

## BELGRAVIA DELTA FI

Nº Registro CNMV: 4970

**Informe** Trimestral del Primer trimestre de 2019

**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

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

### Dirección

C/ NUÑEZ DE BALBOA 120, 4D 28006 - MADRID (MADRID) (915158590)

### 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 FONDO

**Fecha de registro:** 18-03-2016

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

#### Categoría

Vocación inversora: Retorno Absoluto  
Perfil de riesgo: 4 en una escala del 1 al 7

#### Descripción general

Política de inversión:

El objetivo es generar rentabilidades positivas en cualquier entorno de mercado (alcista/bajista), mediante estrategias de "mercado neutral" sobre renta variable, que tratan de minimizar mediante derivados el riesgo sistemático de mercado (el riesgo específico del emisor no puede neutralizarse con la citada estrategia). Se invierte un 100% de la exposición total en Renta Variable de cualquier capitalización y sector, siendo la exposición a riesgo divisa del 0-40% de la exposición total. Al realizarse parte de la inversión en renta variable mediante derivados, la parte no expuesta a renta variable se podrá invertir, siempre que no se perjudique la consecución del objetivo de rentabilidad no garantizado, en activos de Renta Fija Pública/Privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos), en emisiones con alta calidad (rating mínimo A- por S&P o equivalentes por otras agencias) o, si fuera inferior, un rating mínimo equivalente al del Reino de España en cada momento. La duración media de la cartera de renta fija no será superior a 1 año. Los emisores/mercados serán OCDE (fundamentalmente Europa), pudiendo invertir hasta un 25% de la exposición total en países emergentes. Se podrá invertir hasta un 10% en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no, no pertenecientes al grupo de la Gestora. La exposición máxima al riesgo de mercado por derivados es el patrimonio neto. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España.

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

#### Operativa en instrumentos derivados

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 del fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

#### Divisa de denominación

EUR

## 2) Datos económicos.

	Período actual	Período anterior	2019	2018
Índice de rotación de la cartera	0,00	1,32	0,00	2,54
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,11	-0,06	-0,11	-0,14

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 participaciones	2.822.716,12	3.403.059,40
Nº de participes	158	179
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00

Inversión mínima	1000 euros
------------------	------------

¿Distribuye dividendos? NO

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Período del informe	26.485	9,3827
2018	32.078	9,4262
2017	53.016	10,6352
2016	37.807	10,1360

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión						Base de cálculo	Sistema imputación
% efectivamente cobrado							
Período			Acumulada				
s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
0,25	0,00	0,25	0,25	0,00	0,25	Mixta	al fondo

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Período	Acumulada	
0,02	0,02	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

### A) Individual

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último Trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Rentabilidad IIC	-0,46	-0,46	-3,92	-2,53	-0,04	-11,37	4,93		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 Años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,23	07-03-2019	-0,23	07-03-2019		
Rentabilidad máxima (%)	0,18	07-01-2019	0,18	07-01-2019		

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria.

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

#### Medidas de riesgo (%)

	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	1,43	1,43	3,42	3,38	4,61	4,49	4,94		
Ibex-35	12,24	12,24	15,73	10,53	13,35	13,54	12,77		
Letra Tesoro 1 año	0,19	0,19	0,39	0,23	1,24	0,70	0,59		
INDICE RENTABILIDAD OBJETIVO	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,16	0,16		
VaR histórico(iii)	2,97	2,97	2,98	2,34	2,37	2,98	1,63		

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

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

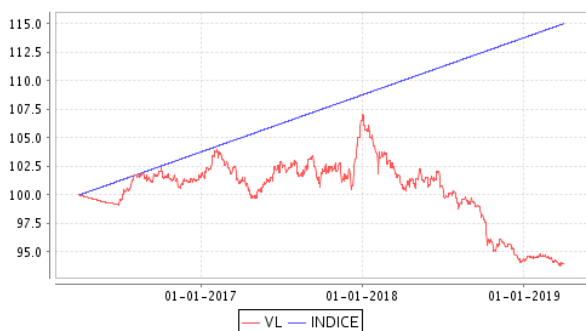
(continuación)

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

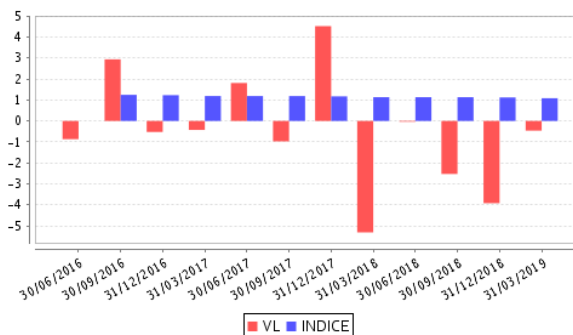
Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
	Ultimo trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
0,28	0,28	0,28	0,28	0,28	1,11	1,11		

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

**Gráficos evolución valor liquidativo últimos 5 años**



**Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años**



## B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes	Rentabilidad periodo media**
Retorno Absoluto	184.099	1.827	-0,30
Total	184.099	1.827	-0,30

\*Medias.

\*\*Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio (%) de cada FI en el periodo.

## 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	23.529	88,84	26.318	82,04
* Cartera interior	16.692	63,03	20.181	62,91
* Cartera exterior	6.838	25,82	6.138	19,13
* Intereses de la cartera de inversión	-1	-0,00	-1	-0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.329	8,79	5.130	15,99
(+/-) RESTO	627	2,37	629	1,96
<b>PATRIMONIO</b>	<b>26.485</b>	<b>100,00</b>	<b>32.078</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>32.078</b>	<b>39.902</b>	<b>32.078</b>	
+/- Suscripciones/ reembolsos (neto)	-18,07	-17,60	-18,07	-13,65
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	-0,41	-4,15	-0,41	-91,60
(+/-) Rendimientos de gestión	-0,14	-3,87	-0,14	-96,99
+ Intereses	-0,06	-0,05	-0,06	-8,37
+ Dividendos	0,06	0,08	0,06	-41,97
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-200,00
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	2,87	-7,87	2,87	-130,71
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	-3,01	4,00	-3,01	-163,36
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Otros resultados	0,00	-0,02	0,00	-115,84
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,28	-0,28	-0,28	-17,31
- Comisión de gestión	-0,25	-0,25	-0,25	-17,78
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	-17,92
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	0,00	-0,01	8,32
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	18,34
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) 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
<b>PATRIMONIO ACTUAL</b>	<b>26.485</b>	<b>32.078</b>	<b>26.485</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

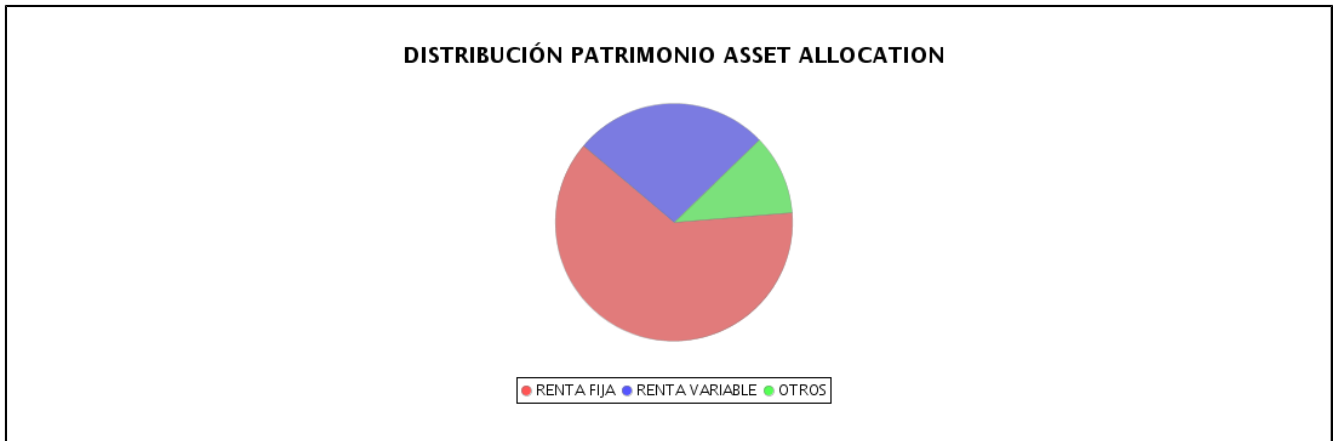
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período)

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
REPO SPAIN GOVERNMENT B -0.43 2019-04-01	EUR	5.519	20,84		
REPO SPAIN GOVERNMENT B -0.41 2019-01-02	EUR	5.519	20,84	6.657	20,75
REPO SPAIN GOVERNMENT B -0.41 2019-01-02	EUR			6.657	20,75
REPO SPAIN GOVERNMENT B -0.43 2019-04-01	EUR	5.519	20,84		
REPO SPAIN GOVERNMENT B -0.41 2019-01-02	EUR			6.657	20,75
<b>ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>16.556</b>	<b>62,52</b>	<b>19.970</b>	<b>62,25</b>
ACCIONES GAMESA CORP TECNOLOGICA SA	EUR	136	0,51	211	0,66
<b>RV COTIZADA</b>		<b>136</b>	<b>0,51</b>	<b>211</b>	<b>0,66</b>
<b>RENTA FIJA</b>		<b>16.556</b>	<b>62,52</b>	<b>19.970</b>	<b>62,25</b>
<b>RENTA VARIABLE</b>		<b>136</b>	<b>0,51</b>	<b>211</b>	<b>0,66</b>
<b>INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>16.692</b>	<b>63,03</b>	<b>20.181</b>	<b>62,91</b>
ACCIONES COATS GROUP PLC	GBP	149	0,56	186	0,58
ACCIONES JING GROEP NV	EUR	129	0,49	216	0,67
ACCIONES ABN AMRO GROUP NV-CVA (EUR)	EUR	231	0,87	236	0,74
ACCIONES ROYAL CARIBBEAN CRUISES LTD	USD	153	0,58	333	1,04
ACCIONES SMART METERING SYSTEMS PLC	GBP	131	0,49	153	0,48
ACCIONES PANDORA A/S	DKK	129	0,49	242	0,75
ACCIONES SGL CARBON AG	EUR	159	0,60	123	0,38
ACCIONES POSTNL	EUR	175	0,66	153	0,48
ACCIONES GROUPE DANONE	EUR	288	1,09	314	0,98
ACCIONES KION GROUP AG	EUR	140	0,53		
ACCIONES REPLY SPA	EUR	138	0,52	168	0,52
ACCIONES ADVANCED METALLURGICAL GRP	EUR	186	0,70	138	0,43
ACCIONES ASSA ABLOY AB	SEK	247	0,93		
ACCIONES KONINKLIJKE (ROYAL) PHILIPS ELE	EUR	283	1,07	350	1,09
ACCIONES ONTEX GROUP NV	EUR	148	0,56	175	0,55
ACCIONES SCOR SE	EUR	228	0,86	236	0,74
ACCIONES AVIO SPA	EUR	144	0,55	166	0,52
ACCIONES INN GROUP NV	EUR	263	0,99	247	0,77
ACCIONES FINTECH GROUP AG	EUR	140	0,53	144	0,45
ACCIONES MIPS AB	SEK	132	0,50	178	0,56
ACCIONES PIRELLI AND C. SPA	EUR	137	0,52		
ACCIONES RYANAIR HOLDINGS PLC	EUR	163	0,62		
ACCIONES ALBIOMA SA	EUR	146	0,55	164	0,51
ACCIONES BNP PARIBAS	EUR	136	0,51	237	0,74
ACCIONES STRIX GROUP PLC	GBP	151	0,57	189	0,59
ACCIONES COVESTRO AG	EUR	137	0,52	164	0,51
ACCIONES FRESENIUS	EUR	294	1,11	161	0,50
ACCIONES SAINSBURY PLC	GBP			147	0,46
ACCIONES VIVENDI SA	EUR	434	1,64	358	1,11
ACCIONES CINEWORLD GROUP PLC	GBP	146	0,55		
ACCIONES Holmen AB	SEK	164	0,62		
ACCIONES SOLVAY SA	EUR	135	0,51	166	0,52
ACCIONES SIEMENS N	EUR	259	0,98	312	0,97
ACCIONES CONVATEC GROUP PLC - WI	GBP	146	0,55		
ACCIONES Umicore SA	EUR	143	0,54		
ACCIONES INGENICO	EUR	146	0,55		
ACCIONES CENTRICA PLC	GBP			167	0,52
ACCIONES MARIE BRIZARD WINE & SPIRITS	EUR			141	0,44
ACCIONES RECKITT BENCKISER GROUP PLC	GBP	326	1,23		
ACCIONES UNITED INTERNET AG	EUR	150	0,56		
ACCIONES Lenzing AG	EUR	96	0,36	179	0,56
<b>RV COTIZADA</b>		<b>6.903</b>	<b>26,06</b>	<b>6.142</b>	<b>19,16</b>
<b>RENTA VARIABLE</b>		<b>6.903</b>	<b>26,06</b>	<b>6.142</b>	<b>19,16</b>
<b>INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>6.903</b>	<b>26,06</b>	<b>6.142</b>	<b>19,16</b>
<b>INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>23.595</b>	<b>89,09</b>	<b>26.323</b>	<b>82,07</b>
Inversiones Dudosas, Morosas o en Litigio					

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.  
ISF004970

\* 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
SUBY. TIPO CAMBIO EUR/GBP (CME)	Futuros comprados	630	Cobertura
Total Subyacente Tipo de Cambio		630	
DJ EURO STOXX 50	Futuros vendidos	7.003	Inversión
Total Otros Subyacentes		7.003	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>7.633</b>	



#### 4. Hechos relevantes

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

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha tenido ningún tipo de hechos relevantes

## 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

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

Durante el periodo se han efectuado operaciones de venta (repos de deuda pública) con el depositario por, importe en miles de euros: 55.633,44  
Durante el periodo se han efectuado operaciones de compra (repos de deuda pública) con el depositario por, importe en miles de euros: 52.221,11  
Al igual que las operaciones de repo diario con el Depositario, existen operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado que realiza el Fondo con el Depositario relativas a compraventa de divisas.

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

Sin advertencias

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

En el primer trimestre de 2019 Belgravia Delta se depreció un -0.46% con una beta media próxima a cero, en un entorno positivo en los mercados europeos en el que el Stoxx 600 se apreció un 13,02%. A su vez, el comportamiento de la renta variable estadounidense fue positivo, con una apreciación en el S&P 500 de un 13,47%, si bien la rentabilidad en euros fue del 15,81%.  
En la actualidad creemos que estamos en un momento de cambio de ciclos. En el ciclo monetario, el exceso de liquidez medido como la diferencia entre el crecimiento de masa monetaria y el crecimiento del PIB nominal es negativo en Estados Unidos desde comienzos de 2018 y cercano a cero en Europa desde mediados del mismo año. A medida que el exceso de liquidez siga siendo negativo o próximo a cero es de esperar que la evolución de los activos de capital en su conjunto sea negativa.  
Respecto al ciclo económico, estamos viendo una ralentización con revisiones del crecimiento del PIB a la baja y un retroceso en rentas del capital a favor de las rentas del trabajo.  
Desde nuestro punto de vista, el comportamiento positivo de la renta variable en el primer trimestre de 2019 obedece a un rebote, después de las fuertes caídas del cuarto trimestre de 2018, apoyado en el anuncio por parte de la FED hacia una política monetaria menos restrictiva así como el descuento de un acuerdo positivo entre EEUU-China en su disputa arancelaria. A su vez, el petróleo y las materias primas tuvieron un comportamiento positivo durante el trimestre. Por otro lado, los resultados empresariales y guías de las empresas así como los datos macroeconómicos no reflejan una mejora de la economía sino todo lo contrario. En el mercado de divisas, el euro retrocedió un 2,02% respecto al dólar americano.

A cierre del trimestre la cartera está compuesta por un total de 39 valores que conjuntamente representan un nivel de inversión en acciones del 27% del patrimonio. Un 63% de dicha inversión en valores de gran capitalización con un peso medio por posición en torno al 1% sobre patrimonio y un 37% en valores de pequeña y mediana capitalización con un peso medio por posición en torno al 0,5% sobre patrimonio.

En el trimestre se han añadido 9 posiciones dando prioridad a los méritos propios de cada compañía considerada individualmente: Assa Abloy, Cineworld, Convatec, Holmen, Kion, Reckitt Benckiser, Ryanair, Pirelli y Umicore. Por otro lado se ha vendido la totalidad de la posición en Centrica, Marie Brizard y Sainsbury.

El impacto de los gastos soportados por el Fondo se mide con la ratio de gastos que ha sido de un 0,28% sobre el patrimonio medio en el periodo (como se puede ver en la página 4), esta ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados aunque ha sido cero este trimestre (como se puede ver en la página 2) ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Respecto a los servicios de ejecución de operaciones, Belgravia Capital SGIIC dispone de una política de mejor ejecución y evalúa anualmente a los intermediarios calificándoles en función de la mejor ejecución y liquidación de las operaciones.

Respecto a los servicios de análisis, con fecha 27 de marzo de 2019 el consejo de administración de Belgravia Capital SGIIC aprobó la desvinculación del servicio de análisis de la comisión de ejecución de los intermediarios financieros desde el 1 de abril de 2019 en adelante. Con fecha efectiva 1 de abril de 2019 se han firmado contratos de servicio de análisis con diversos proveedores y se ha

designado un presupuesto total a nivel gestora de 150.000 euros para el periodo desde el 1 de abril de 2019 hasta el 31 de diciembre de 2019, este coste será distribuido entre todas las IIC bajo gestión directa o delegada y la distribución se ajustará trimestralmente en función del patrimonio de cada IIC.

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

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

La rentabilidad de Belgravia Delta FI en el primer trimestre de 2019 ha sido de un -0,46%. En el cuadro de la página 3 se puede ver la rentabilidad de los periodos.

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

Las operaciones en instrumentos derivados se han realizado con la finalidad de cobertura de riesgos. El apalancamiento medio diario derivado principalmente de la venta de futuros de Eurostoxx 50, ha sido de un 24,47% en el trimestre.

El resultado obtenido con la operativa con instrumentos derivados ha sido de -911.399 euros en el trimestre que supone un -3,01% sobre el patrimonio medio del periodo.

La volatilidad de Belgravia Delta FI en el periodo ha sido de un 1,43% un riesgo inferior al del Ibex que ha sido de un 12,24% en el mismo periodo.

El cambio de curso de la FED, anunciando que no habrá subidas de tipos durante 2019 y solo una en 2020 así como el fin de la reducción del balance en octubre 2019, nos hace plantearnos si nuestra visión de cambio de ciclos es la adecuada. Desde el equipo de gestión creemos que el cambio hacia una política monetaria menos restrictiva refleja la desaceleración económica tanto en EEUU como a nivel global, con bajadas en las expectativas de crecimiento y de inflación cara 2019 y 2020, así como el impacto negativo en el crédito corporativo y las economías emergentes de una financiación menos generosa. A su vez, los niveles de desempleo cercanos a mínimos tanto en EEUU como en los países del norte de Europa limitan la capacidad adicional de los Bancos Centrales para llevar a cabo nuevos episodios de QE cuyo impacto positivo en la renta variable sería limitado debido a la escasez de oferta laboral y por tanto la posibilidad de que se traslade a subidas en el IPC.

El Fondo continuará invirtiendo en renta variable, fundamentalmente de emisiones y mercados europeos, pudiendo cubrir el riesgo divisa. El riesgo de mercado se cubrirá con venta de futuros del Euro Stoxx 50.

Belgravia Capital SGIC gestiona también el fondo Belgravia Epsilon FI que ha tenido una rentabilidad en el periodo de -0,27%.

A 31 de marzo de 2019 el patrimonio de Belgravia Delta FI ascendía a 26,48 millones de euros con un total de 158 partícipes.