

## BELGRAVIA DELTA, SICAV, S.A

Nº Registro CNMV: 2015

**Informe Semestral del Segundo semestre de 2015**

**Gestora:** BELGRAVIA CAPITAL,  
SGIIC

**Grupo Gestora:** BELGRAVIA  
CAPITAL, SGIIC, S.A

**Depositario:** SANTANDER  
SECURITIES SERVICES, S.A.

**Grupo Depositario:**  
SANTANDER

**Auditor:** ERNST AND YOUNG, S.L.

**Rating Depositario:** Baa1

**Sociedad por compartimentos:** NO

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

La Sociedad de Inversión o, en su caso, 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](mailto: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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN SOCIEDAD

Fecha de registro: 26-10-2001

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

#### Categoría

Tipo de sociedad: Otros

Vocación inversora: Global

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

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

#### Descripción general

Política de inversión:

La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión. La Gestora diversifica su patrimonio entre los distintos tipos de activos de renta fija, variable e instrumentos del mercado monetario sin que exista una identificación preestablecida de porcentajes de distribución por activos, emisores, divisas o países, incluyendo los países de los considerados como emergentes, aunque las inversiones se materializan fundamentalmente en países de la Unión Europea, Suiza, países escandinavos y Estados Unidos. Los criterios de inversión vienen determinados principalmente por las condiciones del mercado, aunque las inversiones en renta fija se realizan fundamentalmente en activos a corto plazo de deuda pública denominada en euros y emitida por países de la zona euro o por organismos de carácter público y entidades internacionales. La SICAV se reserva la posibilidad de invertir, siempre que sea coherente con su vocación inversora, hasta un 10% en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, que no formen parte del grupo de la Gestora.

La ejecución de los objetivos de gestión del periodo se detalla en el punto 9 del presente informe.

#### Operativa en instrumentos derivados

Inversión y Cobertura para gestionar de un modo más eficaz la cartera

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

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

#### Divisa de denominación

EUR

## 2) Datos económicos.

	Período actual	Período anterior	2015	2014
Índice de rotación de la cartera	3,14	2,45	5,70	6,05
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,08	0,00	-0,04	0,36

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

	Período actual	Período anterior
Nº de acciones en circulación	844.946,00	547.029,00
Nº de accionistas	153	116
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

¿Distribuye dividendos? NO

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)		
		Mín	Máx	Fin de periodo
Período del informe	15.244	17,2404	18,0414	18,0414
2014	8.020	14,5839	15,5904	15,5904
2013	8.052	13,5143	14,6140	14,5844
2012	7.050	12,9948	13,5308	13,5148

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión							Base de cálculo	Sistema imputación
% efectivamente cobrado						Acumulada		
Período			Acumulada					
s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total			
0,50	0,35	0,85	1,00	1,19	2,19	Mixta	al fondo	

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Período	Acumulada	
0,05	0,10	Patrimonio

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

## 2.2) Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### Rentabilidad (% sin anualizar)

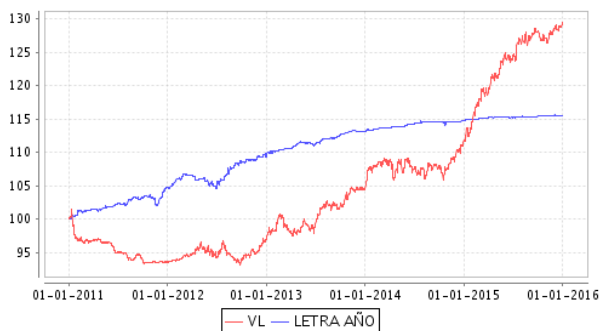
Acumulado 2015	Trimestral				Anual			
	Ultimo Trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	2012	2010
15,72	1,07	2,97	4,20	6,72	6,90	7,91	3,57	9,18

### Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

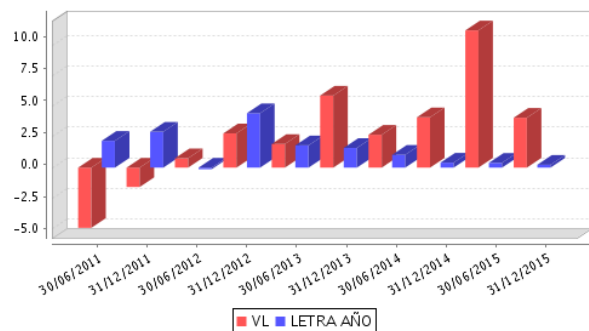
Acumulado 2015	Trimestral				Anual			
	Ultimo trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	2012	2010
1,20	0,30	0,30	0,30	0,30	1,22	1,35	1,34	

(i) 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.

Gráficos evolución valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	12.237	80,28	8.036	84,74
* Cartera interior	7.298	47,88	433	4,57
* Cartera exterior	4.939	32,40	7.603	80,17
* Intereses de la cartera de inversión	-0	-0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.740	17,97	1.189	12,54
(+/-) RESTO	267	1,75	258	2,72
<b>PATRIMONIO</b>	<b>15.244</b>	<b>100,00</b>	<b>9.483</b>	<b>100,00</b>

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 período actual	Variación período anterior	Variación acumulada anual	
<b>PATRIMONIO ANTERIOR</b>	<b>9.483</b>	<b>8.020</b>	<b>8.020</b>	
+/- Compra/ venta de acciones (neto)	43,93	6,34	56,30	858,20
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	3,85	10,44	13,23	-48,98
(+/-) Rendimientos de gestión	4,84	12,08	15,76	-44,64
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	208,95
+ Dividendos	0,26	0,82	0,99	-55,95
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	3,09	19,01	19,54	-77,49
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	1,49	-7,61	-4,66	-127,06
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Otros resultados	-0,01	-0,13	-0,12	-93,41
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,99	-1,65	-2,53	-17,06
- Comisión de gestión	-0,85	-1,44	-2,19	-18,07
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	40,47
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,03	-0,05	0,58
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,02	-0,05	43,87
- Otros gastos repercutidos	-0,04	-0,11	-0,13	-48,98
(+) 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
+/- Revalorización inmuebles uso propio y result. por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO ACTUAL</b>	<b>15.244</b>	<b>9.483</b>	<b>15.244</b>	

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 en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período)

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
REPO SPAIN GOVERNMENT BJ-0.13 2016-01-04	EUR	7.025	46,08		
<b>ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>7.025</b>	<b>46,08</b>		
ACCIONES AENA SA	EUR	75	0,49	309	3,26
ACCIONES GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A.	EUR	103	0,68		
ACCIONES INDRA SISTEMAS SA	EUR	95	0,62		
ACCIONES ACERINOX SA	EUR			124	1,31
<b>RV COTIZADA</b>		<b>273</b>	<b>1,79</b>	<b>433</b>	<b>4,57</b>
<b>RENTA FIJA</b>		<b>7.025</b>	<b>46,08</b>		
<b>RENTA VARIABLE</b>		<b>273</b>	<b>1,79</b>	<b>433</b>	<b>4,57</b>
<b>INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>7.298</b>	<b>47,87</b>	<b>433</b>	<b>4,57</b>
ACCIONES TOMTOM	EUR	203	1,33	162	1,71
ACCIONES VAN DE VELDE NV	EUR	50	0,33	108	1,14
ACCIONES ADECCO SA	CHF			153	1,61
ACCIONES SWISSQUOTE GROUP	CHF			239	2,52
ACCIONES EFG INTERNATIONAL	CHF			239	2,52
ACCIONES ROYAL CARIBBEAN CRUISES LTD	NOK			140	1,48
ACCIONES ALENT PLC	GBP			133	1,40
ACCIONES HELLENIC TELECOMMUNICATIONS ORG	EUR	141	0,93	33	0,35
ACCIONES O P A P (GREECE)	EUR	178	1,17	38	0,40
ACCIONES Lenzing AG	EUR	148	0,97		
ACCIONES FRESENIUS	EUR	99	0,65	141	1,49
ACCIONES PANDOX AB	SEK	109	0,71	98	1,03
ACCIONES KORIAN	EUR	236	1,55	235	2,48
ACCIONES COVESTRO AG	EUR	313	2,05		
ACCIONES Sonae Industria	EUR	61	0,40		
ACCIONES NATIXIS	EUR			190	2,01
ACCIONES PLASTIC OMNIUM SA	EUR			130	1,37
ACCIONES WPP PLC	GBP	98	0,64	137	1,44
ACCIONES DUFREY AG	CHF			223	2,35
ACCIONES OPTIMAL PAYMENTS PLC	GBP			177	1,86
ACCIONES TELE DANMARK AS	DKK			124	1,31
ACCIONES SMURFIT KAPPA GROUP PLC	EUR			91	0,96
ACCIONES ION BEAM APPL	EUR	58	0,38	127	1,34
ACCIONES HAYS PLC	GBP	134	0,88		
ACCIONES WINDELN.DE AG	EUR	89	0,58		
ACCIONES Saft Groupe	EUR	132	0,87	147	1,55
ACCIONES DS Torm	DKK	240	1,58		
ACCIONES LEROY SEAFOOD	NOK			120	1,27
ACCIONES NATIONAL EXPRESS GROUP PLC	GBP			95	1,00
ACCIONES RPC GROUP PLC	GBP			108	1,14
ACCIONES REFERESCO GERBER BV	EUR	213	1,39	292	3,08
ACCIONES INTESA SANPAOLO SPA	EUR	133	0,87		
ACCIONES KONINKLIJKE WESSANEN NV	EUR	231	1,51	465	4,90
ACCIONES AURUBIS AG	EUR	150	0,99		
ACCIONES SOUTH32 LTD	GBP			129	1,36
ACCIONES KERING	EUR			88	0,93
ACCIONES MARINE HARVEST ASA	NOK	142	0,93	236	2,48
ACCIONES AXA SA	EUR			238	2,51
ACCIONES TESSENDERLO CHEMIE	EUR	126	0,83	200	2,11
ACCIONES ANIMA HOLDING SPA	EUR			136	1,44
ACCIONES SMA SOLAR TECHNOLOGY AG	EUR	103	0,68	263	2,77
ACCIONES JIMMY CHOO PLC	GBP			157	1,66
ACCIONES JUMBO	EUR	113	0,74	30	0,31
ACCIONES POSTE ITALIANE SPA	EUR	143	0,94		
ACCIONES INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRL	GBP			169	1,79
ACCIONES AZIMUT HOLDING SPA	EUR			202	2,13
ACCIONES HEIDELBERGCEMENT AG	EUR			142	1,50
ACCIONES PEARSON PLC	GBP			133	1,40
ACCIONES IRISH RESIDENTIAL PROPERTIES	EUR	147	0,96	141	1,49
ACCIONES ORANGE SA	EUR	71	0,47		

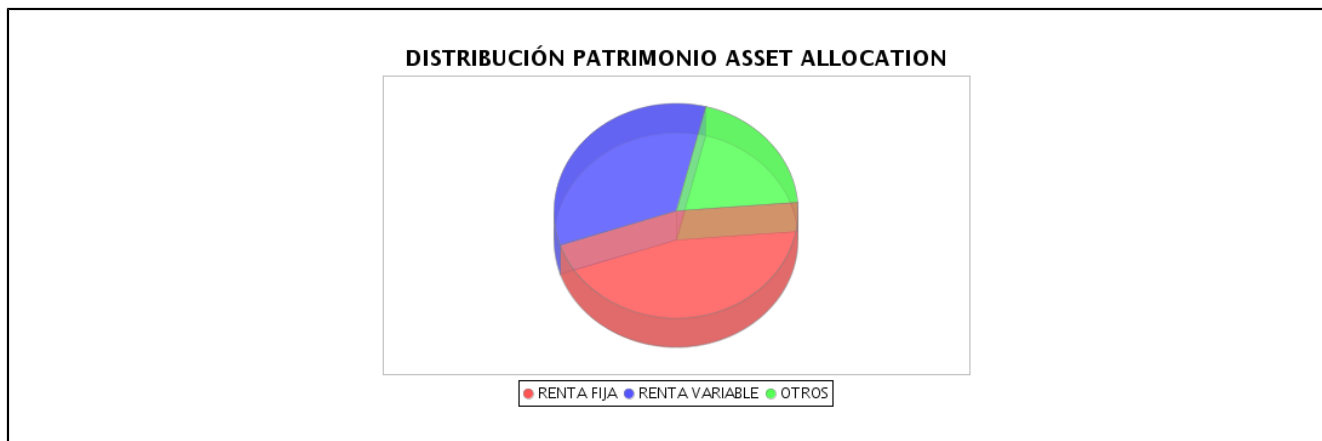
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ACCIONES SCANDIC HOTELS GROUP AB	SEK	107	0,70		
ACCIONES ONTEX GROUP NV	EUR	124	0,82		
ACCIONES GREENCORE GROUP PLC	GBP	101	0,66	127	1,34
ACCIONES WORLD DUTY FREE SPA	EUR			209	2,20
ACCIONES INFINEON TECHNOLOGIES AG	EUR	109	0,72	140	1,48
ACCIONES ROYAL MAIL PLC	GBP			298	3,14
ACCIONES REN - REDES ENERGETICAS NACIONA	EUR			172	1,82
ACCIONES BONDUELLE SCA	EUR	78	0,51		
ACCIONES SLM SOLUTIONS GROUP AG	EUR	247	1,62		
ACCIONES EUROPCAR GROUPE SA	EUR	116	0,76		
ACCIONES Solarworld AG	EUR	79	0,52		
ACCIONES COM HEM HOLDING AB	SEK			66	0,70
ACCIONES LINDE AG	EUR			136	1,43
ACCIONES KONINKLIJKE AHOLD NV	EUR	115	0,75		
<b>RV COTIZADA</b>		<b>4.939</b>	<b>32,39</b>	<b>7.558</b>	<b>79,70</b>
<b>RENTA VARIABLE</b>		<b>4.939</b>	<b>32,39</b>	<b>7.558</b>	<b>79,70</b>
<b>INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>4.939</b>	<b>32,39</b>	<b>7.558</b>	<b>79,70</b>
<b>INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>12.237</b>	<b>80,26</b>	<b>7.992</b>	<b>84,27</b>
Inversiones Dudosas, Morosas o en Litigio					

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

\* Para los valores negociados habrá que señalar si se negocian en Bolsa o en otro mercado oficial.

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



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

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
DJ EURO STOXX 50	Futuros vendidos	3.351	Inversión
Total Otros Subyacentes		3.351	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		3.351	

#### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha tenido ningún tipo de hechos relevantes

## 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		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, sociedad de inversión o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, directos o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, 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

Total de operaciones de Venta de Repo en millones de euros ejecutadas con el depositario: : 13,36 - 110,89%

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

Sin advertencias

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

VISIÓN DE LA GESTORA SOBRE LA SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y SU INFLUENCIA SOBRE EL COMPORTAMIENTO DE LA SOCIEDAD Y EN LAS DECISIONES DE INVERSIÓN ADOPTADAS POR LA GESTORA.

En el año 2015 Belgravia Delta se revalorizó un 15,72% con una exposición media a renta variable del 23%, en un entorno de mercados europeos moderadamente positivos, como refleja la revalorización del 7% en el Stoxx 600, pero de volatilidad creciente. En el primer trimestre del año la renta variable europea tuvo un comportamiento muy positivo, alcanzando el Stoxx 600 su máximo anual de +21% en Abril, impulsado por las medidas monetarias expansivas del BCE y el retraso en las subidas de tipos de la FED. Adicionalmente, las perspectivas de crecimiento económico de los países desarrollados (UE, EEUU y Japón) mejoraron a lo largo del primer semestre, a pesar del repunte de las tensiones financieras griegas que causó una corrección en la renta variable europea en el segundo trimestre del año.

En el segundo semestre, la corrección de la renta variable fue global, como consecuencia del deterioro adicional de las economías y mercados financieros emergentes, especialmente China, que se aceleró a partir de Agosto con la depreciación de su divisa.

Paralelamente, las materias primas y especialmente el petróleo continuaron su tendencia descendente, siendo tanto causa como efecto del empeoramiento de las economías emergentes. Por su parte, las expectativas de beneficios europeos siguieron en 2015 la tendencia bajista que vienen mostrando desde 2011.

En el cuarto trimestre, la renta variable recuperó parcialmente la brusca caída del tercero, pero terminó con un mes de diciembre negativo, cuando tuvo lugar la tantas veces retrasada subida de tipos de interés por la FED.

En el año 2015 la rentabilidad de la letra a un año fue de 0,63%.

EXPLICACIÓN DE LAS INVERSIONES REALIZADAS DURANTE EL PERIODO. EJECUCIÓN DE LA POLÍTICA DE INVERSIÓN.

En 2015 Belgravia Delta tuvo un comportamiento muy positivo, con una rentabilidad del 15,7%, claramente superior a la de los índices bursátiles representativos de su universo de inversión (Stoxx 600), a pesar de mantener un grado de riesgo medio notablemente inferior al del Stoxx 600. De hecho, el exceso de rentabilidad se obtuvo mediante una selección de valores acertada, dado que el grado medio neto de inversión fue de apenas un 23%. En el primer semestre, la cartera se benefició de las plusvalías obtenidas en compañías expuestas positivamente a la revalorización del dólar y a la caída del precio del petróleo. A lo largo del año, también se obtuvieron pingües beneficios en compañías de recuperación tardía en el ciclo, que en buena medida eran de pequeña y mediana capitalización, segmento de mercado que en cualquier caso se comportó mejor que el de grandes compañías. Sectorialmente, la rentabilidad fue positiva en ocho de los diez sectores europeos del MSCI, destacando los de consumo defensivo y discrecional, materiales, tecnología e industrial. A nivel individual, sobresalieron las aportaciones de Axa, Anima, Wessanen, Covestro, Aena, SMA, Ion Beam, y TomTom.

El apalancamiento medio diario derivado de la venta de futuros de Eurostoxx 50 ha sido de un 39,6%. El ratio de gastos soportados por la Sociedad en el año ha supuesto un 1,2% sobre el patrimonio medio. En las comisiones pactadas por los intermediarios están incluidos los gastos derivados del servicio de análisis financiero sobre inversiones.

INFORMACIÓN CUALITATIVA SOBRE LOS COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

ISS002015

El servicio de análisis proporcionado por los intermediarios con los que se han ejecutado las operaciones ha mejorado la gestión mediante la recepción de informes sobre las compañías, el acceso a sus páginas web con contenido de análisis, el contacto diario con el operador del intermediario sobre acontecimientos y seguimiento de valores, el contacto semanal del equipo de gestión con los analistas de los intermediarios y la asistencia a conferencias en plazas europeas organizadas por los intermediarios.

La Sociedad Gestora evalúa anualmente a los intermediarios calificándoles en función del servicio de análisis proporcionado, la amplitud de la cobertura por países y sectores y la ejecución y liquidación de las operaciones.

#### INFORMACIÓN SOBRE LAS POLÍTICAS REMUNERATIVAS.

Belgravia Capital SGIIC SA dispone de una política remunerativa a su personal compatible con una gestión adecuada y eficaz de los riesgos y con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses de la SGIIC y de las IIC que gestiona.

Dicha política remunerativa consiste en una retribución fija, en función del nivel de responsabilidad asumido y una retribución variable, vinculada a la consecución de unos objetivos y a una gestión prudente de los riesgos. Asimismo, la política retributiva identifica al colectivo cuyas actividades profesionales puedan incidir de manera importante en el perfil de riesgo o ejercen funciones de control.

En virtud del artículo 46 bis de la Ley 35/2003 de Instituciones de Inversión Colectiva actualizada por la Ley 22/2014, como complemento a la información recogida en el presente informe semestral en relación a la política de remuneración, Belgravia Capital SGIIC SA publicará en las cuentas anuales del ejercicio 2015 de cada una de las IIC la información sobre la cuantía total de la remuneración del ejercicio a su personal, desglosada en remuneración fija y variable, indicando el número de beneficiarios, y el importe agregado de la remuneración desglosada entre altos cargos y empleados cuya actuación tenga una incidencia material en el perfil de riesgo de la IIC.

#### INFORMACIÓN SOBRE LA POLÍTICA SEGUIDA EN RELACIÓN AL EJERCICIO DE LOS DERECHOS POLÍTICOS INHERENTES A LOS VALORES QUE INTEGRAN LA CARTERA DE LA SICAV.

Durante el ejercicio 2015 Belgravia Capital SGIIC SA no ha asistido ni delegado su voto en las juntas generales de accionistas de las sociedades españolas incluidas en la cartera de la SICAV.

#### RIESGO ASUMIDO POR LA SOCIEDAD.

La volatilidad de Belgravia Delta ha sido en el año de un 4,88% un riesgo muy inferior al del Ibex que ha sido de un 21,6%. La volatilidad de la Letra del Tesoro a un año ha sido de un 0,24%.

#### RESUMEN DE LAS PERSPECTIVAS DE MERCADO.

Las perspectivas bursátiles del 2016 son, cuando menos, inciertas. En primer lugar, ha cambiado a peor el ciclo monetario de EEUU, y volver a cambiar a mejor sólo es probable si se deteriorara su economía. En segundo lugar, la economía china atraviesa una situación preocupante, sin que haya visos de mejora en el ya deteriorado estado de las economías emergentes en su conjunto. Respecto a Europa, los beneficios empresariales no tendrán en 2016 el efecto positivo de la depreciación del euro que tuvieron en 2015, y los riesgos políticos (Grecia, anti austeridad, Brexit, refugiados) van en aumento. En el lado positivo, la política monetaria expansiva del BCE sigue su curso, pero no parece suficiente para contrarrestar los factores negativos ya citados.

#### ACTUACIÓN PREVISIBLE DE LA SOCIEDAD EN CUANTO A SU POLÍTICA DE INVERSIÓN.

En este entorno de mercado es previsible que la exposición neta de la cartera de la Sociedad sea reducida en la primera mitad de año. No obstante la Sociedad continuará invirtiendo en renta variable, fundamentalmente de emisiones y mercados europeos, pudiendo cubrir el riesgo divisa.

#### INFORMACIÓN ADICIONAL.

Durante el año 2015 el patrimonio de Belgravia Delta creció un 90% ascendiendo a 31 de diciembre a 15,24 millones de euros, con un total de 153 accionistas.

## 10. Anexo rentabilidades históricas



Rentabilidades pasadas no son indicativas de resultados futuros.

Los gastos corrientes así como, en su caso, la comisión de resultados están incluidos en el cálculo de la rentabilidad histórica y no incluye el efecto de las posibles comisiones de suscripción y/o reembolso.

Fecha de registro del fondo: 26/10/2001.

Datos calculados en EUR.

Informe de Auditoría Independiente

BELGRAVIA DELTA, S.I.C.A.V., S.A.  
Cuentas Anuales e Informe de Gestión  
correspondientes al ejercicio anual terminado  
el 31 de diciembre de 2015

## INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de Belgravia Delta, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.:

### **Informe sobre las cuentas anuales**

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de Belgravia Delta, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2015, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado a dicha fecha.

### *Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales*

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de Belgravia Delta, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

### *Responsabilidad del auditor*

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales adjuntas, basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de la entidad de las cuentas anuales, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

### Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Belgravia Delta, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. a 31 de diciembre de 2015, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

### Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2015 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de la sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2015. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la sociedad.



ERNST & YOUNG, S.L.

Año 2016 Nº 01/16/03593  
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

.....  
Informe sujeto a la normativa  
reguladora de la actividad de  
auditoría de cuentas en España  
.....

ERNST & YOUNG, S.L.  
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores  
de Cuentas con el Nº S0530)

Francisco J. Fuentes García

8 de marzo de 2016



CLASE 8.ª

01.05.1.01M



0M5441844

BELGRAVIA DELTA,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.  
Cuentas Anuales e Informe de Gestión  
Correspondientes al ejercicio anual terminado el  
31 de diciembre de 2015



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M5441845

## ÍNDICE

- Balances de Situación al 31 de diciembre de 2015 y 2014
- Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015 y 2014
- Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015 y 2014
- Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
- Informe de Gestión
- Formulación de cuentas anuales e informe de gestión

BELGRAVIA DELTA,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Balances de Situación a 31 de diciembre de 2015

ACTIVO	Nota	Euros		Nota	Euros	
		2015	2014		2015	2014
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		15.423.757,71	8.102.206,13		15.243.966,66	8.020.295,11
Deudores	5	446.638,35	445.039,49	8	15.243.966,66	8.020.295,11
Cartera de inversiones financieras	6	12.237.154,26	7.311.490,66		20.988.590,00	20.988.590,00
Cartera interior		7.298.292,71	1.630.504,61		6.227.809,18	3.980.425,27
Valores representativos de deuda		7.025.077,04	990.000,01		(16.288.342,69)	(19.897.617,82)
Instrumentos de patrimonio		273.215,67	640.504,60		2.941.503,79	2.408.418,28
Instituciones de Inversión Colectiva		-	-		-	-
Depósitos en entidades de crédito		-	-		1.374.406,37	540.479,38
Derivados		-	-		-	-
Otros		-	-		-	-
Cartera exterior		4.938.886,92	5.680.985,23		-	-
Valores representativos de deuda		-	-		-	-
Instrumentos de patrimonio		4.938.886,92	5.680.985,23		-	-
Instituciones de Inversión Colectiva		-	-		-	-
Depósitos en entidades de crédito		-	-		-	-
Derivados		-	-		179.791,05	81.911,02
Otros		-	-		-	-
Intereses de la cartera de inversión		-	0,82		-	-
Inversiones dudosas, morosas o en litigio		(25,37)	-	9	179.791,05	79.690,26
Periodificaciones		-	-	10	-	2.220,76
Tesorería	7	2.739.965,10	345.675,98		-	-
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>15.423.757,71</b>	<b>8.102.206,13</b>		<b>15.423.757,71</b>	<b>8.102.206,13</b>
<b>Cuentas de orden</b>						
Cuentas de compromiso	10	3.350.880,00	5.172.686,86			
Compromisos por operaciones largas de derivados		-	375.436,86			
Compromisos por operaciones cortas de derivados		3.350.880,00	4.797.250,00			
Otras cuentas de orden		3.051.910,00	3.051.910,00			
Valores cedidos en préstamo		-	-			
Valores aportados como garantía		-	-			
Valores recibidos en garantía	10	3.051.910,00	3.051.910,00			
Capital nominal no suscrito ni en circulación	11	-	-			
Pérdidas fiscales a compensar		-	-			
Otros		-	-			
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>		<b>6.402.790,00</b>	<b>8.224.596,86</b>			



CLASE 8.ª



OM5441846



CLASE 8.ª



0M5441847

BELGRAVIA DELTA,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Cuentas de Pérdidas y Ganancias  
para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

	Nota	Euros	
		2015	2014
Comisiones retrocedidas a la I.I.C.		-	-
Otros gastos de explotación		(248.646,43)	(152.864,49)
Comisión de gestión	12	(227.741,68)	(134.700,94)
Comisión depositario	12	(10.402,44)	(8.603,76)
Otros		(10.502,31)	(9.559,79)
<b>A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>		<b>(248.646,43)</b>	<b>(152.864,49)</b>
Ingresos financieros		102.567,34	88.281,94
Gastos financieros		(39,27)	(4.866,80)
Variación del valor razonable de instrumentos financieros		503.333,94	602.367,32
Por operaciones de la cartera interior		16.034,00	(11.860,05)
Por operaciones de la cartera exterior		487.299,94	614.227,37
Otros		-	-
Diferencias de cambio		(12.183,59)	(18.187,33)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		1.043.257,27	31.208,13
Deterioros		-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	6	142.614,67	48.923,24
Resultados por operaciones de la cartera exterior	6	1.384.717,04	518.248,95
Resultados por operaciones con derivados	10	(484.074,44)	(535.964,06)
<b>A.2.) RESULTADO FINANCIERO</b>		<b>1.636.935,69</b>	<b>698.803,26</b>
<b>A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>1.388.289,26</b>	<b>545.938,77</b>
Impuesto sobre beneficios	11	(13.882,89)	(5.459,39)
<b>A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		<b>1.374.406,37</b>	<b>540.479,38</b>



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M5441848

BELGRAVIA DELTA,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Estados de cambios en el patrimonio neto  
para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

**ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015**

	Euros	
	2015	2014
A) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	1.374.406,37	540.479,38
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto		
Otros ingresos/gastos	-	-
Efecto impositivo	-	-
	-	-
<b>TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>	<b>1.374.406,37</b>	<b>540.479,38</b>

BELGRAVIA DELTA,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Estados de cambios en el patrimonio neto  
para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

**ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL  
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015**

	Euros						
	Capital	Prima de emisión	Acciones propias	Reservas	Resultado de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	TOTAL
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2013</b>	<b>20.988.590,00</b>	<b>3.759.434,40</b>	<b>(19.106.182,88)</b>	<b>2.163.554,94</b>	<b>(304.778,28)</b>	<b>551.804,83</b>	<b>8.052.423,01</b>
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	540.479,38	540.479,38
II. Operaciones con socios o propietarios	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias (netas)	-	220.990,87	(791.434,94)	(2.163,21)	-	-	(572.607,28)
III. Otras variaciones del patrimonio neto.	-	-	-	-	-	-	-
Distribución del resultado ejercicio 2013	-	-	-	247.026,55	304.778,28	(551.804,83)	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>20.988.590,00</b>	<b>3.980.425,27</b>	<b>(19.897.617,82)</b>	<b>2.408.418,28</b>	<b>-</b>	<b>540.479,38</b>	<b>8.020.295,11</b>
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	1.374.406,37	1.374.406,37
II. Operaciones con socios o propietarios	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias (netas)	-	2.247.383,91	3.609.275,14	(7.393,87)	-	-	5.849.265,18
III. Otras variaciones del patrimonio neto.	-	-	-	-	-	-	-
Distribución del resultado ejercicio 2014	-	-	-	540.479,38	-	(540.479,38)	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>20.988.590,00</b>	<b>6.227.809,18</b>	<b>(16.288.342,68)</b>	<b>2.941.503,79</b>	<b>-</b>	<b>1.374.406,37</b>	<b>15.243.966,66</b>



CLASE 8.ª



0M5441849



CLASE 8.ª



0M5441850

BELGRAVIA DELTA,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2015

## 1. NATURALEZA Y ACTIVIDADES PRINCIPALES

BELGRAVIA DELTA, S.I.C.A.V., S.A., (en adelante, "la Sociedad"), es una Institución de Inversión Colectiva de Capital Variable, constituida en Madrid el 21 de junio de 2001, por un período de tiempo indefinido con la denominación de Euro Delta XXI, S.I.M.C.A.V., S.A., con domicilio social en C/ Núñez de Balboa, 120, Madrid.

El cambio de denominación se produjo por acuerdo de la Junta General de Accionistas celebrada el 2 de octubre de 2003.

La Sociedad figura inscrita con el número 2.015 en el Registro Administrativo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La normativa básica de la Sociedad se recoge en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, modificada por la Ley 31/2011, de 4 de octubre, la Ley 22/2014 de 12 de noviembre y en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003 de 4 de noviembre, modificado por el Real Decreto 83/2015 de 13 de febrero y el RD 877/2015, de 2 de octubre. Asimismo está sujeto a las disposiciones que desarrollan, sustituyen o modifican las normas citadas y en especial a las Circulares emitidas por la C.N.M.V. referidas a Instituciones de Inversión Colectiva.

La Sociedad tiene por objeto exclusivo la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos financieros, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos

La normativa vigente para Instituciones de Inversión Colectiva regula, entre otros, los siguientes aspectos:

- El capital social mínimo debe ser de 2.400 miles de euros y el número de accionistas no podrá ser inferior a 100.
- El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.
- Mantenimiento de un porcentaje mínimo del 1% de sus activos líquidos en efectivo o en cuenta corriente en el banco depositario o en adquisiciones temporales de activos a un día de valores de Deuda Pública.



CLASE 8.ª



OM5441851

BELGRAVIA DELTA,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2015

- Inversión en valores negociables e instrumentos financieros, admitidos a cotización en bolsas de valores o en otros mercados o sistemas organizados de negociación, cualquiera que sea el Estado en que se encuentren radicados, que cumplan los requisitos indicados en la legislación vigente. Del mismo modo podrán invertir en depósitos bancarios, acciones y participaciones de otras I.I.C., instrumentos financieros derivados, instrumentos del mercado monetario y valores no cotizados.
- Las inversiones en instrumentos financieros derivados están reguladas por el artículo 52 del Real Decreto 1082/2012, donde se establecen determinados límites para la utilización de estos instrumentos, por la Orden EHA 888/2008 de 27 de marzo y por la Circular 6/2010, de la C.N.M.V., sobre operaciones de las instituciones de inversión colectiva de carácter financiero con instrumentos financieros derivados, en todo lo que no contradiga el Real Decreto anterior.
- Establecimiento de unos porcentajes máximos de concentración de inversiones.
- Obligación de que la cartera de valores esté bajo la custodia de la entidad depositaria.
- Obligación de remitir los estados de información reservada que se citan en la Norma 21ª de la Circular 3/2008 a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el plazo indicado en dicha Norma.
- Régimen especial de tributación.

Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB).

La gestión, administración y representación de la Sociedad está encomendada a Belgravia Capital, S.G.I.I.C., S.A., domiciliada en Madrid, calle Núñez de Balboa, 120 e inscrita con el número 196 en el Registro Administrativo de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva.

Con fecha 21 de octubre de 2014 fue inscrita la sustitución de la Entidad Depositaria Santander Investment, S.A. por Santander Securities Services, S.A. domiciliada en Boadilla del Monte (Madrid), Avenida de Cantabria S/N e inscrita con el número 238 en el Registro Administrativo de Entidades Depositarias de Instituciones de Inversión Colectiva.

Al 31 de diciembre de 2015 la Sociedad no forma parte de ningún grupo de sociedades en los términos previstos en el artículo 42 de Código de Comercio.



CLASE 8.ª



0M5441852

BELGRAVIA DELTA,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2015

## 2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

### a) Imagen fiel

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de la Sociedad han formulado estas cuentas anuales con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de sus operaciones y de los cambios en la situación financiera de la Sociedad del ejercicio 2015, así como la propuesta de distribución de resultados de dicho ejercicio.

Las Cuentas Anuales se han obtenido de los registros contables de la Sociedad y han sido formuladas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración contenidos en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Los Administradores de la Sociedad estiman que las cuentas del ejercicio 2015 serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin variaciones significativas. Las cuentas anuales del ejercicio 2014 fueron aprobadas en Junta General celebrada el 18 de junio de 2015.

### b) Utilización de juicios y estimaciones en la elaboración de los estados financieros

En la preparación de las cuentas anuales de la Sociedad, los Administradores han tenido que realizar juicios, estimaciones y asunciones que afectan a la aplicación de las políticas contables y a los saldos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos existentes en la fecha de emisión de las presentes cuentas anuales.

Las estimaciones y asunciones realizadas están basadas en la experiencia histórica y en otros factores diversos que son entendidos como razonables de acuerdo con las circunstancias y cuyos resultados constituyen la base para establecer los juicios sobre el valor contable de los activos y pasivos que no son fácilmente disponibles mediante otras fuentes. Las estimaciones y las asunciones son revisadas de forma continuada. Sin embargo, la incertidumbre inherente a las estimaciones y asunciones podría conducir a resultados que podrían requerir ajuste de valores de los activos y pasivos afectados. Si como consecuencia de estas revisiones o de hechos futuros se produjese un cambio en dichas estimaciones, su efecto se registraría en la cuenta de pérdidas y ganancias de ese período y de periodos sucesivos.

Las estimaciones más significativas utilizadas en la preparación de estas cuentas anuales se refieren a las pérdidas por deterioro de activos financieros (Nota 3.d).



CLASE 8.ª



0M5441853

BELGRAVIA DELTA,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2015

c) Comparación de la información

A efectos de comparar la información del ejercicio anual cerrado el 31 de diciembre de 2015 con la del año anterior, se adjuntan las cifras del ejercicio 2014 en el Balance de Situación, Cuenta de Pérdidas y Ganancias y en el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto. Las cifras relativas al ejercicio 2014 contenidas en estas Cuentas Anuales se presentan únicamente a efectos comparativos.

De acuerdo con lo establecido en la disposición adicional única de la “Resolución de 29 de enero de 2016, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, sobre la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales en relación con el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales”, la Sociedad suministra en la Nota 15 exclusivamente la información relativa al ejercicio y no se presenta información comparativa, calificándose las presentes cuentas anuales como iniciales, a estos exclusivos efectos, en lo que se refiere a la aplicación del principio de uniformidad y del requisito de comparabilidad.

d) Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en la medida en que sea significativa, se ha incluido la información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

e) Corrección de errores

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2014.

### 3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

Los principales principios contables aplicados en la elaboración de las cuentas anuales son los siguientes:

a) Empresa en funcionamiento.

El Consejo de Administración de la Sociedad ha considerado que la gestión de la misma continuará en un futuro previsible, por lo que la aplicación de los principios y criterios contables no tiene como el propósito de determinar el valor del patrimonio neto a efectos de su transmisión global o parcial, ni el importe resultante en caso de su liquidación total.



CLASE 8.ª



0M5441854

BELGRAVIA DELTA,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2015

No obstante, dada la naturaleza específica de la Sociedad y su carácter abierto, las normas contables tendrán como finalidad la determinación del valor teórico de las acciones.

b) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias de acuerdo con el principio de devengo, con independencia de la fecha de su cobro o pago.

En aplicación de este criterio y a efectos del cálculo del valor teórico, las periodificaciones de ingresos y gastos se realizan diariamente como sigue:

- Los intereses activos de las inversiones financieras se periodifican de acuerdo con la tasa interna de rentabilidad de las operaciones.
- Los ingresos de dividendos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha que declare el derecho a percibirlos.
- El resto de ingresos o gastos referidos a un período, se periodifican linealmente a lo largo del mismo.

La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se efectúa, cualquiera que sea su clase, mediante adeudo en la cuenta de activo "Intereses de la Cartera de Inversión" y abono simultáneo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

c) Deudores

La valoración inicial se realiza por su valor razonable, que salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que le sean directamente atribuibles.

Mientras la valoración posterior se hace a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año, se valoran por su valor nominal.

Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.



CLASE 8.ª



OM5441855

BELGRAVIA DELTA,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2015

d) Cartera de inversiones financieras

Los activos financieros se reconocen en el balance cuando la Sociedad se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

Los activos financieros se clasifican en:

- Valores representativos de deuda
- Instrumentos de patrimonio
- Instituciones de Inversión colectiva
- Depósitos en Entidades de Crédito
- Instrumentos derivados

Clasificación

Los activos financieros en los que invierte la Sociedad, se clasifican, a efectos de su valoración como "Otros activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de Pérdidas y Ganancias".

Los títulos que componen la cartera de inversiones financieras se contabilizan inicialmente de acuerdo con los siguientes criterios:

Valoración inicial

- Los activos financieros integrantes de la cartera de la Sociedad se valorarán inicialmente por su valor razonable. Este valor razonable es, salvo evidencia en contrario, el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

De esta valoración inicial se excluyen los intereses por aplazamiento de pago, que se entiende que se devengan aun cuando no figuran expresamente en el contrato y en cuyo caso, se consideran como tipo de interés el de mercado.

- En la valoración inicial de los activos, los intereses explícitos devengados desde la última liquidación y no vencidos o "cupón corrido", se registran en la cuenta de cartera de inversiones financieras "Intereses de la Cartera de Inversión" del activo del balance, cancelándose en el momento del vencimiento de dicho cupón.



CLASE 8.ª



0M5441856

BELGRAVIA DELTA,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2015

- El importe de los derechos de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido, forman parte de la valoración inicial.
- Los activos y valores emitidos a descuento, adquiridos en firme o con pacto de retrocesión, se contabilizan por el efectivo realmente pagado. La diferencia entre este valor y el nominal o el precio de reventa se periodifica de acuerdo con el criterio descrito en el apartado (a) anterior.
- Las inversiones en moneda extranjera se contabilizan al tipo de cambio vigente a la fecha de adquisición de los títulos.
- Los contratos de futuros y las operaciones de compra - venta a plazo se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato según corresponda, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance "Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados" u "Otros depósitos de Garantía" en el epígrafe de "Deudores". Los intereses de estos fondos depositados se periodifican diariamente según la tasa interna de rentabilidad. El valor razonable de los valores aportados en garantía por la Sociedad se registra en cuentas de orden, en la rúbrica "Valores aportados como garantía".
- Las opciones sobre valores se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o del vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de orden, por el importe nominal comprometido. En caso de que la Sociedad aporte valores y efectivo en concepto de garantía se le da el mismo tratamiento contable que en el caso de los contratos de futuros. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance en la partida de "Deudores". Las primas por opciones compradas/ opciones emitidas, se reflejan en la cuenta "Derivados" del activo o del pasivo del balance, respectivamente, en la fecha de ejecución de la operación.
- Las operaciones de permuta financiera se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de orden, por el importe nominal del contrato. Los cobros o pagos asociados a cada contrato de permuta financiera se contabilizan utilizando como contrapartida la cuenta "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o el pasivo del balance, según corresponda.



CLASE 8.ª



0M5441857

BELGRAVIA DELTA,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2015

### Valoración posterior

Los activos financieros se valoran diariamente a valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se producen en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias. Cuando el valor razonable incluya los intereses explícitos devengados, a efectos de determinar las variaciones en el valor razonable, se tienen en cuenta los saldos de la cuenta "Intereses de la cartera de inversión". Para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atiende a las siguientes reglas:

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es su valor de mercado considerado como tal el que resulte de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, el inmediato hábil anterior, o el cambio medio prevalorado si no existiera precio oficial de cierre.
- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, el valor razonable refleja ese cambio en las condiciones. En caso de que no exista mercado activo se aplican técnicas de valoración que son de general aceptación y que utilizan, en la mayor medida posible, datos observables de mercado, en particular, la situación actual de tipo de interés y el riesgo de crédito del emisor.
- Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se estima mediante los cambios que resulten de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta las diferencias que puedan existir en sus derechos económicos.
- Valores no cotizados: su valor razonable se calcula de acuerdo a los criterios de valoración incluidos en las Normas 6ª, 7ª y 8ª de la Circular 4/97, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- Depósitos en entidades de crédito: su valor razonable se calcula de acuerdo al precio que iguale la tasa interna de rentabilidad de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como, por ejemplo, las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.
- Para las acciones o participaciones de otras instituciones de inversión colectiva, el valor razonable se calcula en función del último valor liquidativo publicado el día de la valoración.



CLASE 8.ª



0M5441858

BELGRAVIA DELTA,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2015

- Las inversiones en moneda extranjera se valoran utilizando los tipos de cambio oficiales de cierre de la fuente CMPN-Composite (NY).
- Instrumentos financieros derivados: se valoran por su valor razonable, el valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En caso de que no exista un mercado suficientemente líquido, o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valorarán mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos, que deberán cumplir con los requisitos y condiciones específicas establecidas en la normativa de instituciones de inversión colectiva relativa a sus operaciones con instrumentos derivados.

#### Cancelación

Los activos financieros se dan de baja del balance de la Sociedad cuando han expirado o se han cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, o, aun no existiendo transmisión ni retención sustancial de éstos, se transmita el control del activo financiero.

En todo caso se dan de baja entre otros:

- a) Los activos financieros vendidos en firme o incondicionalmente.
- b) Las ventas de activos financieros con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de recompra.
- c) Los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable de su inversión, con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Cuando el activo financiero se da de baja de acuerdo a las letras a) y b) anteriores, la diferencia entre la contraprestación recibida bruta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determina la ganancia o la pérdida surgida al dar de baja dicho activo, y formará parte del resultado del ejercicio en que esta se produce.

La Sociedad no da de baja los activos financieros en las cesiones en las que retiene sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, tales como:

- a) Las ventas de activos financieros con pacto de recompra a un precio fijo o al precio de venta más un interés.



CLASE 8.ª



0M5441859

BELGRAVIA DELTA,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2015

- b) Los activos financieros prestados en el marco de un préstamo de valores en los que el prestatario tenga la obligación de devolver los mismos activos, otros sustancialmente iguales, u otros similares que tengan idéntico valor razonable.
- c) Los activos financieros cedidos en el marco de un acuerdo de garantía financiera, a menos que se incumplan los términos del contrato y se pierda el derecho a recuperar los activos en garantía en cuyo caso se darán de baja.

En los casos a) y b) la Sociedad reconoce un pasivo por la contraprestación recibida.

En los casos b) y c) la Sociedad reconoce en las "Cuentas de orden" del balance el valor razonable de los activos prestados o cedidos en garantía.

Deterioro

La Sociedad efectuará diariamente las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor del activo se ha deteriorado y se da una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor.

Las pérdidas por deterioro se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

- e) Adquisición temporal de activos

La adquisición temporal de activos es una operación que, a efectos contables, se entiende que nace el día de su desembolso y vence el día en que se resuelve el citado pacto. Se entiende que vencen a la vista las adquisiciones temporales cuya recompra debe necesariamente realizarse, pero se puede exigir su vencimiento a lo largo de un periodo de tiempo.

Estas operaciones se contabilizan por el importe efectivo desembolsado en las cuentas del activo del balance. La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se periodifica, de acuerdo con el tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable que surjan diariamente en la adquisición temporal de activos se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe "Variación de valor razonable en instrumentos financieros".



CLASE 8.ª



0M5441860

BELGRAVIA DELTA,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2015

f) Contratos de futuros, operaciones de compra - venta a plazo y operaciones de permuta financiera

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos se reflejan en pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobro o diferencias negativas se registran en la cuenta "Resultado por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados", según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o el pasivo del balance, según corresponda.

En aquellos casos en que el contrato presenta una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizan en la cuenta "Resultados por operaciones con derivados".

g) Opciones

Las primas por opciones compradas/ opciones emitidas se registran en la cuenta de "Derivados" del activo/pasivo del Balance, respectivamente, en la fecha de ejecución de la operación. Las diferencias que surjan como consecuencia del cambio de valor de los contratos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias, de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registran en la cuenta "Resultado de operaciones con derivados", o "Variación de valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados", según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo del balance, según corresponda.

En caso de operaciones sobre valores, si la opción es ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, que no podría superar el valor razonable del activo subyacente. Se excluye de esta regla las operaciones que se liquidan por diferencias. En caso, de adquisición, sin embargo la valoración inicial no puede superar el valor razonable del activo subyacente, registrándose la diferencia como pérdida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

h) Cesión de valores en préstamo

El valor razonable de los valores cedidos en préstamo por la Sociedad se registra, desde el momento de la cesión y hasta la fecha de cancelación, en la cuenta "Valores cedidos en préstamo" de las cuentas de orden. Dichos valores continúan figurando en las cuentas correspondientes del activo del balance. Los ingresos obtenidos como consecuencia de la cesión de valores en préstamo se periodifican hasta el vencimiento de la operación, de acuerdo al tipo de interés efectivo. Si la Sociedad vende los activos financieros recibidos en garantía por la operación de préstamo, reconoce un pasivo financiero por el valor razonable de su obligación de devolverlos, valorándose este pasivo a su valor razonable.



CLASE 8.ª



0M5441861

BELGRAVIA DELTA,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2015

i) Garantías aportadas

Los valores aportados en garantía a la Sociedad distintos de efectivo se registran en cuentas de orden.

El efectivo recibido en garantía se registra en cuentas de tesorería, reconociendo el correspondiente pasivo que se valora de acuerdo al importe a restituir a la entidad.

j) Moneda extranjera

La moneda funcional y de presentación de la Sociedad es el euro.

Se consideran como partidas monetarias de la Sociedad la tesorería, los valores representativos de deuda y los débitos y créditos ajenos a la cartera de instrumentos financieros.

Se consideran como partidas no monetarias aquellas no incluidas en el apartado anterior, entre ellas, los instrumentos financieros derivados y los instrumentos de patrimonio.

Los saldos activos y pasivos en moneda extranjera se valoran utilizando los tipos de cambio oficiales de cierre de la fuente CMPN-Composite (NY). Las diferencias que se producen respecto al cambio histórico se registran de la siguiente forma:

- Las partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros se valoran al tipo de cambio de contado de la fecha de valoración, o, en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

En el caso de partidas monetarias que sean tesorería y débitos y créditos, las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, que se originen en este proceso, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe "Diferencias de cambio".

- Para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.
- Las partidas no monetarias no recogidas anteriormente se valoran aplicando el tipo de cambio de la fecha de registro inicial.

k) Pasivos financieros

Los pasivos financieros se reconocen en el balance de la Sociedad cuando ésta se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.



CLASE 8.ª



0M5441862

BELGRAVIA DELTA,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2015

Los instrumentos financieros emitidos, incurridos o asumidos por la Sociedad se clasifican como pasivos financieros, en su totalidad o en una de sus partes, siempre que de acuerdo con su realidad económica supongan para la Sociedad una obligación contractual, directa o indirecta, de entregar efectivo u otro activo financiero, o de intercambiar activos o pasivos financieros con terceros en condiciones potencialmente desfavorables. También se consideran pasivos financieros las solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones y los saldos acreedores por equalización de comisiones.

#### Clasificación

Los pasivos financieros se clasifican, a efectos de su valoración, como débitos y partidas a pagar, excepto cuando se trata de instrumentos derivados, financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por la venta en firme tanto de activos adquiridos temporalmente como de activos aportados en garantía a la Sociedad, que se consideran como pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

#### Valoración inicial y posterior

- Débitos y partidas a pagar: se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

La valoración posterior se realiza a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere pagar en un plazo de tiempo inferior a un año, se pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

- Pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias: La valoración inicial y posterior de los pasivos incluidos en esta categoría se realiza de acuerdo a los criterios señalados para los activos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias (Ver apartado c) de esta Nota).

En el caso particular de financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por venta en firme de activos adquiridos temporalmente o activos aportados en garantía, se atiende al valor razonable de los activos a recomprar para hacer frente a la devolución del préstamo o restitución de los activos adquiridos temporalmente o aportados en garantía.



CLASE 8.ª



0M5441863

BELGRAVIA DELTA,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2015

Cancelación

La Sociedad da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se ha extinguido. La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero o de la parte del mismo que se haya dado de baja y la contraprestación pagada incluidos los costes de transacción atribuibles y en la que se recoge asimismo cualquier activo cedido diferente del efectivo o pasivo asumido, se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que tenga lugar.

l) Valor teórico de acciones

El valor teórico de las acciones se calcula diariamente y es el resultado de dividir el "Patrimonio atribuido a accionistas", determinado según las normas establecidas en la Circular 6/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y en el artículo 78 del Real Decreto 1082/2012, entre el número de acciones en circulación a la fecha de cálculo.

m) Impuesto sobre beneficios

El impuesto sobre beneficios se considera en general como un gasto a reconocer en la cuenta de pérdidas y ganancias, y está constituido por el gasto o ingreso por el impuesto corriente y el gasto o ingreso por el impuesto diferido. El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que satisface la Sociedad como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre beneficios una vez consideradas las deducciones, otras ventajas fiscales no utilizadas pendientes de aplicar fiscalmente y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta. El gasto o ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles (que dan lugar a mayores cantidades a pagar o menores cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles (que dan lugar a menores cantidades a pagar o mayores cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que quedan pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.

La Circular 3/2008 de 11 de septiembre, en su Norma 17ª, establece que los pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre. Por el contrario, los activos por impuesto diferido sólo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. Los derechos a compensar en ejercicios posteriores las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso, y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto cuando la Sociedad genera resultados positivos. Esta compensación, cuando aplica, se realiza diariamente y se calcula aplicando el tipo de gravamen a las pérdidas fiscales compensables. En cualquier caso las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en las cuentas de orden.



CLASE 8.ª



0M5441864

BELGRAVIA DELTA,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2015

Asimismo, y a efectos de calcular el valor teórico de cada acción, se realiza diariamente la provisión para el Impuesto sobre beneficios.

n) Acciones propias

La adquisición por parte de la Sociedad de sus propias acciones se registra en el patrimonio de ésta, con signo negativo, por el valor razonable de la contraprestación entregada.

La amortización de acciones propias da lugar a la reducción del capital por el importe del nominal de dichas acciones. La diferencia, positiva o negativa, entre la valoración y el nominal de las acciones deberá cargarse o abonarse, respectivamente, a cuentas de reservas.

Respecto a la puesta en circulación de acciones de la Sociedad, las diferencias positivas o negativas entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la sociedad, se han registrado en la cuenta "Prima de emisión" del patrimonio.

Los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones se han registrado directamente contra el patrimonio como menos reservas, netos del efecto impositivo.

La Ley 35/2003, de 4 de noviembre, modificada por la Ley 31/2011, de 4 de octubre, y la Ley 22/2014 de 12 de noviembre, establece que la adquisición por la Sociedad de sus acciones propias entre el capital inicial y el capital estatutario máximo no estará sujeta a las limitaciones sobre adquisición derivativa de acciones propias establecidas en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprobó el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Estas operaciones, por tanto, no precisan autorización de la Junta General, no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social y no obligan a la constitución de una reserva indisponible.

#### 4. RIESGO ASOCIADO A LA OPERATIVA CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS

El riesgo inherente a las actividades de la Sociedad es gestionado por la sociedad gestora a través de un proceso de identificación, medición y seguimiento continuo, verificando el cumplimiento de determinados límites y controles. Este proceso es crítico para la continuidad de las operaciones de la Sociedad. La política de inversión de la Sociedad, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se describen en el folleto registrado, a disposición del público, en los registros habilitados al efecto en la CNMV.



CLASE 8.ª



0M5441865

BELGRAVIA DELTA,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2015

La Sociedad está expuesta al riesgo de mercado (el cual incluye los riesgos de tipo de interés, de precio y de tipo de cambio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez derivados de los instrumentos financieros que mantiene en su cartera. En este sentido, el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, junto con el Real Decreto 83/2015 de 13 de febrero, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y que son controlados por la sociedad gestora de la Sociedad. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeta la Sociedad:

- Límites a la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva:

La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC no podrá superar el 20% del patrimonio, salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IIC mencionadas en el artículo 48.1.d) del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio de la Sociedad. No obstante, el folleto informativo de la Sociedad, indica que esta no invertirá más de un 10% en otras IIC.

- Límite general a la inversión en valores cotizados

- a) La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor no podrá superar el 5% del patrimonio de la Sociedad. Este límite quedará ampliado al 10% siempre que la inversión en los emisores en los que supere el 5% no exceda del 40% del patrimonio de la Sociedad.
- b) Quedará ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España.

Asimismo, la entidad gestora deberá realizar un análisis exhaustivo de dicha emisión con el fin de acreditar dicha solvencia. Para poder invertir hasta el 100% de su patrimonio en dichos valores, será necesario que se diversifique, al menos, en seis emisiones diferentes y que la inversión en valores de una misma emisión no supere el 30% del activo.

Cuando se desee superar el límite del 35%, se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio.



CLASE 8.ª



0M5441866

BELGRAVIA DELTA,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2015

b) Quedará ampliado al 25% cuando se trate de inversiones en obligaciones emitidas por entidades de crédito que tengan su sede en un Estado Miembro de la Unión Europea, cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y que queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal y al pago de los intereses en el caso de situación concursal del emisor. El total de las inversiones en este tipo de obligaciones en las que se supere el límite del 5% no podrá superar el 80% del patrimonio de la Sociedad.

- Límite general a la inversión en derivados:

La exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados no podrá superar el patrimonio neto de la Sociedad. Por exposición total al riesgo se entenderá cualquier obligación actual o potencial que sea consecuencia de la utilización de instrumentos financieros derivados, entre los que se incluirán las ventas al descubierto.

Las primas pagadas por la compra de opciones, bien sean contratadas aisladamente, bien incorporadas en operaciones estructuradas, en ningún caso podrán superar el 10% del patrimonio de la Sociedad.

La exposición al riesgo de contraparte en derivados OTC se limita al 5% del patrimonio con carácter general, y al 10% del patrimonio, con ciertas limitaciones, si la contraparte es una entidad de crédito.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, activos e instrumentos financieros, obligaciones emitidas por entidades de crédito cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal e intereses y depósitos que la Sociedad tenga en dicha entidad no podrán superar el 35% del patrimonio de la Sociedad.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, activos e instrumentos financieros y depósitos que la Sociedad tenga en dicha entidad no podrán superar el 20% del patrimonio de la Sociedad.

A estos efectos, las entidades pertenecientes a un mismo Grupo económico se consideran un único emisor.

- Límites a la inversión en valores no cotizados

Los valores susceptibles de ser adquiridos no podrán presentar ninguna limitación a su libre transmisión.



CLASE 8.ª



0M5441867

BELGRAVIA DELTA,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2015

Queda prohibida la inversión de la Sociedad en valores no cotizados emitidos por entidades pertenecientes a su grupo o al grupo de su sociedad gestora. Asimismo, no podrá tener invertido más del 2% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por una misma entidad. Igualmente, no podrá tener más del 4% de su patrimonio invertido en valores emitidos o avalados a entidades pertenecientes a un mismo grupo.

Se autoriza la inversión, con un límite máximo conjunto del 10% del patrimonio, en:

- Acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no cumplan los requisitos establecidos en la letra a) del art. 48 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva (RIIC) o que dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos de sus acciones o participaciones, ya sea directamente o de acuerdo con lo previsto en el artículo 82 del RIIC
- Valores no cotizados, con ciertas limitaciones
- Acciones y participaciones de Entidades de Capital Riesgo reguladas en la ley 22/2014
- Coeficiente de liquidez:

La Sociedad deberá mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual de la Sociedad.

- Obligaciones frente a terceros:

La Sociedad podrá endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su activo para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que se produzca por un plazo no superior a un mes, o por adquisición de activos con pago aplazado, con las condiciones que establezca la CNMV. No se tendrán en cuenta, a estos efectos, los débitos contraídos en la compra de activos financieros en el período de liquidación de la operación que establezca el mercado donde se hayan contratado.

Los coeficientes legales anteriores mitigan los siguientes riesgos a los que se expone la Sociedad que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la sociedad gestora.

#### 4.1. Riesgo de mercado

Este riesgo comprende los riesgos resultantes de posibles variaciones adversas de los tipos de interés de los activos y pasivos, de los tipos de cambio en los que están denominadas las masas patrimoniales y de los precios de mercado de los instrumentos financieros.



CLASE 8.ª



0M5441868

BELGRAVIA DELTA,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2015

#### 4.1.1. *Riesgo de tipo de interés*

La duración modificada refleja la sensibilidad del valor de los activos a los movimientos en los tipos de interés. La duración modificada de los valores representativos de deuda es de 0,01 al 31 de diciembre de 2015, siendo de 0,01 a 31 de diciembre de 2014.

#### 4.1.2. *Riesgo de tipo de cambio*

El riesgo por tipo de cambio es el riesgo de que el valor de un instrumento financiero varíe debido a variaciones en los tipos de cambio. La Sociedad invierte en activos financieros y otras inversiones que están denominadas en monedas (ver nota 6.b) distintas de la moneda funcional establecida (euro). Por ello, el valor de los activos de la Sociedad puede verse afectado favorablemente o desfavorablemente por las fluctuaciones de los tipos de cambio.

#### 4.1.3. *Riesgo de precio*

Este riesgo se define como aquel que surge como consecuencia de cambios en los precios de mercado, provocados bien por factores específicos del propio instrumento financiero o bien por factores que afecten a todos los instrumentos negociados en el mercado.

La Sociedad mide diariamente el riesgo de las posiciones que mantiene en su cartera de inversiones financieras a través de la metodología VaR (Value at Risk), que expresa la pérdida máxima esperada para un horizonte temporal concreto determinado sobre la base del comportamiento histórico de un valor o cartera. El VaR diario (Método Montecarlo) de la cartera de inversiones financieras (a 1 día y para un nivel de confianza de 95%) a 31 de diciembre de 2015 es del 0,26% del valor del patrimonio (0,39% al 31 de diciembre de 2014).

#### 4.1.4. *Riesgo de liquidez*

Este riesgo refleja la posible dificultad de la Sociedad para disponer de fondos líquidos, o para poder acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado, de forma que pueda hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago.

La Sociedad Gestora dispone de una política expresa de control de la liquidez global de la cartera de la Sociedad que controla la profundidad de los mercados, de manera que permite planificar la venta de posiciones de forma gradual y ordenada, garantizando la capacidad de la misma para responder con rapidez a los requerimientos de sus accionistas.

Adicionalmente, la Sociedad debe cumplir un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio.



CLASE 8.ª



0M5441869

BELGRAVIA DELTA,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2015

4.1.5. *Riesgo de crédito*

El riesgo de crédito nace de la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes de la Sociedad. La política de la Sociedad es que las contrapartes sean entidades de reconocida solvencia.

La Sociedad no espera incurrir en pérdidas significativas derivadas del incumplimiento de sus obligaciones por parte de la contraparte. Dicho riesgo adicionalmente se ve reducido con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

La legislación vigente establece los requisitos que debe cumplir la cartera de la Sociedad (concentración) y su correlación con el total de activos. A 31 de diciembre de 2015 y 2014 la Sociedad cumple dichos requisitos legales.

**5. DEUDORES**

El detalle de este capítulo del activo del balance de situación al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es como sigue:

	Euros	
	2015	2014
Depósitos en garantía en mercados organizados (Nota 10)	328.470,17	369.560,52
Administraciones Públicas deudoras (Retenciones) (Nota 11)	22.926,06	17.587,07
Administraciones Públicas extranjeras (Nota 11)	4.462,23	4.369,86
Deudores por venta de valores	89.892,48	53.522,04
Deudores por dividendos	887,41	-
	<u>446.638,35</u>	<u>445.039,49</u>

Los saldos registrados en el epígrafe de "Deudores por venta de valores" al cierre de los ejercicios 2015 y 2014, se liquidaron los primeros días del 2015 y 2014 respectivamente.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OM5441870

BELGRAVIA DELTA,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2015

**6. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS**

La composición de la cartera de inversiones financieras a 31 de diciembre de 2015 y 2014, sin considerar intereses devengados, es la siguiente:

2015	Euros						
	Valores representativos de deuda	Instrumentos de patrimonio	Inversiones en I.I.C.	Depósitos en EECC.	Derivados	Otros	Total
Categorías							
Activos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	7.025.077,04	5.212.102,59	-	-	-	(25,37)	12.237.154,26
Préstamos y partidas a cobrar	-	-	-	-	-	-	-
Derivados	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>7.025.077,04</b>	<b>5.212.102,59</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(25,37)</b>	<b>12.237.154,26</b>

2014	Euros						
	Valores representativos de deuda	Instrumentos de patrimonio	Inversiones en I.I.C.	Depósitos en EECC.	Derivados	Otros	Total
Categorías							
Activos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	990.000,01	6.321.489,83	-	-	-	0,82	7.311.490,66
Préstamos y partidas a cobrar	-	-	-	-	-	-	-
Derivados	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>990.000,01</b>	<b>6.321.489,83</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0,82</b>	<b>7.311.490,66</b>

A 31 de diciembre de 2015 y 2014, los valores de la Sociedad son custodiados por Santander Securities Services, S.A. y Santander Investment, S.A. respectivamente, no encontrándose pignorados ni cedidos en garantía de otras operaciones.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la Sociedad no tiene registrado importes significativos, relativos a los intereses devengados no vencidos de la cartera de valores representativos de deuda.



CLASE 8.ª



0M5441871

BELGRAVIA DELTA,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2015

**6.1. Activos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias mantenidos para negociar**

a) Valores representativos de deuda

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 el detalle de los valores representativos de deuda, sin considerar intereses devengados es el siguiente:

	Euros	
	2015	2014
Cartera Interior		
Adquisición temporal de activos	7.025.077,04	990.000,01
Activos monetarios	-	-
Otros activos de renta fija	-	-
Cartera exterior		
Activos monetarios	-	-
Otros activos de renta fija	-	-
	<u>7.025.077,04</u>	<u>990.000,01</u>

La tasa media de rentabilidad de las adquisiciones temporales de activos en cartera al 31 de diciembre de 2015 es el -0,13% (0,03% en 2014). La fecha de vencimiento para dichos productos a 31 de diciembre de 2015 es de 04 de enero de 2016.

b) Instrumentos de patrimonio

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 el detalle de los instrumentos de patrimonio, en función del sector de actividad del emisor es el siguiente:

	Euros	
	2015	2014
Cartera Interior		
Bancos	-	-
Otras Instituciones Financieras	-	-
Empresas no financieras	273.215,67	640.504,60
Cartera Exterior		
Bancos	132.784,00	399.504,53
Otras Instituciones Financieras	398.078,84	279.183,96
Empresas no financieras	4.408.024,08	5.002.296,74
	<u>5.212.102,59</u>	<u>6.321.489,83</u>



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M5441872

BELGRAVIA DELTA,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2015

El resultado obtenido durante el ejercicio 2015 por los instrumentos de patrimonio asciende a 1.527.331,71 euros (resultado de 567.172,19 euros en 2014), el cual se ha registrado en el epígrafe de "Resultado por operaciones de la cartera" de la cuenta de Pérdidas y Ganancias.

A continuación se presenta el desglose de la cartera exterior en función de la divisa en la que está denominado originalmente el activo financiero:

	Euros	
	2015	2014
Cartera Exterior		
EUR	4.008.124,65	3.836.423,97
DKK	240.376,24	-
NOK	141.915,61	243.066,39
GBP	332.271,23	952.300,62
SEK	216.199,19	-
CHF	-	649.194,25
	<u>4.938.886,92</u>	<u>5.680.985,23</u>

## 7. TESORERÍA

El detalle de este capítulo del activo del balance de situación al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es como sigue:

	Euros	
	2015	2014
Cuentas corrientes:		
Cuenta en depositaria		
Santander Securities Services, S.A. (Nota 1)	2.739.819,02	346.327,73
Cuentas corrientes en divisa		
CHF	0,01	-
DKK	0,01	-
GBP	135,66	(651,75)
NOK	10,40	-
	<u>2.739.965,10</u>	<u>345.675,98</u>

La cuenta corriente abierta por la Sociedad con el depositario se encuentra retribuida con un tipo de interés de EONIA menos 1% al 31 de diciembre de 2015 y 2014.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M5441873

BELGRAVIA DELTA,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2015

## 8. PATRIMONIO ATRIBUIDO A ACCIONISTAS

El detalle de las cuentas que componen el epígrafe "Patrimonio atribuido a Accionistas" a 31 de diciembre de 2015 y 2014 es el siguiente:

	Euros	
	2015	2014
Capital	20.988.590,00	20.988.590,00
Prima de emisión	6.227.809,18	3.980.425,27
Reservas	2.941.503,79	2.408.418,28
Acciones propias	(16.288.342,68)	(19.897.617,82)
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Resultado del ejercicio	1.374.406,37	540.479,38
	<u>15.243.966,66</u>	<u>8.020.295,11</u>

### a) Capital

El capital inicial emitido por la Sociedad está representado por 240.405 acciones, de 10 euros nominales cada una, íntegramente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y cotizan en el MAB.

El capital social mínimo y máximo es de 2.404.050,00 euros y 24.040.500,00 euros, respectivamente, representado por tantas acciones ordinarias, nominativas de 10 euros de valor nominal cada una de ellas, como capital inicial y estatutario emitido corresponda.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 el capital no suscrito ni en circulación asciende a 3.051.910,00 euros (Nota 10).

Al 31 de diciembre de 2015, el valor teórico de cada acción ascendía a 18,04 euros (15,59 euros a 31 de diciembre de 2014) como resultado de dividir el patrimonio atribuido a accionistas entre el número de acciones en circulación a esa fecha, que ascendía a 844.946 acciones (514.437 a 31 de diciembre de 2014).

El número de accionistas al 31 de diciembre de 2015 asciende a 153 (110 a 31 de diciembre de 2014), no existiendo accionistas que posean una participación individual en el capital en circulación de la Sociedad que supere el 20%.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M5441874

BELGRAVIA DELTA,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2015

b) Distribución del resultado

El Consejo de Administración de la Sociedad ha decidido proponer a la Junta General de Accionistas de la Sociedad la siguiente distribución de resultado:

	Euros
Resultado del ejercicio	1.374.406,37
A reserva legal	137.440,64
A Otras reservas	1.236.965,73

9. **ACREEDORES**

El detalle de este capítulo del pasivo del balance de situación al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es como sigue:

	Euros	
	2015	2014
Comisiones a pagar	161.226,94	71.297,49
Acreedores por compra de valores	-	-
Hacienda Pública acreedora (Nota 11)	13.882,89	5.459,39
Otros acreedores	4.681,22	2.933,38
	<u>179.791,05</u>	<u>79.690,26</u>

a) Comisiones a pagar

El detalle de las comisiones y tasas a pagar al 31 de diciembre de 2015 y 2014 y del importe devengado por éstas durante el ejercicio, es como sigue:

	Euros			
	2015		2014	
	Pendiente de pago	Total devengado	Pendiente de pago	Total devengado
Gestión				
Fija	34.099,18	104.023,89	20.577,07	86.038,18
Sobre resultados	123.717,79	123.717,79	48.662,76	48.662,76
Custodia	3.409,97	10.402,44	2.057,66	8.603,76
	<u>161.226,94</u>	<u>238.144,12</u>	<u>71.297,49</u>	<u>143.304,70</u>



CLASE 8.ª



0M5441875

BELGRAVIA DELTA,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2015

Como se señala en la Nota 1, la gestión y administración de la Sociedad está encomendada a Belgravia Capital, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. Por este servicio la Sociedad paga una comisión de gestión calculada diariamente aplicando el 1% anual sobre el valor del patrimonio de la Sociedad. Este porcentaje no supera el tipo máximo que se indica en el artículo 5 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, en el que se fija el 2,25% cuando el cálculo se efectúa sobre el valor del patrimonio.

Adicionalmente, se devengará el 9% de los resultados anuales positivos de la S.I.C.A.V desde que se supere el valor liquidativo de la última vez que se cobraron comisiones sobre resultados.

Durante el ejercicio 2015 se devengó comisión de gestión variable al superar el valor liquidativo marcado (15,59). Asimismo, en el ejercicio 2014 se devengó comisión de gestión variable al superar el valor liquidativo marcado (14,58)

La comisión de la Entidad Depositaria se calcula aplicando el 0,1% anual sobre el valor del patrimonio de la S.I.C.A.V., el citado Real Decreto establece como tipo máximo aplicable el 0,20% anual.

b) Acreedores por compra de valores

Bajo este epígrafe se registran los saldos a pagar por la Sociedad, derivados de las compras de valores realizadas con anterioridad al 31 de diciembre de 2015 y 2014, y liquidadas durante los primeros días de 2016 y 2015, respectivamente.

c) Otros acreedores

El epígrafe "Otros acreedores" recoge el importe de diversos gastos como los relativos a la auditoría pendiente de pago a 31 de diciembre de 2015 y 2014.

**10. OTRAS CUENTAS DE ORDEN**

El detalle al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es como sigue:

	Euros	
	2015	2014
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	375.436,86
Compromisos por operaciones cortas de derivados	3.350.880,00	4.797.250,00
Capital nominal no suscrito ni en circulación (Nota 8)	3.051.910,00	3.051.910,00
Pérdidas fiscales a compensar (Nota 11)	-	-
	<u>6.402.790,00</u>	<u>8.224.596,86</u>



CLASE 8.ª



0M5441876

BELGRAVIA DELTA,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2015

Tal y como se define en la nota 3.d) bajo el epígrafe “Compromisos por operaciones cortas y largas de derivados” se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato según corresponda, el importe nominal comprometido por operaciones de futuros. Asimismo, los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance “Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados” en el epígrafe de “Deudores”.

A 31 de diciembre, el saldo registrado en “Compromisos por operaciones cortas de derivados” está formado por las siguientes operaciones:

<u>2015</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Nº de contratos</u>	<u>Euros</u>
FUT. DJ EURO STOXX 50 (EUREX)	18/03/2016	104	3.350.880,00
		104	3.350.880,00
<u>2014</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Nº de contratos</u>	<u>Euros</u>
FUT. DJ EURO STOXX 50 (EUREX)	20/03/2015	155	4.797.250,00
		155	4.797.250,00

A 31 de diciembre de 2015, no existían posiciones por “Compromisos por operaciones largas de derivados”. A 31 de diciembre de 2014, el saldo del mencionado epígrafe, estaba formado por las siguientes operaciones:

<u>2014</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Nº de contratos</u>	<u>Euros</u>
FUT. EUR/GBP 03/15 (CME)	16/03/2015	3	375.436,86
		3	375.436,86

A 31 de diciembre de 2015, la valoración de los derivados se encontraba recogida en el pasivo del Balance de Situación, con un saldo de cero euros, siendo de 2.220,76 a 31 de diciembre de 2014.

Adicionalmente se registraban 328.470,17 euros en concepto de garantías bajo el epígrafe de deudores (Nota 5) (369.560,52 euros en 2014).

El resultado negativo obtenido durante el ejercicio 2015 por las operaciones de riesgo y compromiso asciende a 484.074,44 euros (resultado negativo de 535.964,06 euros en 2014), el cual se ha registrado en el epígrafe de “Resultado por operaciones con derivados” de la cuenta de Pérdidas y Ganancias.



CLASE 8.ª



0M5441877

BELGRAVIA DELTA,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2015

## 11. SITUACIÓN FISCAL

El detalle de los saldos mantenidos con administraciones públicas al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es el siguiente:

	Euros	
	2015	2014
Corrientes		
Administraciones públicas deudoras (Nota 5)	27.388,29	21.956,93
Administraciones públicas acreedoras (Nota 9)	(13.882,89)	(5.459,39)
	<u>13.505,40</u>	<u>16.497,54</u>

La Sociedad está acogida al régimen fiscal establecido en el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades y al resto de la normativa fiscal aplicable, tributando al 1% (ley 27/2014, de 27 de noviembre, del impuesto sobre sociedades).

El Real Decreto-Ley 9/2011, de 19 de agosto, introdujo una serie de modificaciones tributarias con efectos para los periodos impositivos que se inicien a partir del 1 de enero de 2012. En concreto, en el caso de existir bases imponibles negativas, se amplía el plazo para compensar dichas pérdidas fiscales con los beneficios futuros de quince a dieciocho ejercicios, en determinadas condiciones.

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. A 31 de diciembre de 2015, la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación para los ejercicios no prescritos. Los Administradores de la Sociedad no esperan que, en caso de inspección, surjan pasivos adicionales de importancia.



CLASE 8.ª



0M5441878

BELGRAVIA DELTA,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2015

La conciliación entre el importe neto de los ingresos y gastos del ejercicio y la base imponible del impuesto sobre beneficios para el ejercicio 2015 y 2014 es la siguiente:

Euros	Cuenta de Pérdidas y Ganancias	
	Aumentos/ (Disminuciones)	
	2015	2014
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio después del Impuesto sobre Sociedades	1.374.406,37	540.479,38
Impuesto sobre Sociedades (Nota 9)	13.882,89	5.459,39
Ajuste conversión Circular 3/2008	-	-
Diferencias permanentes	-	-
Diferencias temporarias	-	-
- con origen en el ejercicio	-	-
- con origen en ejercicios anteriores	-	-
Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores	-	-
Base imponible (resultado fiscal)	1.388.289,26	545.938,77
Cuota íntegra	13.882,89	5.459,39
Retenciones (Nota 5)	22.926,06	17.587,07
Hacienda Pública deudora por IS	9.043,17	12.127,68

A 31 de diciembre de 2015 y de 2014, no existen bases imponibles pendientes de compensar.

## 12. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

La sociedad gestora realiza por cuenta de la Sociedad operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones y los artículos 144 y 145 del Real Decreto 1082/2012, modificado por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y el RD 877/2015, de 2 de octubre. Para ello, la Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008, información sobre las operaciones vinculadas realizadas. Asimismo, incluyen las posibles operaciones vinculadas realizadas por cuenta de la Sociedad con la Sociedad Gestora o con personas o entidades vinculadas a la Sociedad Gestora, indicando la naturaleza, riesgos y funciones asumidas en dichas operaciones.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota 7 se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con el Depositario, habiéndose realizado las transacciones siguientes:



CLASE 8.ª



0M5441879

BELGRAVIA DELTA,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2015

Durante el ejercicio 2015 la Sociedad realizó adquisiciones temporales de activos con la entidad depositaria por importe de 26,05 millones de euros (391,92 millones de euros en 2014).

Durante el ejercicio 2015 y 2014, con excepción de las adquisiciones temporales de activos de deuda pública detalladas en el párrafo anterior, no se han producido adquisiciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida haya sido una entidad del grupo del depositario, u otra Institución de Inversión Colectiva gestionada por la gestora.

Durante el ejercicio 2015 y 2014 no se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por la gestora o depositario, o de los que alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, ni se han prestado valores a entidades vinculadas.

Durante el ejercicio 2015 y 2014 se han percibido por parte del depositario y la gestora los siguientes ingresos que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la Sociedad:

Concepto	Importe del gasto		Entidad vinculada
	Euros		
	2015	2014	
Comisión de gestión	227.741,68	134.700,94	Belgravia Capital, S.G.I.I.C., S.A.
Comisión de depositaria	10.402,44	8.603,76	Santander Securities Services, S.A.(Nota 1)

Belgravia Delta, S.I.C.A.V., S.A. no forma parte de ningún grupo de sociedades en los términos del artículo 42 del código de comercio a 31 de diciembre de 2015 y 2014.

Belgravia Capital SGIIC SA dispone de una política remunerativa a su personal compatible con una gestión adecuada y eficaz de los riesgos y con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses de la SGIIC y de las IIC que gestiona. Dicha política remunerativa consiste en una retribución fija, en función del nivel de responsabilidad asumido y una retribución variable, vinculada a la consecución de unos objetivos y a una gestión prudente de los riesgos. Asimismo, la política retributiva identifica al colectivo cuyas actividades profesionales puedan incidir de manera importante en el perfil de riesgo o ejercen funciones de control.

En virtud a lo establecido en el artículo 46 bis 1. a) y b) de la Ley 35/2003 de Instituciones de Inversión Colectiva, actualizada por la Ley 22/2014, la cuantía total de la remuneración de Belgravia Capital SGIIC SA destinada a retribuir a su personal ha sido de 2.521.240,54 euros, desglosada en 484.940,54 euros de retribución fija y 2.036.300 euros de retribución variable, repartida entre 17 perceptores; el importe agregado de la remuneración de Belgravia Capital SGIIC SA a sus altos cargos y empleados cuya actuación tenga una incidencia material en el perfil de riesgo es de 2.094.658,84 euros, desglosados en 1.211.658,72 para los primeros y 883.000,12 para los segundos.



CLASE 8.ª



0M5441880

BELGRAVIA DELTA,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2015

### **13. INFORMACIÓN RELATIVA AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN**

Durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Sociedad no ha retribuido por ningún concepto a los miembros del Consejo de Administración.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 no existen anticipos o créditos concedidos a los miembros del Consejo de Administración, ni antiguos ni actuales, ni obligación alguna contraída en materia de pensiones o seguro de vida con los mismos.

Los administradores, o personas actuando por cuenta de éstos, no han realizado durante el ejercicio operaciones con la Sociedad ajenas a su tráfico ordinario o al margen de las condiciones de mercado.

De acuerdo con lo establecido en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas, los miembros del Consejo de Administración declaran que no mantienen situaciones de conflicto de interés directo o indirecto adicionales a los comentados anteriormente, con el interés de la Sociedad.

### **14. INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE**

Los Administradores de la Sociedad consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. La Sociedad no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2015 y 2014.

### **15. INFORMACIÓN SOBRE LOS APLAZAMIENTOS DE PAGO EFECTUADOS A PROVEEDORES**

De acuerdo con lo establecido en la disposición adicional única de la Resolución de 29 de enero de 2016, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, sobre la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales en relación con el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales, no se presenta información comparativa, al calificarse las cuentas anuales del ejercicio 2015 como iniciales a estos exclusivos efectos en lo que se refiere a la aplicación del principio de uniformidad y del requisito de comparabilidad.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OM5441881

BELGRAVIA DELTA,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2015

La información relativa al periodo medio de pago a proveedores es la siguiente:

	2015
<b>(Días)</b>	
Periodo medio de pago a proveedores	2,05
Ratio de operaciones pagadas	2,05
Ratio de operaciones pendientes de pago	0,00
<hr/>	
<b>(Miles de euros)</b>	
Total pagos realizados	156.943,14
Total pagos pendientes	0,00

#### 16. OTRA INFORMACIÓN

Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2015 y 2014 han ascendido a 5 y 5 miles de euros respectivamente, con independencia del momento de su facturación. Asimismo, durante el ejercicio 2015 y 2014 no se ha prestado ningún otro servicio por la sociedad auditora ni por otras sociedades vinculadas a ella.

#### 17. HECHOS POSTERIORES

Desde el cierre del ejercicio hasta la formulación por el Consejo de Administración de esta Sociedad de estas Cuentas Anuales, no se ha producido ningún hecho significativo digno de mención.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OM5441882

INFORME DE GESTIÓN



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M5441883

BELGRAVIA DELTA,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Informe de Gestión  
31 de diciembre de 2015

En el año 2015 Belgravia Delta SICAV SA se revalorizó un 15,72% con una exposición media a renta variable del 23%, en un entorno de mercados europeos moderadamente positivos, como refleja la revalorización del 7% en el Stoxx 600, pero de volatilidad creciente. En el primer trimestre del año la renta variable europea tuvo un comportamiento muy positivo, alcanzando el Stoxx 600 su máximo anual de +21% en Abril, impulsado por las medidas monetarias expansivas del BCE y el retraso en las subidas de tipos de la FED. Adicionalmente, las perspectivas de crecimiento económico de los países desarrollados (UE, EEUU y Japón) mejoraron a lo largo del primer semestre, a pesar del repunte de las tensiones financieras griegas que causó una corrección en la renta variable europea en el segundo trimestre del año.

En el segundo semestre, la corrección de la renta variable fue global, como consecuencia del deterioro adicional de las economías y mercados financieros emergentes, especialmente China, que se aceleró a partir de Agosto con la depreciación de su divisa. Paralelamente, las materias primas y especialmente el petróleo continuaron su tendencia descendente, siendo tanto causa como efecto del empeoramiento de las economías emergentes. Por su parte, las expectativas de beneficios europeos siguieron en 2015 la tendencia bajista que vienen mostrando desde 2011.

En el cuarto trimestre, la renta variable recuperó parcialmente la brusca caída del tercero, pero terminó con un mes de diciembre negativo, cuando tuvo lugar la tantas veces retrasada subida de tipos de interés por la FED.

En 2015 Belgravia Delta SICAV SA tuvo un comportamiento muy positivo, con una rentabilidad del 15,72%, claramente superior a la de los índices bursátiles representativos de su universo de inversión (Stoxx 600), a pesar de mantener un grado de riesgo medio notablemente inferior al del Stoxx 600. De hecho, el exceso de rentabilidad se obtuvo mediante una selección de valores acertada, dado que el grado medio neto de inversión fue de apenas un 23%. En el primer semestre, la cartera se benefició de las plusvalías obtenidas en compañías expuestas positivamente a la revalorización del dólar y a la caída del precio del petróleo. A lo largo del año, también se obtuvieron pingües beneficios en compañías de recuperación tardía en el ciclo, que en buena medida eran de pequeña y mediana capitalización, segmento de mercado que en cualquier caso se comportó mejor que el de grandes compañías. Sectorialmente, la rentabilidad fue positiva en ocho de los diez sectores europeos del MSCI, destacando los de consumo defensivo y discrecional, materiales, tecnología e industrial.

Durante el año 2015 el patrimonio de Belgravia Delta creció un 90% ascendiendo a 31 de diciembre a 15,24 millones de euros, con un total de 153 accionistas.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OM5441884

### MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE

D. Agustín Manrique de Lara y Benítez de Lugo  
Presidente

D. Miguel Jiménez Jiménez  
Consejero

D. Miguel Cerezo Jiménez  
Consejero

El Secretario del Consejo de Administración de Belgravia Delta, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., D. Francisco Javier Cerezo Jiménez, hace constar que, todos y cada uno de los miembros del Consejo de Administración de Belgravia Delta, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., en su reunión del 8 de marzo de 2016, han procedido a formular, por medio del presente documento que se compone de 41 hojas, impresas a una sola cara en papel timbrado, encuadernadas y numeradas correlativamente del OM5441844 al OM5441884, ambos inclusive, en señal de identificación, las cuentas anuales que comprenden el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, la memoria, y el informe de gestión de Belgravia Delta, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015, para su verificación por los auditores, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros, cuyo nombre y apellidos constan a continuación de la presente diligencia.

D. Francisco Javier Cerezo Jiménez  
Secretario del Consejo de Administración