912069 - SPAIN LETRAS DEL TESORO	EUR	1.595	1,50		
ES0L02002142 - SPAIN LETRAS DEL TESORO	EUR	12.619	11,89		
ES0L02004171 - SPAIN LETRAS DEL TESORO	EUR	10.080	9,50		
ES0L02003066 - SPAIN LETRAS DEL TESORO	EUR	12.666	11,93		
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		58.177	54,82		
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		58.177	54,82		
ES00000121L2 - REPO SPAIN GOVERNMENT B 0.45 2019-07-01	EUR			1.156	0,89
ES00000122T3 - REPO SPAIN GOVERNMENT B 0.45 2019-07-01	EUR			2.401	1,85
ES00000124W3 - REPO SPAIN GOVERNMENT B 0.45 2019-07-01	EUR			5.083	3,92
ES00000128B8 - REPO SPAIN GOVERNMENT B 0.45 2019-07-01	EUR			35.192	27,11
ES00000128X2 - REPO SPAIN GOVERNMENT B 0.45 2019-07-01	EUR			20.000	15,41
ES0000012106 - REPO SPAIN GOVERNMENT B 0.45 2019-07-01	EUR			13.462	10,37
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS				77.294	59,55
TOTAL RENTA FIJA		58.177	54,82	77.294	59,55
ES0143416115 - ACCIONES GAMESA CORP TECNOLOGICA SA	EUR	473	0,45	760	0,59
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA	EUR	1.785	1,68	650	0,50
ES0105229001 - ACCIONES PROSEGUR CASH SA	EUR			661	0,51
TOTAL RV COTIZADA		2.258	2,13	2.071	1,60
TOTAL RENTA VARIABLE		2.258	2,13	2.071	1,60
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		60.435	56,95	79.365	61,15
PTEDPOAM009 - ACCIONES EDP ENERGIAS DE PORTUGAL SA	EUR	1.639	1,54		
NO0003054108 - ACCIONES MARINE HARVEST ASA	NOK	1.018	0,96		
GB00B4X1RC86 - ACCIONES SMART METERING SYSTEMS PLC	GBP			623	0,48
BE0974320526 - ACCIONES Umicore SA	EUR			536	0,41
FR0000127771 - ACCIONES VIVENDI SA	EUR	1.234	1,16	1.332	1,03
GB00BD3FW73 - ACCIONES CONVATEC GROUP PLC - WI	GBP	535	0,50	766	0,59
DE0006599905 - ACCIONES MERCK KGAA	EUR	1.654	1,56	644	0,50
NL0000009165 - ACCIONES HEINEKEN NV	EUR	1.289	1,21		
IT0005119810 - ACCIONES AVIO SPA	EUR	262	0,25	726	0,56
NL0011821202 - ACCIONES ING GROEP NV	EUR	624	0,59	663	0,51
SE0009216278 - ACCIONES MIPS AB	SEK	623	0,59	701	0,54
FR0000121667 - ACCIONES ESSILOR INTL	EUR	1.455	1,37	344	0,27
FR0000060402 - ACCIONES ALBIONA SA	EUR	504	0,47	652	0,50
DE0007236101 - ACCIONES SIEMENS N	EUR	639	0,60	1.308	1,01
GB00BH4HKS39 - ACCIONES VODAFONE GROUP	GBP	1.410	1,33		
DE0005785604 - ACCIONES FIRESENIUS	EUR	1.201	1,13	1.335	1,03
DE000BAY0017 - ACCIONES BAIER AG	EUR	776	0,73		
IT0005282865 - ACCIONES REPLY SPA	EUR	264	0,25	605	0,47
GB00B15FWH70 - ACCIONES CINEWORLD GROUP PLC	GBP			637	0,49
SE0011090018 - ACCIONES Holmen AB	SEK	261	0,25	656	0,51
GB00B24CGK77 - ACCIONES RECKITT BENCKISER GROUP PLC	GBP	1.255	1,18	1.320	1,02
BE0003470755 - ACCIONES SOLVAY SA	EUR	522	0,49	683	0,53
FR0000125346 - ACCIONES INGENICO	EUR	268	0,25	700	0,54
FR0000131104 - ACCIONES BNP PARIBAS	EUR	648	0,61	710	0,55
LR0008862868 - ACCIONES ROYAL CARIBBEAN CRUISES LTD	USD	248	0,23	693	0,53
NL0000888691 - ACCIONES ADVANCED METALLURGICAL GRP	EUR			983	0,76
FR0000120172 - ACCIONES CARREFOUR	EUR	1.156	1,09	679	0,52
IM00BF0FIMG91 - ACCIONES STRIX GROUP PLC	GBP			547	0,42
NL0010773842 - ACCIONES INN GROUP NV	EUR	586	0,55	637	0,49
DE000KGX8881 - ACCIONES KION GROUP AG	EUR			638	0,49
AT0000644505 - ACCIONES Lenzing AG	EUR			490	0,38
GB00B4YZN328 - ACCIONES COATS GROUP PLC	GBP			652	0,50
NL0000009538 - ACCIONES KONINKLIJKE (ROYAL) PHILIPS ELE	EUR	722	0,68	1.451	1,12
FR0000120644 - ACCIONES GROUPE DANONE	EUR	1.697	1,60	1.155	0,89
NL0011540547 - ACCIONES ABN AMRO GROUP NV-CVA (EUR)	EUR	534	0,50	941	0,72
FR0000121485 - ACCIONES PINAUTL-PRINTEMPS-REDOUTE	EUR	281	0,26		
SE0007100581 - ACCIONES ASSA ABLOY AB	SEK			338	0,26
DE000SHL1006 - ACCIONES SIEMENS HEALTHINEERS AG	EUR	1.083	1,02		
BE0003874915 - ACCIONES FAGRON N.V.	EUR	325	0,31		
FR0010411983 - ACCIONES SCOR SE	EUR	1.137	1,07	1.157	0,89
IT0005278236 - ACCIONES PIRELLI AND C. SPA	EUR			650	0,50
IE000BYTBXV33 - ACCIONES RYANAIR HOLDINGS PLC	EUR			708	0,55
NL0009739416 - ACCIONES POSTNL	EUR			548	0,42
TOTAL RV COTIZADA		25.850	24,33	27.208	20,98
TOTAL RENTA VARIABLE		25.850	24,33	27.208	20,98
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		25.850	24,33	27.208	20,98
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		86.285	81,28	106.573	82,13

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