

## BELGRAVIA DELTA FI

Nº Registro CNMV: 4970

### Informe Semestral del Primer semestre de 2020

**Gestora:** BELGRAVIA CAPITAL,  
SGIIC

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

**Depositario:** CACEIS Bank Spain  
SAU

**Grupo Depositario:** CREDIT  
AGRICOLE

**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:

Plazo indicativo de la inversión: Este fondo puede no ser adecuado para inversores que prevean retirar su dinero en un plazo inferior a 2 años.

Objetivo de gestión: El objetivo de gestión del fondo es obtener una rentabilidad positiva en cualquier entorno de mercado, sujeto a una volatilidad máxima del 6% anual.

Política de inversión:

El objetivo es generar rentabilidades positivas en cualquier entorno de mercado (alcista/bajista), con 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 podrá invertir hasta un 100% de la exposición total en Renta Variable de cualquier capitalización y sector. La inversión en renta variable de baja capitalización puede influir negativamente en la liquidez del fondo. La parte no expuesta a renta variable se invertirá 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. La exposición a riesgo divisa será del 0-40% de la exposición total. Se podrá invertir hasta un 10% en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no, no pertenecientes al grupo de la Gestora. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la 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

ISF004970



## 2) Datos económicos.

	Período actual	Período anterior	2020	2019
Índice de rotación de la cartera	2,79	1,43	2,79	1,02
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,40	-0,40	-0,40	-0,39

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	1.189.315,87	1.727.167,06					
Nº de participes	105	126					
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00					
Inversión mínima	.00 EUR						
¿Distribuye dividendos? NO							
Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)					
Período del informe	10.375	8,7239					
2019	15.702	9,0911					
2018	32.078	9,4262					
2017	53.016	10,6352					
Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio							
Comisión de gestión							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema imputación
Período			Acumulada				
s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
0,50	0,00	0,50	0,50	0,00	0,50	Mixta	al fondo
Comisión de depositario							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	
Período	Acumulada						
0,04	0,04		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 2020	Trimestral				Anual			
		Último Trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
Rentabilidad IIC	-4,04	0,19	-4,22	-0,33	-0,90	-3,56	-11,37	4,93	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 Años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,93	09-06-2020	-1,43	12-03-2020	-0,95	05-02-2018
Rentabilidad máxima (%)	1,22	08-06-2020	1,22	08-06-2020	1,43	08-02-2018

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria.

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

#### Medidas de riesgo (%)

	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	6,60	7,31	5,80	1,08	1,25	1,39	4,49	4,94	
Ibex-35	41,73	31,93	49,41	12,80	13,22	12,29	13,54	12,77	
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,58	0,45	0,36	0,22	0,24	0,70	0,59	
VaR histórico(iii)	3,52	3,52	3,54	2,91	2,93	2,91	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.

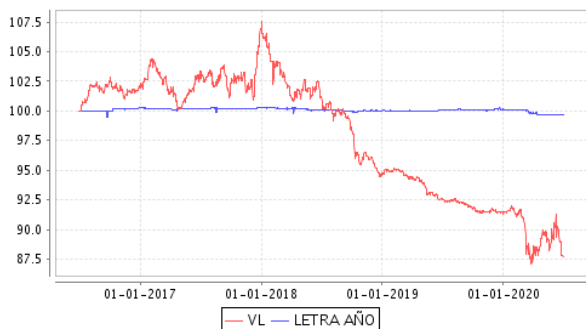
(continuación)

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

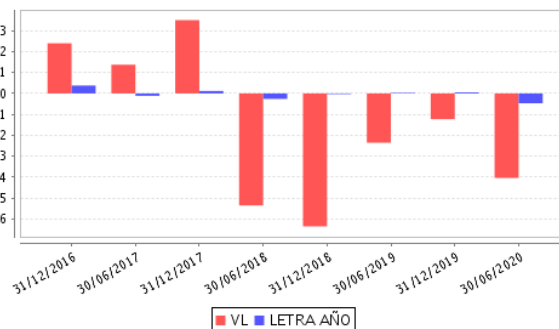
Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
	Ultimo trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
0,65	0,33	0,32	0,32	0,31	1,20	1,11	1,11	

(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 semestral de los últimos 5 años



## B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes	Rentabilidad periodo media**
Retorno Absoluto	97.915	918	1,53
Total	97.915	918	1,53

\*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	7.913	76,27	13.052	83,13
* Cartera interior	651	6,27	8.239	52,47
* Cartera exterior	7.262	69,99	4.827	30,74
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	-13	-0,08
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.596	15,38	2.418	15,40
(+/-) RESTO	866	8,35	231	1,47
<b>PATRIMONIO</b>	<b>10.375</b>	<b>100,00</b>	<b>15.702</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>	15.702	20.570	15.702	
+/- Suscripciones/ reembolsos (neto)	-34,96	-25,09	-34,96	3,84
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	-3,76	-1,28	-3,76	118,45
(+/-) Rendimientos de gestión	-3,11	-0,65	-3,11	255,58
+ Intereses	-0,10	-0,16	-0,10	-52,82
+ Dividendos	0,90	0,18	0,90	280,59
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,03	0,01	-0,03	-334,51
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,25	1,07	0,25	-82,99
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	-4,02	-1,74	-4,02	71,99
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Otros resultados	-0,10	-0,01	-0,10	1.310,37
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,65	-0,63	-0,65	-23,48
- Comisión de gestión	-0,50	-0,50	-0,50	-26,45
- Comisión de depositario	-0,04	-0,05	-0,04	-26,45
- Gastos por servicios exteriores	-0,09	-0,08	-0,09	-10,30
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	0,00	-0,01	200,00
- 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>10.375</b>	<b>15.702</b>	<b>10.375</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	%
SPAIN LETRAS DEL TESORO	EUR			1.003	6,39
SPAIN LETRAS DEL TESORO	EUR			1.936	12,33
SPAIN LETRAS DEL TESORO	EUR			1.943	12,38
SPAIN LETRAS DEL TESORO	EUR			426	2,71
SPAIN LETRAS DEL TESORO	EUR			936	5,96
SPAIN LETRAS DEL TESORO	EUR			1.612	10,27
<b>Deuda Pública Cotizada menos de 1 año</b>				<b>7.857</b>	<b>50,04</b>
ACCIONES RED ELECTRICA CORPORACION SA	EUR	95	0,91		
ACCIONES TELEFONICA	EUR			221	1,41
ACCIONES ACERINOX SA	EUR	158	1,52		
ACCIONES AENA, S.M.E., S.A.	EUR	83	0,80		
ACCIONES BANKINTER S.A	EUR	170	1,64		
ACCIONES PROSEGUR CASH SA	EUR	145	1,40		
ACCIONES GAMESA CORP TECNOLOGICA SA	EUR			80	0,51
ACCIONES INDRA SISTEMAS SA	EUR			81	0,52
<b>RV COTIZADA</b>		<b>651</b>	<b>6,27</b>	<b>382</b>	<b>2,44</b>
<b>RENTA FIJA COTIZADA</b>				<b>7.857</b>	<b>50,04</b>
<b>RENTA FIJA</b>				<b>7.857</b>	<b>50,04</b>
<b>RENTA VARIABLE</b>		<b>651</b>	<b>6,27</b>	<b>382</b>	<b>2,44</b>
<b>INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>651</b>	<b>6,27</b>	<b>8.239</b>	<b>52,48</b>
ACCIONES VALEO SA	EUR	89	0,86		
ACCIONES APERAM W/I	EUR	129	1,24		
ACCIONES YARA INTERNACIONAL ASA	NOK	185	1,78		
ACCIONES SOL SPA	EUR	102	0,98		
ACCIONES INN GROUP NV	EUR	152	1,47	105	0,67
ACCIONES ROYAL CARIBBEAN CRUISES LTD	USD			60	0,38
ACCIONES KONINKLIJKE (ROYAL) PHILIPS ELE	EUR			166	1,06
ACCIONES BANCO COMERCIAL PORTUGUES	EUR	168	1,62		
ACCIONES COVESTRO AG	EUR	146	1,40		
ACCIONES ITV PLC	GBP	136	1,31		
ACCIONES EUTELSAT COMMUNICATIONS	EUR	213	2,06		
ACCIONES ENGIE SA	EUR	208	2,00	86	0,55
ACCIONES ALLIANZ SE	EUR	164	1,58		
ACCIONES PEARSON PLC	GBP	133	1,28		
ACCIONES DUERR AG	EUR	128	1,23		
ACCIONES PSA PEUGEOT CITROEN	EUR	230	2,21		
ACCIONES SIEMENS N	EUR			107	0,68
ACCIONES MERCK KGAA	EUR			174	1,11
ACCIONES DWS GROUP GMBH & CO KGAA	EUR	90	0,87		
ACCIONES AMUNDI SA	EUR	174	1,68		
ACCIONES RENEWI PLC	GBP	43	0,42		
ACCIONES CAPITA PLC	GBP	136	1,31		
ACCIONES CARREFOUR	EUR	187	1,80	254	1,62
ACCIONES CONVATEC GROUP PLC - WI	GBP			56	0,36
ACCIONES ENI SPA	EUR	183	1,76	161	1,02
ACCIONES THALES SA	EUR			120	0,77
ACCIONES DIRECT LINE INSURANCE GROUP PLC	GBP	137	1,32		
ACCIONES FINMECCANICA SPA	EUR	134	1,29	146	0,93
ACCIONES ATOS	EUR	220	2,12	89	0,57
ACCIONES MICHELIN	EUR	194	1,87		
ACCIONES SANOFI SA	EUR	136	1,31		
ACCIONES RECKITT BENCKISER GROUP PLC	GBP	123	1,18	159	1,01
ACCIONES BAYER AG	EUR	132	1,27	102	0,65
ACCIONES SCOR SE	EUR			225	1,43
ACCIONES VIVENDI SA	EUR	155	1,50	170	1,09
ACCIONES JUMBO	EUR	211	2,04		
ACCIONES JULIUS BAER GROUP LTD	CHF	82	0,79		
ACCIONES PRUDENTIAL PLC	GBP	146	1,40		
ACCIONES IOCI NV	EUR	198	1,91		
ACCIONES TELEFONICA DEUTSCHLAND HOLDING	EUR	89	0,86	152	0,97

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ACCIONES FRESENIUS	EUR	150	1,45	256	1,63
ACCIONES Billerud AB	SEK	191	1,84		
ACCIONES TOTAL SA (PARIS)	EUR	173	1,67		
ACCIONES SOCIETE TELEVISION FRANCAISE 1	EUR	241	2,32	189	1,21
ACCIONES ING GROEP NV	EUR	189	1,82	128	0,82
ACCIONES SBANKEN ASA	NOK			91	0,58
ACCIONES HEINEKEN NV	EUR			161	1,03
ACCIONES CRITEO SA	USD	502	4,84		
ACCIONES ALSTOM	EUR	83	0,80		
ACCIONES ADECCO SA	CHF	50	0,48		
ACCIONES GROUPE DANONE	EUR			192	1,22
ACCIONES AVIO SPA	EUR			55	0,35
ACCIONES BAWAG GROUP AGI	EUR			81	0,52
ACCIONES ESSILORLUXOTTICA	EUR			156	0,99
ACCIONES CIE DE ST GOBAIN	EUR	218	2,10		
ACCIONES SIGNIFY NV	EUR	149	1,44		
ACCIONES KONINKLIJKE AHOLD NV	EUR	73	0,70		
ACCIONES VODAFONE GROUP	GBP			242	1,54
ACCIONES FAGRON N.V.	EUR			83	0,53
ACCIONES SOLVAY SA	EUR			103	0,66
ACCIONES Trigano SA	EUR	103	0,99		
ACCIONES BNP PARIBAS	EUR	195	1,87	122	0,77
ACCIONES EDP ENERGIAS DE PORTUGAL SA	EUR			377	2,40
ACCIONES MARINE HARVEST ASA	NOK			171	1,09
ACCIONES ALBIOMA SA	EUR			86	0,55
<b>RV COTIZADA</b>		<b>7.268</b>	<b>70,04</b>	<b>4.828</b>	<b>30,76</b>
<b>RENTA VARIABLE</b>		<b>7.268</b>	<b>70,04</b>	<b>4.828</b>	<b>30,76</b>
<b>INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>7.268</b>	<b>70,04</b>	<b>4.828</b>	<b>30,76</b>
<b>INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>7.919</b>	<b>76,31</b>	<b>13.067</b>	<b>83,24</b>
Inversiones Dudosas, Morosas o en Litigio					

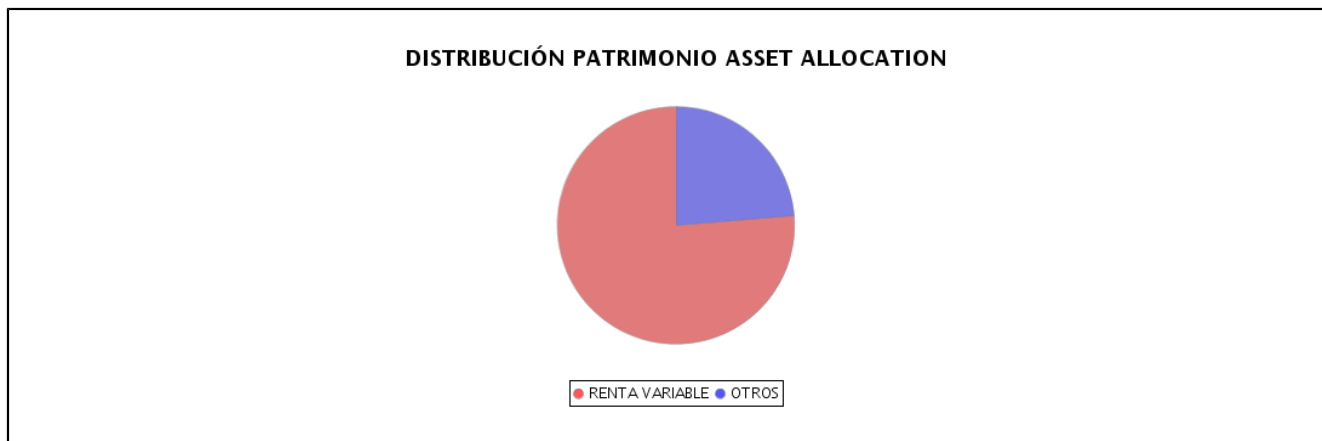
Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

\* 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
SUBY. TIPO CAMBIO EUR/GBP (CME)	Futuros comprados	376	Cobertura
Total Subyacente Tipo de Cambio		376	
DJ EURO STOXX 50	Futuros vendidos	7.668	Inversión
Total Otros Subyacentes		7.668	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>8.044</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

Con fecha 17 de abril de 2020 la CNMV resolvió verificar y registrar a solicitud de BELGRAVIA CAPITAL, SGIIC, S.A., como entidad Gestora, y de SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A., como entidad Depositaria la actualización del folleto y del documento con los datos fundamentales para el inversor de BELGRAVIA DELTA,FI (inscrito en el Registro Administrativo de Fondos de Inversión de carácter financiero con el número 4970), al objeto de modificar su política de inversión, eliminar los importes mínimos a invertir y mantener e incluir la posibilidad de que determinadas entidades comercializadoras cobren comisiones por la custodia y administración de participaciones.

## 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 semestre se han efectuado, en euros, operaciones de compra de letras del tesoro con Banco Santander, S.A. como contraparte por: 1.153.759,06 - 7,89%

Durante el semestre se han efectuado, en euros, operaciones de venta de letras del tesoro con Banco Santander, S.A. como contraparte por: 1.247.493 - 8,54%

Al igual que las operaciones de repo diario con el Depositario, existen operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado que realiza el Fondo con el Depositario relativas a compraventa de divisas relacionadas con la compraventa de valores en divisa no euro.

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

Sin advertencias

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

En el primer semestre del año, la renta variable europea tuvo un comportamiento negativo con un descenso del 12,12% mientras que Belgravia Delta FI se depreció un 4,04% con una exposición neta por NAV del 7,86%. El comienzo del año se vio empañado, principalmente, por la aparición en el mes de enero de la Covid 19 en la provincia de Wuhan (China) para posteriormente contagiarse a nivel global tomándose medidas de confinamiento con un gran impacto tanto social como económico. A partir de mayo, las principales economías empezaron a levantar las medidas de confinamiento y se ha empezado a ver cierta mejoría en los indicadores adelantados de los distintos países. Los últimos datos de crecimiento económico publicados por el Fondo Monetario Internacional indican una contracción en 2020 del -10,2% para Europa, del -8% en EE. UU. y del -4,9% a nivel mundial. A su vez, la incertidumbre respecto a la recuperación en 2021 sigue siendo elevada.

Ante esta situación de caída del PIB a nivel global e incremento elevado del desempleo, los bancos centrales de las principales economías han llevado a cabo operaciones monetarias de carácter excepcional para combatir el shock económico producido por el virus. Durante el mes de julio se espera que en Europa se apruebe el Fondo Europeo para la Reconstrucción, que debería transmitir un mensaje de unidad a nivel europeo que últimamente se ha visto afectado por el Brexit y el dictamen del Tribunal Constitucional Alemán.

Desde el lado empresarial, el número de compañías que han reducido/abandonado la guía de beneficios para el 2020 es elevado, consecuencia de la falta de visibilidad de la demanda como por los problemas en la cadena de suministro. Por sectores, las compañías que mejor se han comportado son las pertenecientes al sector tecnológico y salud. Por otro lado, los sectores de turismo, financiero y petróleo han sido los que peor evolución han tenido.

En el mercado de divisas, el euro permaneció prácticamente plano sumando un 0,19% frente al dólar en el semestre. Aun así, la evolución fue volátil en función de la evolución del virus y las políticas monetarias anunciadas por los distintos Bancos Centrales. Las materias primas, a excepción del oro y el mineral de hierro, tuvieron un comportamiento negativo como consecuencia del parón de la demanda.

#### b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante el primer semestre de 2020 hemos realizado cambios en los niveles de inversión de Belgravia Delta FI. Respecto a la inversión en renta variable hemos aprovechado las caídas de precio producidas durante los meses de febrero y marzo para incorporar compañías a niveles de valoración atractivos. La inversión en contado se elevó desde el 33,2% a cierre de diciembre 2019 hasta el 76,3% a finales de junio.

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

ISF004970

A 30 de junio de 2020 el patrimonio de Belgravia Delta FI ascendía a 13,37 millones de euros con un total de 105 partícipes. La rentabilidad de Belgravia Delta FI en el semestre ha sido de un -4,04%. En los cuadros del presente informe se puede ver la rentabilidad de los periodos.

El impacto de los gastos soportados por el Fondo se mide con la ratio de gastos que ha sido de un 0,65% en el periodo, esta ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados que no obstante ha sido cero ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

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

Belgravia Capital SGIC gestiona también el fondo Belgravia Epsilon FI que ha tenido una rentabilidad de un 2,43% en el semestre.

#### INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En el primer semestre de 2020 Belgravia Delta FI tuvo un comportamiento negativo, con una beta media próxima a cero, principalmente por la selección de valores.

Belgravia se caracteriza por llevar a cabo una gestión activa generando valor a través de la selección de compañías. Como ya hemos comentado en anteriores ocasiones, durante los años 2018 y 2019 el análisis fundamental que realizábamos sobre distintas compañías no nos ofrecía potenciales de revalorización atractivos. Nuestra cartera de renta variable se mantuvo invertida en niveles reducidos a la espera de nuevas oportunidades. Aun así, el equipo de gestión mantenía su ritmo de trabajo, analizando un gran número de compañías al mes y reuniéndose con sus equipos gestores siempre que fuera posible. De esta manera, construimos una lista de valores analizados en profundidad que, junto con unos niveles elevados de liquidez, nos ha permitido actuar de forma rápida durante los meses de marzo a junio.

Distinguimos dos posicionamientos tácticos durante el periodo:

i) Confinamiento e incertidumbre: sesgo defensivo. Durante el mes de marzo el virus se propagó y se tomaron medidas de confinamiento en la mayoría de los países de Europa. La incertidumbre sobre la mortalidad del virus, así como del impacto económico del confinamiento produjo una caída rápida y pronunciada en los distintos índices retrocediendo el Eurostoxx 50 un 38% y el S&P 500 un 34% hasta mínimos, con niveles de volatilidad superiores al 80 en ambos mercados.

En este periodo, realizamos un movimiento táctico en cartera, incorporando compañías que, bajo nuestro punto de vista, se iban a comportar mejor que el mercado ya fuera por su carácter defensivo (Telefonica Deutschland, Enagas, Sanofi), como por mejoras en beneficios consecuencia de una mayor demanda de los productos ofrecidos (Morrison, Ahold, Ontex y Reckitt Benckiser) o por la estabilidad de la demanda en los productos que ofrecen (Yara y OCI). Se aumentó la exposición de la cartera de contado hasta el 57,36% a cierre de marzo (39,75% febrero 2020). En el mes de marzo la caída del Stoxx 600 fue del -14,51% mientras que Belgravia Delta se depreció un -3,88%.

ii) Apertura económica y soporte monetario: incremento del riesgo específico y de mercado. Durante los meses de abril a junio hemos continuado la gestión activa de la cartera aumentando la posición de contado a medida que aumentaba la visibilidad apoyando nuestra tesis de inversión en la aceleración del crecimiento de la masa monetaria en las principales economías, los niveles de valoración y el incremento esperado en los indicadores de actividad adelantados, tipos de interés cercanos a mínimos y potencial empinamiento de la pendiente de la curva.

En la actualidad la cartera tiene un sesgo cíclico con peso relevante en sectores como el de consumo discrecional, el financiero o el de materiales. Por otro lado, la cartera está infraponderada en aquellos sectores que podríamos clasificar defensivos o de crecimiento como sector salud, consumo básico o IT. A 30 de junio de 2020 la cartera está compuesta por un total de 51 valores que conjuntamente representan un nivel de inversión en acciones del 76,3% del patrimonio.

Entre los valores que han contribuido positivamente en la cartera durante el primer semestre de 2020 destacan: Allianz, Criteo, DWS, Peugeot y Trigano.

Entre los valores que han contribuido negativamente en la cartera durante el primer semestre de 2020 destacan: CNP Assurance, Equinor, Leonardo, Scor y Television Francaise.

b) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La operativa con instrumentos derivados ha consistido en la venta de futuros de Eurostoxx 50 para evitar el riesgo sistemático de mercado y en la compra de futuros de tipo de cambio euro/libra para reducir 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 49,21% en el periodo.

El resultado obtenido con la operativa con instrumentos derivados en el primer semestre ha sido de -551 miles de euros que supone un -4,02% sobre el patrimonio medio del periodo.

c) Otra información sobre inversiones.

En el semestre Belgravia Delta FI se depreció un 4,04% en un entorno negativo en el que el Stoxx Europe 600 Net Return se depreció un 12,12%.

#### RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad de Belgravia Delta FI en el periodo ha sido de un 6,60%. La volatilidad del Ibex ha sido de un 41,73% y la de la Letra Tesoro a 1 año de un 0,52%.

#### COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

El presupuesto total de gastos por servicio de análisis a nivel gestora aprobado para el año 2020 es de 166.500 euros que se distribuye entre todas las IIC bajo gestión directa o delegada y su distribución se ajusta trimestralmente en función del patrimonio de cada IIC.

El coste del servicio de análisis soportado por Belgravia Delta FI en el semestre ha sido de 9.490 euros.

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

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

#### PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO

La segunda parte de 2020 creemos estará marcada por la evolución de la Covid 19 y su impacto en la economía, las elecciones a la presidencia de Estados Unidos en noviembre y las medidas de política monetaria y fiscal que se tomen en los distintos países. La inversión en contado podrá variar en función de la evolución de los acontecimientos anteriormente comentados.

### **10. Información sobre las políticas de remuneración**

Sin información

### **11. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total**

Sin información