

Informe de Auditoría Independiente

BELGRAVIA EPSILON, F.I.  
Cuentas Anuales e Informe de Gestión  
correspondientes al ejercicio anual terminado  
el 31 de diciembre de 2014

## INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de Belgravia Capital, S.G.I.I.C., S.A., Sociedad Gestora de Belgravia Epsilon, Fondo de Inversión:

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

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de Belgravia Epsilon, Fondo de Inversión, que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2014, 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 de la Sociedad Gestora en relación con las cuentas anuales*

Los administradores de la Sociedad Gestora son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas del Fondo, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo 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 Sociedad Gestora 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 del Fondo. 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 de la Sociedad Gestora, 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 Epsilon, Fondo de Inversión a 31 de diciembre de 2014, 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 2014 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, 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 2014. 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 del Fondo.



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



Francisco J. Fuentes García

8 de abril de 2015



CLASE 8.<sup>a</sup>



0L8417454

BELGRAVIA EPSILON,  
FONDO DE INVERSIÓN  
Cuentas Anuales e Informe de Gestión  
Correspondientes al ejercicio anual terminado el  
31 de diciembre de 2014



CLASE 8.<sup>a</sup>



0L8417455

## ÍNDICE

- Balances de Situación al 31 de diciembre de 2014 y 2013
- Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014 y 2013
- Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014 y 2013
- Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
- Informe de Gestión
- Formulación de cuentas anuales e informe de gestión

BELGRAVIA EPSILON,  
FONDO DE INVERSIÓN

Balances de Situación al 31 de diciembre de 2014

| ACTIVO  | Nota | Euros                |                      | PATRIMONIO Y PASIVO  | Nota | Euros                |                      |
|---|------|----------------------|----------------------|--|------|----------------------|----------------------|
|   |      | 2014                 | 2013                 |  |      | 2014                 | 2013                 |
| <b>ACTIVO CORRIENTE</b>                         |      | 35.820.999,18        | 22.832.834,61        | <b>PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS</b>     | 8    | 35.387.619,00        | 22.264.548,95        |
| Deudores  | 5    | 328.719,64           | 964.706,29           | Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas |      | 35.387.619,00        | 22.264.548,95        |
| Cartera de inversiones financieras              | 6    | 33.842.543,70        | 21.766.239,89        | Participes   |      | 31.959.990,76        | 18.943.663,66        |
| Cartera interior                                |      | 12.288.550,20        | 8.213.060,00         | Reservas   |      | -                    | -                    |
| Valores representativos de deuda                |      | 9.891.000,00         | 7.451.000,00         | Resultados de ejercicios anteriores                        |      | -                    | -                    |
| Instrumentos de patrimonio                      |      | 2.397.550,20         | 762.060,00           | Resultado del ejercicio                                    |      | 3.427.628,24         | 3.320.885,39         |
| Instituciones de Inversión Colectiva            |      | -                    | -                    |  |      | -                    | -                    |
| Depósitos en entidades de crédito               |      | -                    | -                    |  |      | -                    | -                    |
| Derivados                                       |      | -                    | -                    |  |      | -                    | -                    |
| Otros   |      | -                    | -                    |  |      | -                    | -                    |
| Cartera exterior                                |      | 21.553.985,26        | 13.553.138,50        | <b>PASIVO NO CORRIENTE</b>                                 |      | -                    | -                    |
| Valores representativos de deuda                |      | -                    | -                    | Provisiones a largo plazo                                  |      | -                    | -                    |
| Instrumentos de patrimonio                      |      | 21.553.985,26        | 13.552.312,17        | Deudas a largo plazo                                       |      | -                    | -                    |
| Instituciones de Inversión Colectiva            |      | -                    | -                    | Pasivos por impuesto                                       |      | -                    | -                    |
| Depósitos en entidades de crédito               |      | -                    | -                    |  |      | -                    | -                    |
| Derivados                                       | 6    | -                    | 826,33               | <b>PASIVO CORRIENTE</b>                                    |      | 433.380,18           | 568.285,66           |
| Otros   |      | -                    | -                    | Provisiones a corto plazo                                  |      | -                    | -                    |
| Intereses de la cartera de inversión            |      | 8,24                 | 41,39                | Deudas a corto plazo                                       |      | -                    | -                    |
| Inversiones dudosas, morosas o en litigio       |      | -                    | -                    | Acreedores   | 9    | 423.756,87           | 562.038,38           |
| Periodificaciones                               |      | -                    | -                    | Derivados  | 10   | 9.623,31             | 6.247,28             |
| Tesorería                                       | 7    | 1.649.735,84         | 101.888,43           | Periodificaciones  |      | -                    | -                    |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>                             |      | <b>35.820.999,18</b> | <b>22.832.834,61</b> | <b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>                           |      | <b>35.820.999,18</b> | <b>22.832.834,61</b> |
| Cuentas de orden                                |      | -                    | -                    |  |      | -                    | -                    |
| <b>Cuentas de compromiso</b>                    |      | <b>4.245.668,11</b>  | <b>12.338.045,84</b> |  |      | -                    | -                    |
| Compromisos por operaciones largas de derivados | 10   | 1.626.893,04         | 2.747.465,84         |  |      | -                    | -                    |
| Compromisos por operaciones cortas de derivados |      | 2.618.775,07         | 9.590.580,00         |  |      | -                    | -                    |
| Otras cuentas de orden                          |      | 4.055.608,05         | 7.376.493,44         |  |      | -                    | -                    |
| Valores cedidos en préstamo                     |      | -                    | -                    |  |      | -                    | -                    |
| Valores aportados como garantía                 |      | -                    | -                    |  |      | -                    | -                    |
| Valores recibidos en garantía                   |      | -                    | -                    |  |      | -                    | -                    |
| Pérdidas fiscales a compensar                   | 11   | 4.055.608,05         | 7.376.493,44         |  |      | -                    | -                    |
| Otros   |      | -                    | -                    |  |      | -                    | -                    |
| <b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>                   |      | <b>8.301.276,16</b>  | <b>19.714.539,28</b> |  |      | -                    | -                    |



CLASE 8.<sup>a</sup>



0L8417456



CLASE 8.<sup>a</sup>



OL8417457

BELGRAVIA EPSILON,  
FONDO DE INVERSIÓN

Cuentas de Pérdidas y Ganancias  
para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

|   | Nota | Euros               |                     |
|---|------|---------------------|---------------------|
|   |      | 2014                | 2013                |
| Comisiones retrocedidas a la I.I.C.                                 |      |                     |                     |
| Otros gastos de explotación   |      | (705.957,78)        | (460.565,27)        |
| Comisión de gestión   | 9    | (670.105,03)        | (425.729,15)        |
| Comisión depositario  | 9    | (28.952,82)         | (19.745,78)         |
| Otros   |      | (6.899,93)          | (15.090,34)         |
| Excesos de provisiones  |      | -                   | -                   |
| <b>A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>                               |      | <b>(705.957,78)</b> | <b>(460.565,27)</b> |
| Ingresos financieros  |      | 288.658,16          | 326.608,21          |
| Gastos financieros  |      | (7.896,95)          | (5.870,55)          |
| Variación del valor razonable de instrumentos financieros           |      | 2.248.568,57        | 1.608.693,14        |
| Por operaciones de la cartera interior                              |      | (42.128,17)         | 82.452,84           |
| Por operaciones de la cartera exterior                              |      | 2.290.696,74        | 1.526.240,30        |
| Otros   |      | -                   | -                   |
| Diferencias de cambio   |      | (62.854,31)         | (72.322,45)         |
| Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros |      | 1.667.110,55        | 1.924.342,31        |
| Deterioros  |      | -                   | -                   |
| Resultados por operaciones de la cartera interior                   | 6    | 155.787,19          | 428.749,84          |
| Resultados por operaciones de la cartera exterior                   | 6    | 1.739.390,29        | 2.143.448,48        |
| Resultados por operaciones con derivados                            | 10   | (228.066,93)        | (647.856,01)        |
| Otros   |      | -                   | -                   |
| <b>A.2.) RESULTADO FINANCIERO</b>                                   |      | <b>4.133.586,02</b> | <b>3.781.450,66</b> |
| <b>A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>                           |      | <b>3.427.628,24</b> | <b>3.320.885,39</b> |
| Impuesto sobre beneficios   | 11   | -                   | -                   |
| <b>A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO</b>                                |      | <b>3.427.628,24</b> | <b>3.320.885,39</b> |



CLASE 8.<sup>a</sup>



0L8417458

BELGRAVIA EPSILON,  
FONDO DE INVERSIÓN

Estados de cambios en el patrimonio neto  
para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

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

|   | Euros               |                     |
|---|---------------------|---------------------|
|   | 2014                | 2013                |
| A) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias           | 3.427.628,24        | 3.320.885,39        |
| Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto |                     |                     |
| Otros ingresos/gastos                                       | -                   | -                   |
| Efecto impositivo   | -                   | -                   |
|   | -                   | -                   |
| <b>TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>               | <b>3.427.628,24</b> | <b>3.320.885,39</b> |

Estados de cambios en el patrimonio neto  
para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014



CLASE 8.<sup>a</sup>



0L8417459

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

|   | Euros                |          |                                    |                         |                      |
|---|----------------------|----------|------------------------------------|-------------------------|----------------------|
|   | Participes           | Reservas | Resultado de ejercicios anteriores | Resultado del ejercicio | TOTAL                |
| <b>Saldo al 31 de diciembre de 2012</b>     | <b>16.777.718,75</b> | -        | -                                  | <b>1.915.219,04</b>     | <b>18.692.937,79</b> |
| I. Total ingresos y gastos reconocidos      | -                    | -        | -                                  | 3.320.885,39            | 3.320.885,39         |
| II. Operaciones con participes              |                      |          |                                    |                         |                      |
| 1. Suscripciones                            | 5.625.321,92         | -        | -                                  | -                       | 5.625.321,92         |
| 2. Reembolsos (-)                           | (5.374.596,16)       | -        | -                                  | -                       | (5.374.596,15)       |
| III. Otras variaciones del patrimonio neto. |                      |          |                                    |                         |                      |
| Distribución del resultado ejercicio 2012   | 1.915.219,04         | -        | -                                  | (1.915.219,04)          | -                    |
| <b>Saldo al 31 de diciembre de 2013</b>     | <b>18.943.663,56</b> | -        | -                                  | <b>3.320.885,39</b>     | <b>22.264.548,95</b> |
| I. Total ingresos y gastos reconocidos      | -                    | -        | -                                  | 3.427.628,24            | 3.427.628,24         |
| II. Operaciones con participes              |                      |          |                                    |                         |                      |
| 1. Suscripciones                            | 13.324.903,74        | -        | -                                  | -                       | 13.324.903,74        |
| 2. Reembolsos (-)                           | (3.629.461,93)       | -        | -                                  | -                       | (3.629.461,93)       |
| III. Otras variaciones del patrimonio neto. |                      |          |                                    |                         |                      |
| Distribución del resultado ejercicio 2013   | 3.320.885,39         | -        | -                                  | (3.320.885,39)          | -                    |
| <b>Saldo al 31 de diciembre de 2014</b>     | <b>31.959.390,76</b> | -        | -                                  | <b>3.427.628,24</b>     | <b>35.387.019,00</b> |



CLASE 8.<sup>a</sup>



OL8417460

BELGRAVIA EPSILON,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2014

## 1. NATURALEZA Y ACTIVIDADES PRINCIPALES

BELGRAVIA EPSILON, F.I., (en adelante, "el Fondo"), es una Institución de Inversión Colectiva constituida el 12 de febrero de 2003, bajo la denominación BELGRAVIA EPSILON, F.I.M. con domicilio social en C/ Núñez de Balboa, 120, Madrid.

La normativa básica aplicable al Fondo 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, y en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, de aplicación a partir del 21 de julio de 2012, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003 de 4 de noviembre, y que sustituye a través de su derogación, al Real Decreto 1309/2005 de 4 de noviembre. 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.

El Fondo está inscrito con el número 2.721 en el Registro de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores desde el día 31 de marzo del 2003.

El Fondo tiene por objeto la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos financieros, estableciéndose el rendimiento del inversor en función de los resultados colectivos.

La vocación inversora del Fondo establecida en su Folleto es "Retorno absoluto".

La normativa vigente regula, entre otros, los siguientes aspectos:

- Mantenimiento de un patrimonio mínimo de 3 millones de euros.
- Mantenimiento de un porcentaje mínimo del 3% 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.
- 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0L8417461

BELGRAVIA EPSILON,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2014

- Establecimiento de unos porcentajes máximos de concentración de inversiones.
- Obligación de que la cartera de valores esté bajo la custodia de la entidad depositaria.
- Número de participes no podrá ser inferior a 100.
- Obligación de remitir los estados de información reservada que se citan en la Norma 21<sup>a</sup> de la Circular 3/2008 a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el plazo indicado en dicha Norma.
- Régimen especial de tributación.

La gestión, administración y representación del Fondo 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.

A 31 de diciembre de 2013, figuraba como Entidad Depositaria Santander Investment, S.A. domiciliada en Boadilla del Monte, Ciudad Santander e inscrita con el número 42 en el Registro Administrativo de Entidades Depositarias 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.

## 2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

### a) Imagen fiel

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores Belgravia Capital, S.G.I.I.C., S.A. 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 del Fondo del ejercicio 2014, así como la propuesta de distribución de resultados de dicho ejercicio.

Las Cuentas Anuales se han obtenido de los registros contables del Fondo 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 Gestora estiman que las cuentas del ejercicio 2014 serán aprobadas sin variaciones significativas. Las cuentas anuales del ejercicio 2013 fueron aprobadas en el Consejo de la Sociedad Gestora el 26 de marzo de 2014.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OL8417462

BELGRAVIA EPSILON,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2014

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

En la preparación de las cuentas anuales del Fondo, los Administradores de la Sociedad Gestora 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).

c) Comparación de la información

A efectos de comparar la información del ejercicio anual cerrado el 31 de diciembre de 2014 con la del año anterior, se adjuntan las cifras del ejercicio 2013 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 2013 contenidas en estas Cuentas Anuales se presentan únicamente a efectos comparativos.

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 2013.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0L8417463

BELGRAVIA EPSILON,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 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 Gestora ha considerado que la gestión del Fondo continuará en un futuro previsible, por lo que la aplicación de los principios y criterios contables no tiene como propósito el determinar el valor del patrimonio neto a efectos de su transmisión global o parcial, ni el importe resultante en caso de su liquidación total.

No obstante, dada la naturaleza específica del Fondo y su carácter abierto, las normas contables tendrán como finalidad la determinación del valor liquidativo.

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 liquidativo, 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0L8417464

BELGRAVIA EPSILON,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2014

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.

d) Cartera de inversiones financieras

Los activos financieros se reconocen en el balance cuando el Fondo 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 el Fondo 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 del Fondo 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0L8417465

BELGRAVIA EPSILON,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2014

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.
- 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 el Fondo 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 el Fondo 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OL8417466

BELGRAVIA EPSILON,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2014

- 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.

#### 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 6.<sup>a</sup>, 7.<sup>a</sup> y 8.<sup>a</sup> de la Circular 4/97, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0L8417467

BELGRAVIA EPSILON,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2014

- 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.
- Las inversiones en moneda extranjera se valoran utilizando los tipos de cambio oficiales de cierre de la fuente CMPL-Composite (LDN).
- 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 del Fondo 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0L8417468

BELGRAVIA EPSILON,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2014

El Fondo 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.
- 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) el Fondo reconoce un pasivo por la contraprestación recibida.

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

Deterioro

El Fondo 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0L8417469

BELGRAVIA EPSILON,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2014

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".

- 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 o 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 el Fondo 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 el Fondo 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.<sup>a</sup>



OL8417470

BELGRAVIA EPSILON,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2014

i) Garantías aportadas

Los valores aportados en garantía al Fondo 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 del Fondo es el euro.

Se consideran como partidas monetarias del Fondo 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 CMPL-Composite (LDN). 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 del Fondo cuando ésta se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0L8417471

BELGRAVIA EPSILON,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2014

Los instrumentos financieros emitidos, incurridos o asumidos por el Fondo se clasifican como pasivos financieros, en su totalidad o en una de sus partes, siempre que de acuerdo con su realidad económica supongan para el Fondo 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 al Fondo, 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.<sup>a</sup>



0L8417472

BELGRAVIA EPSILON,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2014

### Cancelación

El Fondo 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) 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 al Fondo 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 menos 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 17<sup>a</sup>, establece que los pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre, por el contrario, los activos por impuesto diferido solo se reconocen en la medida en que resulte probable que el Fondo 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 el Fondo 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.

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



0L8417473

BELGRAVIA EPSILON,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2014

m) Suscripciones y reembolsos

Se contabilizan por el importe efectivamente suscrito o reembolsado con abono o cargo respectivamente, al epígrafe "Participes" del Pasivo del balance de situación del Fondo.

El precio de las participaciones será el valor liquidativo correspondiente al mismo día de solicitud del interesado, determinándose de este modo tanto el número de participaciones suscritas o reembolsadas como el efectivo a reembolsar en su caso.

En el período que media entre la solicitud y la determinación efectiva del precio de las participaciones, el importe solicitado se registra en el capítulo "Deudores" del Activo del balance de situación del Fondo, o en su caso en "Otros acreedores" del Pasivo del balance de situación del Fondo.

Una vez finalizado el ejercicio económico, el resultado del ejercicio del Fondo, sea beneficio o pérdida, que no vaya a ser distribuido en dividendos en caso de beneficios, se imputa al saldo de la cuenta "Participes" del patrimonio del Fondo.

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

El riesgo es inherente a las actividades del Fondo pero el mismo 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 del Fondo. La política de inversión del Fondo, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se describen en el folleto registrado y a disposición del público en los registros habilitados al efecto en la CNMV.

El Fondo está expuesto 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 del Fondo. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeto el Fondo:

- 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OL8417474

BELGRAVIA EPSILON,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2014

- 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 del Fondo. 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 del Fondo.
  - 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.

- c) 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 del Fondo.

- 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 del Fondo. 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 del Fondo.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0L8417475

BELGRAVIA EPSILON,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2014

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 el Fondo tenga en dicha entidad no podrán superar el 35% del patrimonio del Fondo.

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

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.

Queda prohibida la inversión del Fondo 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 participaciones de IIC de carácter financiero no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE domiciliadas en países no OCDE, con ciertas limitaciones
- Acciones y participaciones de IIC de inversión libre y de IIC de inversión libre españolas
- Acciones y participaciones de Entidades de Capital Riesgo reguladas en la Ley 25/2005
- Depósitos, con ciertas limitaciones, en entidades de crédito con vencimiento superior a 12 meses



CLASE 8.<sup>a</sup>



0L8417476

BELGRAVIA EPSILON,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2014

- Coeficiente de liquidez:

El Fondo deberá mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 3% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual del Fondo.

- Obligaciones frente a terceros:

El Fondo 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 el Fondo 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.

##### 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 2014, siendo de 0,01 a 31 de diciembre de 2013.

##### 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. El Fondo 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 del Fondo 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OL8417477

BELGRAVIA EPSILON,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2014

El Fondo mide periódicamente 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 2014 es del 0,83% del valor del patrimonio (0,35% al 31 de diciembre de 2013).

#### 4.1.4. Riesgo de liquidez

Este riesgo refleja la posible dificultad del Fondo 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 del Fondo 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 partícipes.

Adicionalmente, el Fondo debe cumplir un coeficiente mínimo de liquidez del 3% de su patrimonio.

#### 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 del Fondo. La política del Fondo es que las contrapartes sean entidades de reconocida solvencia.

El Fondo 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 del Fondo (concentración) y su correlación con el total de activos. A 31 de diciembre de 2014 y 2013 el Fondo cumple dichos requisitos legales.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OL8417478

BELGRAVIA EPSILON,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2014

**5. DEUDORES**

El detalle de este capítulo del activo del balance de situación al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es como sigue:

|  | Euros             |                   |
|--|-------------------|-------------------|
|  | 2014              | 2013              |
| Depósitos en garantía en mercados organizados (Nota 10)    | 220.412,29        | 770.996,57        |
| Administraciones Públicas deudoras (Retenciones) (Nota 11) | 57.357,03         | 64.036,11         |
| Administraciones Públicas extranjeras (Nota 11)            | 50.950,32         | 75.615,33         |
| HP Deudor por devolución de Impuestos (Nota 11)            | -                 | 52.185,20         |
| Otros deudores   | -                 | 1.873,08          |
|  | <u>328.719,64</u> | <u>964.706,29</u> |

**6. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS**

La composición de la cartera de inversiones financieras a 31 de diciembre de 2014 y 2013, sin considerar intereses devengados, es la siguiente:

| 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 | 9.891.000,00                     | 23.951.535,46              | -                     | -                  | -             | -            | 33.842.535,46        |
| Préstamos y partidas a cobrar                                 | -                                | -                          | -                     | -                  | -             | 8,24         | 8,24                 |
| Derivados   | -                                | -                          | -                     | -                  | -             | -            | -                    |
| Total   | <u>9.891.000,00</u>              | <u>23.951.535,46</u>       | <u>-</u>              | <u>-</u>           | <u>-</u>      | <u>8,24</u>  | <u>33.842.543,70</u> |
| 2013  | 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 | 7.451.000,00                     | 14.314.372,17              | -                     | -                  | -             | 41,39        | 21.765.413,56        |
| Préstamos y partidas a cobrar                                 | -                                | -                          | -                     | -                  | -             | -            | -                    |
| Derivados   | -                                | -                          | -                     | -                  | 826,33        | -            | 826,33               |
| Total   | <u>7.451.000,00</u>              | <u>14.314.372,17</u>       | <u>-</u>              | <u>-</u>           | <u>826,33</u> | <u>41,39</u> | <u>21.766.239,89</u> |

A 31 de diciembre de 2014 y 2013, los valores del Fondo son custodiados por Santander Securities Services, S.A. y Santander Investment, S.A. respectivamente, no encontrándose pignorados ni cedidos en garantía de otras operaciones.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0L8417479

BELGRAVIA EPSILON,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2014

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 el Fondo no tiene registrado importes significativos, relativos a los intereses devengados no vencidos de la cartera de valores representativos de deuda.

**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 2014 y 2013 el detalle de los valores representativos de deuda, sin considerar intereses devengados es el siguiente:

|                                 | Euros               |                     |
|---------------------------------|---------------------|---------------------|
|                                 | 2014                | 2013                |
| <b>Cartera Interior</b>         |                     |                     |
| Adquisición temporal de activos | 9.891.000,00        | 7.451.000,00        |
| Activos monetarios              | -                   | -                   |
| Otros activos de renta fija     | -                   | -                   |
| <b>Cartera exterior</b>         |                     |                     |
| Activos monetarios              | -                   | -                   |
| Otros activos de renta fija     | -                   | -                   |
|                                 | <u>9.891.000,00</u> | <u>7.451.000,00</u> |

La tasa media de rentabilidad de las adquisiciones temporales de activos en cartera al 31 de diciembre de 2014 es el 0,03% (0,20% a 31 de diciembre de 2013), la fecha de vencimiento para dichos productos a 31 de diciembre de 2014 es de 2 de enero de 2015.

b) Instrumentos de patrimonio

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 el detalle de los instrumentos de patrimonio, en función del sector de actividad del emisor es el siguiente:

|                                 | Euros                |                      |
|---------------------------------|----------------------|----------------------|
|                                 | 2014                 | 2013                 |
| <b>Cartera Interior</b>         |                      |                      |
| Bancos                          | -                    | -                    |
| Otras Instituciones Financieras | -                    | -                    |
| Empresas no financieras         | 2.397.550,20         | 762.060,00           |
| <b>Cartera Exterior</b>         |                      |                      |
| Bancos                          | 1.509.838,47         | 1.091.137,00         |
| Otras Instituciones Financieras | 1.055.534,39         | 1.909.632,07         |
| Empresas no financieras         | 18.988.612,40        | 10.551.543,10        |
|                                 | <u>23.951.535,46</u> | <u>14.314.372,17</u> |



CLASE 8.<sup>a</sup>



0L8417480

BELGRAVIA EPSILON,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2014

El resultado obtenido durante el ejercicio 2014 por los instrumentos de patrimonio asciende a 1.895.177,48 euros (resultado de 2.572.198,32 euros en 2013), 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                |                      |
|------------------|----------------------|----------------------|
|                  | 2014                 | 2013                 |
| Cartera Exterior |                      |                      |
| EUR              | 14.540.765,88        | 10.321.562,75        |
| DKK              | -                    | 240.711,50           |
| NOK              | 883.671,28           | -                    |
| GBP              | 3.646.022,13         | 1.302.674,00         |
| CHF              | 2.483.525,97         | 1.687.363,92         |
|                  | <u>21.553.985,26</u> | <u>13.552.312,17</u> |

## 7. TESORERÍA

El detalle de este capítulo del activo del balance de situación al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es como sigue:

|  | Euros               |                   |
|--|---------------------|-------------------|
|  | 2014                | 2013              |
| Cuentas corrientes:                          |                     |                   |
| Cuenta en depositaria                        |                     |                   |
| Santander Securities Services, S.A. (Nota 1) | 1.652.560,07        | 100.555,78        |
| Cuentas en divisa:                           |                     |                   |
| CHF  | -                   | (1.009,96)        |
| GBP  | (2.824,23)          | 2.342,61          |
|  | <u>1.649.735,84</u> | <u>101.888,43</u> |

Las cuentas corrientes abiertas por el Fondo con el depositario se encuentran retribuidas al 31 de diciembre de 2014 y 2013 con un tipo de interés de EONIA menos 1%.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OL8417481

BELGRAVIA EPSILON,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2014

## 8. PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES

El detalle de las cuentas que componen el epígrafe "Patrimonio atribuido a Participes" a 31 de diciembre de 2014 y 2013 es el siguiente:

|                                     | Euros                |                      |
|-------------------------------------|----------------------|----------------------|
|                                     | 2014                 | 2013                 |
| Participes                          | 31.959.990,76        | 18.943.663,56        |
| Reservas                            | -                    | -                    |
| Resultados de ejercicios anteriores | -                    | -                    |
| Resultado del ejercicio             | <u>3.427.628,24</u>  | <u>3.320.885,39</u>  |
|                                     | <u>35.387.619,00</u> | <u>22.264.548,95</u> |

Todas las participaciones están representadas por certificaciones sin valor nominal y confieren a sus titulares un derecho de propiedad sobre el Fondo.

El número de participaciones no es limitado y su suscripción o reembolso dependerán de la demanda o de la oferta que de las mismas se haga. El precio de suscripción o reembolso se fija diariamente en función del valor liquidativo de la participación obtenido a partir del patrimonio neto del Fondo, de acuerdo con lo establecido en la Circular 6/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y en el artículo 78 del Real Decreto 1082/2012 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Al 31 de diciembre de 2014, el valor liquidativo de cada participación ascendía a 1.953,79 euros (1.728,73 euros a 31 de diciembre de 2013) como resultado de dividir el patrimonio atribuido a participes entre el número de participaciones en circulación a esa fecha, que ascendía 18.112,25 participaciones (12.879,14 a 31 de diciembre de 2013).

El número de participes al 31 de diciembre de 2014 es de 511 (331 a 31 de diciembre de 2013). Al cierre del ejercicio no existen participes cuya inversión represente un porcentaje igual o superior al 20% del patrimonio del Fondo.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OL8417482

BELGRAVIA EPSILON,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2014

9. ACREEDORES

El detalle de este capítulo del pasivo del balance de situación al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es como sigue:

|                                      | Euros             |                   |
|--------------------------------------|-------------------|-------------------|
|                                      | 2014              | 2013              |
| Comisiones a pagar                   | 420.549,24        | 251.310,44        |
| Acreedores por compra de valores     | -                 | 307.647,97        |
| Otros acreedores                     | 3.207,63          | 3.079,97          |
| Hacienda Pública acreedora (Nota 11) | -                 | -                 |
|                                      | <u>423.756,87</u> | <u>562.038,38</u> |

a) Comisiones a pagar

El detalle de las comisiones y tasas a pagar al 31 de diciembre de 2014 y 2013 y del importe devengado por éstas durante el ejercicio, es como sigue:

|                  | Euros             |                   |                   |                   |
|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
|                  | 2014              |                   | 2013              |                   |
|                  | Pendiente de pago | Total devengado   | Pendiente de pago | Total devengado   |
| Gestión          |                   |                   |                   |                   |
| Fija             | 103.761,76        | 361.618,49        | 67.125,9          | 246.914,65.       |
| Sobre resultados | 308.486,54        | 308.486,54        | 178.814,5         | 178.814,50        |
| Custodia         | 8.300,94          | 28.952,82         | 5.370,04          | 19.745,78         |
|                  | <u>420.549,24</u> | <u>699.057,85</u> | <u>251.310,44</u> | <u>445.474,93</u> |

Como se señala en la Nota 1, la gestión y administración del Fondo está encomendada a Belgravia Capital, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. Por este servicio el Fondo paga una comisión de gestión calculada diariamente aplicando el 1,25% anual sobre el valor del patrimonio del Fondo. 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 del Fondo, desde que se supere el valor liquidativo de la última vez que se cobraron comisiones sobre resultados.

Durante el ejercicio 2014 se devengó comisión de gestión variable al superar el valor liquidativo marcado (1.728,73), por lo que se devengaron 308 miles de euros. Asimismo, en el ejercicio 2013 se superó el valor liquidativo marcado (1.570,81), generando 179 miles de euros de comisión por el citado concepto.



CLASE 8.ª



0L8417483

BELGRAVIA EPSILON,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2014

La comisión de la Entidad Depositaria se calcula aplicando el 0,1% anual sobre el valor del patrimonio del Fondo. 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 el Fondo, derivados de las compras de valores realizadas con anterioridad al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y liquidadas durante los primeros días de 2015 y 2014, respectivamente.

c) Otros acreedores

El epígrafe "Otros acreedores" recoge el importe de diversos gastos como tasas CNMV, así como gastos de auditoría pendiente de pago a 31 de diciembre de 2014 y 2013.

**10. OTRAS CUENTAS DE ORDEN**

El detalle al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es como sigue:

|   | Euros               |                      |
|---|---------------------|----------------------|
|   | 2014                | 2013                 |
| Compromisos por operaciones largas de derivados | 1.626.893,04        | 2.747.465,84         |
| Compromisos por operaciones cortas de derivados | 2.618.775,07        | 9.590.580,00         |
| Pérdidas fiscales a compensar (Nota 11)         | 4.055.608,05        | 7.376.493,44         |
|   | <u>8.301.276,16</u> | <u>19.714.539,28</u> |

Tal y como se define en la nota 3.d) bajo el epígrafe "Compromisos por operaciones 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:

| 2014                        | Vencimiento | Nº de contratos | Euros               |
|-----------------------------|-------------|-----------------|---------------------|
| FUT. DJ EURO STOXX 50 03/15 | 20/03/2015  | 84              | 2.618.775,07        |
|                             |             | <u>84</u>       | <u>2.618.775,07</u> |



CLASE 8.<sup>a</sup>



0L8417484

BELGRAVIA EPSILON,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2014

| <u>2013</u>                 | <u>Vencimiento</u> | <u>Nº de contratos</u> | <u>Euros</u>        |
|-----------------------------|--------------------|------------------------|---------------------|
| FUT. DJ EURO STOXX 50 03/14 | 21/03/2014         | <u>316</u>             | <u>9.590.580,00</u> |
|                             |                    | <u>316</u>             | <u>9.590.580,00</u> |

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

| <u>2014</u>                 | <u>Vencimiento</u> | <u>Nº de contratos</u> | <u>Euros</u>        |
|-----------------------------|--------------------|------------------------|---------------------|
| FUT. DJ EURO STOXX 50 03/15 | 20/03/2015         | <u>13</u>              | <u>1.626.893,04</u> |
|                             |                    | <u>13</u>              | <u>1.626.893,04</u> |

| <u>2013</u>              | <u>Vencimiento</u> | <u>Nº de contratos</u> | <u>Euros</u>        |
|--------------------------|--------------------|------------------------|---------------------|
| FUT. EUR/GBP 03/14 (CME) | 17/03/2014         | <u>13</u>              | <u>1.623.939,50</u> |
| FUT EUR/CHF 03/14 (CME)  | 17/03/2014         | <u>9</u>               | <u>1.123.526,34</u> |
|                          |                    | <u>22</u>              | <u>2.747.465,84</u> |

A 31 de diciembre de 2014, la valoración de los derivados se encontraba recogida en el pasivo del Balance de Situación, con un saldo de 9.623,31 euros, siendo de 6.247,28 a 31 de diciembre de 2013.

Adicionalmente se registraban 220 miles de euros en concepto de garantías bajo el epígrafe de deudores (Nota 5) (771 miles de euros en 2013).

El resultado negativo obtenido durante el ejercicio 2014 por las operaciones de riesgo y compromiso asciende a 228 miles de euros (resultado negativo de 648 miles de euros en 2013), el cual se ha registrado en el epígrafe de "Resultado por operaciones con derivados" de la cuenta de Pérdidas y Ganancias.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0L8417485

BELGRAVIA EPSILON,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2014

## 11. SITUACIÓN FISCAL

El detalle de los saldos mantenidos con administraciones públicas al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es el siguiente:

|   | Euros      |            |
|---|------------|------------|
|   | 2014       | 2013       |
| Corrientes                                    |            |            |
| Administraciones públicas deudoras (Nota 5)   | 108.307,35 | 191.836,64 |
| Administraciones públicas acreedoras (Nota 9) | -          | -          |

El Fondo está acogido 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%.

El Real Decreto-Ley 9/2011, de 19 de agosto, introdujo una serie de modificaciones tributarias con efectos para los periodos impositivos que se iniciaron a partir del 1 de enero de 2012. En concreto, en el caso de existir bases imponibles negativas, se amplió 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. Al 31 de diciembre de 2014, el fondo 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 Gestora no esperan que, en caso de inspección, surjan pasivos adicionales de importancia.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0L8417486

BELGRAVIA EPSILON,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2014

La conciliación entre el importe neto de los ingresos y gastos del ejercicio y la base imponible del impuesto sobre beneficios para el ejercicio 2014 y 2013 es la siguiente:

| Euros   | Cuenta de Pérdidas y Ganancias |                       |
|---|--------------------------------|-----------------------|
|   | Aumentos / (Disminuciones)     |                       |
|   | 2014                           | 2013                  |
| Saldo de ingresos y gastos del ejercicio después del Impuesto de Sociedades | 3.427.628,24                   | 3.320.885,39          |
| Impuesto sobre Sociedades   | -                              | -                     |
| 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         | <u>(3.427.628,24)</u>          | <u>(3.320.885,39)</u> |
| Base imponible (resultado fiscal)   | -                              | -                     |
| Cuota íntegra   | -                              | -                     |
| Retenciones   | 57.357,03                      | 64.036,11             |
| Hacienda Pública deudora por IS   | <u>57.357,03</u>               | <u>64.036,11</u>      |

Conforme a las declaraciones del Impuesto de Sociedades presentadas y al cálculo estimado para 2014, la Sociedad dispone de las siguientes bases imponibles negativas a compensar contra eventuales beneficios fiscales futuros:

| Año de origen | Compensables hasta | Euros             |                     |
|---------------|--------------------|-------------------|---------------------|
|               |                    | 2014              | 2013                |
| 2011          | 2029               | <u>627.979,81</u> | <u>4.055.608,05</u> |

## 12. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

La Sociedad Gestora realiza por cuenta del Fondo 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. 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OL8417487

BELGRAVIA EPSILON,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2014

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

Durante el ejercicio 2014 el Fondo realizó adquisiciones temporales de activos con la entidad depositaria por importe de 1.308,45 millones de euros (1.063,67 millones de euros durante 2013).

Durante el ejercicio 2014 y 2013, 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 2014 y 2013 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 2014 y 2013 se han percibido por parte del depositario y la gestora los siguientes ingresos que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por el Fondo:

| Concepto                | Importe del gasto |            | Entidad vinculada                            |
|-------------------------|-------------------|------------|--|
|                         | Euros             |            |  |
|                         | 2014              | 2013       |  |
| Comisión de gestión     | 670.105,03        | 425.729,15 | Belgravia Capital, S.G.I.I.C., S.A.          |
| Comisión de depositaria | 28.952,82         | 19.745,78  | Santander Securities Services, S.A. (Nota 1) |

### 13. INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE

Los Administradores de la Sociedad Gestora 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. El Fondo no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2014 y 2013.

### 14. INFORMACIÓN SOBRE LOS APLAZAMIENTOS DE PAGO EFECTUADOS A PROVEEDORES

Dada la actividad a la que se dedica el Fondo (Institución de Inversión Colectiva) no realiza actividades comerciales directas, por lo que la información que se presenta en esta Nota relativa a los aplazamientos de deudas corresponde a los pagos a proveedores por prestación de servicios y suministros diversos, distintos de los pagos a depositantes y tenedores de valores emitidos por éste, los cuales se han realizado en todo caso en escrupuloso cumplimiento de los plazos contractuales y legales establecidos para cada uno de ellos, ya fuesen pasivos a la vista o con pago aplazado.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0L8417488

BELGRAVIA EPSILON,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2014

En relación con la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, se informa de que a 31 de diciembre de 2014 y 2013, no se han realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, a cierre de los ejercicios 2014 y 2013 no hay saldos pendientes de pago a proveedores que excedan el plazo legal de pago.

#### **15. OTRA INFORMACIÓN**

Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2014 y 2013 han ascendido a 5 y 5 miles de euros respectivamente, con independencia del momento de su facturación. Asimismo, durante el ejercicio 2014 y 2013 no se ha prestado ningún otro servicio por la sociedad auditora ni por otras sociedades vinculadas a ella.

#### **16. HECHOS POSTERIORES**

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



0L8417489

INFORME DE GESTIÓN



CLASE 8.<sup>a</sup>



0L8417490

BELGRAVIA EPSILON,

FONDO DE INVERSIÓN

Informe de Gestión  
31 de diciembre de 2014

En el año 2014, Belgravia Epsilon se revalorizó un 13,02% con una exposición media a renta variable del 63,3%, en un entorno de mercados moderadamente positivos, como refleja la revalorización del 4,4% en el Stoxx 600. Tras un comienzo negativo en Enero, los mercados de renta variable se revalorizaron gradualmente durante el resto del semestre, impulsados por un buen comportamiento de los bonos soberanos de EEUU, a pesar de la reducción progresiva en la compra de bonos por la Reserva Federal. Adicionalmente, el crecimiento de la economía estadounidense se aceleró sustancialmente a partir del segundo trimestre, tras una caída anómala en el primer trimestre. Por su parte, tanto la economía como los beneficios europeos tuvieron una evolución inferior a la esperada, pero la progresiva reducción en las primas de riesgo de los bonos soberanos, especialmente en la periferia, impulsaron al alza los índices bursátiles.

La segunda mitad del año se caracterizó por el aumento de los riesgos geopolíticos, empezando con la invasión de Ucrania por Rusia, seguido por la epidemia del ébola en África, y culminando con los ataques del Estado Islámico en Oriente Medio. Como resultado, la volatilidad y las primas de riesgo subieron generalizadamente, arrastrando a la Bolsa europea a mínimos anuales a mediados de Octubre. El cuarto trimestre del año estuvo marcado por la brusca caída en el precio del petróleo, positivo para las economías desarrolladas, pero a finales de año aumentó el riesgo político en la eurozona ante las perspectivas de un adelanto electoral en Grecia favorable para los partidos de izquierdas.

Durante el año 2014 el patrimonio de Belgravia Epsilon creció un 60%, ascendiendo a 31 de Diciembre a 35,38 millones de euros con un total de 511 partícipes.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OL8417491

**MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA**

D. Carlos Cerezo Jiménez  
Presidente

D. Miguel Cerezo Jiménez  
Vicepresidente

D. Miguel Jiménez Jiménez  
Vocal

Roberto Chollet Ibarra  
Vocal

D. Iñigo Álvarez – Valdés y Flórez de Quiñones  
Vocal

El Secretario del Consejo de Administración de Belgravia Capital, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., D. Francisco Javier Cerezo Jiménez, hace constar que, todos y cada uno de los miembros del Consejo de Administración de Belgravia Capital, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., en su reunión del 30 de marzo de 2015, han procedido a formular, por medio del presente documento que se compone de 38 hojas, impresas a una sola cara en papel timbrado, encuadradas y numeradas correlativamente del OL8417454 al OL8417491, 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 Epsilon, Fondo de Inversión, correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014, 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