

ESPÍRITO SANTO VALOR EUROPA, FI

Nº Registro CNMV: 01083

Informe: Trimestral del Tercer trimestre 2011

Gestora: ESPÍRITO SANTO GESTIÓN, S.G.I.I.C., S.A.

Grupo Gestora: GRUPO ESPIRITO SANTO

Auditor: KPMG AUDITORES, S.L.

Depositario: ESPIRITO SANTO

Grupo Depositario: GRUPO ESPIRITO SANTO

Fondo por compartimentos:

Rating Depositario: Ba1 (Moody's)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.esgestion.com.

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

Dirección Serrano, 88, 5º - 28006 - MADRID - 902123252
Correo electrónico info@grupobes.es

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 27-06-1997

1. Política de Inversión y divisa de denominación**Categoría**

Vocación inversora: Renta Variable Euro.

Perfil de riesgo: Alto

Descripción general

Política de inversión: Fondo de renta variable euro que invierte al menos un 75% de su patrimonio en renta variable, fundamentalmente en valores con una alta rentabilidad por dividendo y que coticen preferentemente en los mercados europeos. Al menos un 60% de dichos activos estarán emitidos por entidades radicadas en el Área Euro. El resto de la cartera se invertirá en activos de renta fija pública o privada de emisores domiciliados en países de la OCDE. El fondo podrá invertir en mercados extranjeros con un máximo en moneda no euro del 30%.

Espíritu Santo Valor Europa, F.I. tuvo una inversión media en renta variable, en estos 3 meses, del 100% de su patrimonio en valores pertenecientes principalmente al DJ Eurostoxx-50, realizándose también apuestas en valores fuera de índice, junto con inversión en futuros de RV sobre el índice DJ Eurostoxx-50 y así llegar al nivel de inversión deseado en función de cada momento de mercado.

Operativa en instrumentos derivados

Durante el trimestre se han realizado operaciones con instrumentos derivados con la finalidad de inversión para gestionar de un modo más eficaz la cartera.

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

Divisa de denominación

EUR

2. Datos económicos**2.1. Datos generales**

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo Actual	Periodo Anterior
Nº de participaciones	1.069.399,71	1.093.698,60
Nº de partícipes	383	390
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)		
Inversión mínima (EUR)	10,00	
Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin de periodo (EUR)
Periodo del informe	4.793	4,4820
2010	4.697	5,7093
2009	6.463	6,1515
2008	5.814	5,1476

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
	Periodo	Acumulada	
Comisión de gestión	0,45	1,35	patrimonio
Comisión de depositario	0,05	0,15	patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2010
Índice de rotación de la cartera	0,52	0	0,84	0,31
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,07	0,89	0,81	0,25

NOTA: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral			Anual				
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2010	2009	2008	2006
Rentabilidad	-21,50	-24,66	0,11	4,08	0,35	-7,19			

El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados.

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-5,87	10-08-2011	-5,87	10-08-2011		
Rentabilidad máxima (%)	3,79	27-09-2011	3,79	27-09-2011		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, en caso contrario se informa 'N.A.'.

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria. Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el periodo.

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado	Trimestral			Anual				
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2010	2009	2008	2006
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	25,70	37,28	16,23	17,42	19,87	27,13			
Ibex-35	27,26	37,89	18,15	20,77	21,30	29,89			
Letra Tesoro 1 año	1,72	1,95	1,47	1,71	1,95	1,32			
MSCI EMU HIGH DIVIDEND YIELD	24,62	35,50	15,95	16,70	16,43	20,96			
VaR histórico (iii)	14,96	14,96	11,99	12,62	13,29	13,29			

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

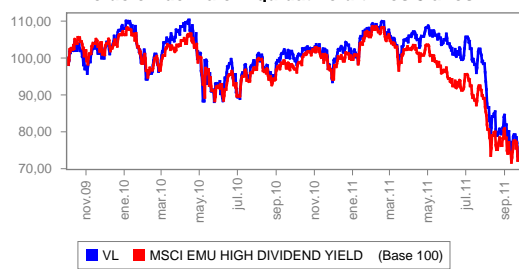
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

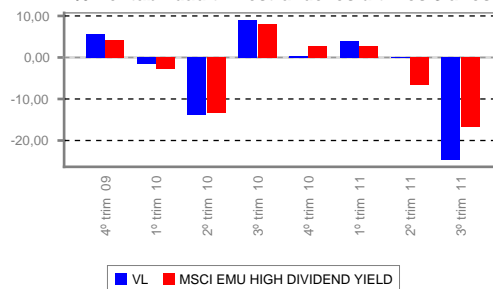
	Acumulado	Trimestral			Anual				
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2010	2009	2008	2006
Ratio total de gastos (iv)	1,60	0,54	0,53	0,53	0,49	2,07	2,20	1,84	2,03

(iv) Incluye todos los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios, y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



% Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



Último cambio política: 03/07/2009.

B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado * (miles de euros)	Nº de partícipes *	Rentabilidad trimestral media **
Monetario			
Renta Fija Euro	630.812	21.785	0,14
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixto Euro	156.225	8.979	-2,34
Renta Fija Mixta Internacional	2.997	87	-11,70
Renta Variable Mixta Euro	34.330	1.500	-12,99
Renta Variable Mixta Internacional			
Renta Variable Euro	45.501	3.360	-21,54
Renta Variable Internacional	11.833	943	-5,93
IIC de Gestión Referenciada (1)	69.829	3.821	-20,58
Garantizado de Rendimiento Fijo	98.276	2.624	1,41
Garantizado de Rendimiento Variable	364.618	19.299	-0,93
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto			
Global	185.533	3.882	-7,55
Total Fondos	1.599.954	66.280	-3,03

* Medias.

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

** Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo.

2.3. Distribución del patrimonio al cierre del periodo (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	4.213	87,90	5.835	89,69
Cartera Interior	877	18,30	2.399	36,87
Cartera Exterior	3.336	69,60	3.436	52,81
Intereses de la Cartera de Inversión				
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	296	6,18	696	10,70
(+/-) RESTO	284	5,93	-25	-0,38
TOTAL PATRIMONIO	4.793	100,00%	6.506	100,00%

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

2.4. Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	6.506	4.708	4.697	
(+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto)	-1,83	28,44	27,83	-105,46
(-) Beneficios Brutos Distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	-29,69	-0,37	-26,10	6.721,39
(+) Rendimientos de Gestión	-29,21	0,15	-24,54	-17.175,46
(+) Intereses	0,02	0,07	0,12	-72,64
(+) Dividendos	0,75	1,15	2,39	-44,77
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)		0,01	0,05	-100,00
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	-22,70	-1,08	-21,99	1.677,61
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-7,27		-5,12	-178.644,40
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)				
(+/-) Otros Resultados				
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,54	-0,53	-1,63	-13,27
(-) Comisión de gestión	-0,45	-0,45	-1,35	-13,87
(-) Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,15	-13,87
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,03	-0,10	2,42
(-) Otros gastos de gestión corriente				-137,46
(-) Otros gastos repercutidos			-0,02	
(+) Ingresos	0,06	0,02	0,07	209,19
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos	0,06	0,02	0,07	209,19
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	4.793	6.506	4.793	

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

3. Inversiones financieras

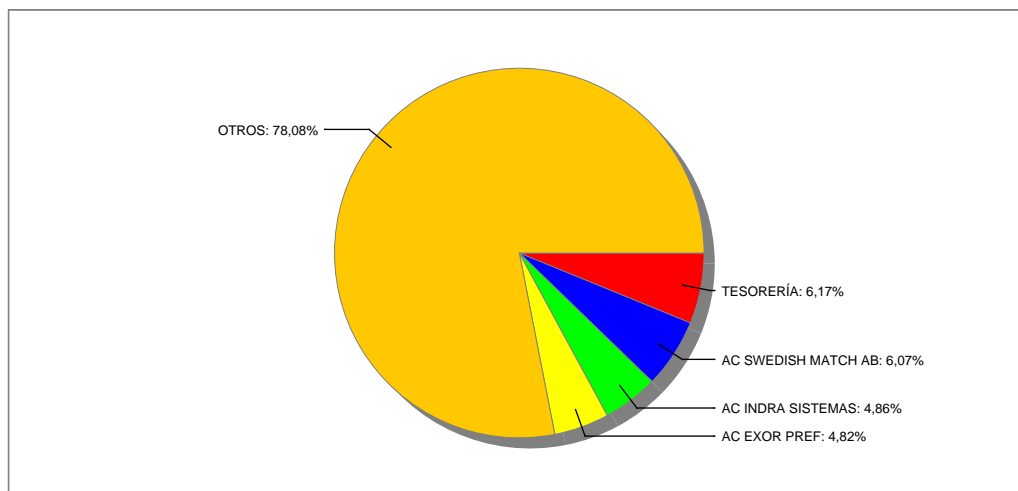
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo.

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
REPO TESORO PUBLICO 2,00 2011-07-01	EUR			747	11,48
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS				747	11,48
TOTAL RENTA FIJA				747	11,48
ACCIONES REPSOL	EUR			312	4,79
ACCIONES BSCH	EUR	154	3,22	253	3,89
ACCIONES BBVA	EUR	155	3,24	282	4,33
ACCIONES INDRA	EUR	233	4,86	235	3,61
ACCIONES ABERTIS	EUR			97	1,49
ACCIONES ANTENA 3 TV	EUR	79	1,66	103	1,58
ACCIONES TECNICAS REUNIDAS	EUR	102	2,13	58	0,89
ACCIONES TELEFONICA	EUR	150	3,13	313	4,81
DERECHOS BBVA	EUR	3	0,06		
TOTAL RV COTIZADA		876	18,30	1.653	25,39
TOTAL RENTA VARIABLE		876	18,30	1.653	25,39
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		876	18,30	2.400	36,87
ACCIONES BNL	EUR	131	2,74	232	3,57
ACCIONES TOTAL	EUR			222	3,41
ACCIONES AXA	EUR	79	1,64	125	1,92
ACCIONES DAIMLERCHRYSLER AG-R	EUR	82	1,72	88	1,36
ACCIONES BANCA INTESA	EUR	99	2,06		
ACCIONES KONINKLIJKE KPN	EUR	113	2,37	85	1,30
ACCIONES BMW AG	EUR	95	1,98		
ACCIONES NOVARTIS	CHF	218	4,54	240	3,69
ACCIONES ING GROEP	EUR	88	1,83	93	1,43
ACCIONES CREDIT AGRICOLE SA	EUR			80	1,23
ACCIONES BARCLAYS	GBP	105	2,20	73	1,12
ACCIONES H LUNDBECK A/S	DKK	207	4,33		
ACCIONES HSBC HOLDINGS	GBP	107	2,23	127	1,95
ACCIONES HENKEL KGAA	EUR			138	2,12
ACCIONES SMITH & NEPHEW PLC	GBP	216	4,51	124	1,90
ACCIONES HEINEKEN NV	EUR	216	4,50	267	4,10
ACCIONES SEMAPA -SOC DE INVES	EUR	132	2,75	188	2,89
ACCIONES GAZ DE FRANCE	EUR			85	1,31
ACCIONES OPAP SA	EUR	86	1,79		
ACCIONES KLOECKNER	EUR	89	1,87		
ACCIONES ASM LITHOGRAPHY HOLD	EUR			61	0,94
ACCIONES E.ON AG	EUR			133	2,05
ACCIONES NESTLE	CHF	198	4,14	206	3,16
ACCIONES FINMECCANICA	EUR	120	2,50		
ACCIONES DELHAIZE GROUP	EUR	214	4,47		
ACCIONES ANSALDO STS	EUR			46	0,71
ACCIONES RECKITT BENCKISER	GBP	218	4,55	221	3,40
ACCIONES SWEDISH MATCH	SEK	291	6,07	309	4,74
ACCIONES EXOR SPA	EUR	231	4,82	294	4,51
TOTAL RV COTIZADA		3.335	69,61	3.437	52,81
TOTAL RENTA VARIABLE		3.335	69,61	3.437	52,81
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		3.335	69,61	3.437	52,81
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		4.211	87,91	5.837	89,68

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

3.2. Distribución de las inversiones financieras, al cierre del periodo: Porcentaje respecto al patrimonio total

Distribución Principales Posiciones



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
AC TELEFONICA	C/ FUTURO TELEFONICA 161211	79	inversión
AC BANCO SANTANDER	C/ FUTURO SANTANDER 161211	85	inversión
AC BBVA	C/ FUTURO BBVA 161211	87	inversión
EUROSTOXX 50	C/ FUTURO EUROSTOXX 50 (E) 161211	561	inversión
Total subyacente renta variable		812	
TOTAL OBLIGACIONES		812	

4. Hechos relevantes

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

- Espirito Santo Gestión. S.G.I.I.C., S.A ha ejercido los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, en las que sus IIC bajo gestión tienen con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1% del capital social. En todas las Juntas Generales el voto ha sido favorable a los acuerdos propuestos por el Consejo de Administración de cada sociedad.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

	Sí	No
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

d) Durante el periodo se han realizado operaciones con el depositario, de compra por 5.379.000 euros (0,91%) y de venta por 6.126.207 euros (1,04%).

g) Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por las IIC, que representan los siguientes porcentajes sobre el patrimonio medio de las IIC en el tercer trimestre de 2011:

1.- Banco Espirito Santo, S.E.

Comisión Depositaria: 0.05%

Comisión de liquidación de Operaciones: 0.12%

2.- Banco Espirito Santo de Inversión, S.E (corretajes de RV y Derivados): 0.17%

3.- Espirito Santo Gestión, SGIIC (Comisión de Gestión y Administración): 0.45%

h) Se han realizado las siguientes operaciones vinculadas de escasa relevancia que no necesitan autorización previa:

1.- Comisión de depositario, Banco Espirito Santo, S.A., sucursal en España.

2.- Remuneración de las cuentas corrientes del Fondo/Sociedad con Banco Espirito Santo, S.A., sucursal en España.

3.- Remuneración del Repo diario (venta con pacto de recompra a un día de Deuda del Estado) con Banco Espirito Santo, S.A., sucursal en España.

4.- Intermediación de operaciones de la cartera del Fondo/Sociedad realizadas por Espirito Santo Investment, S.V., S.A.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

El comportamiento de los mercados durante el tercer trimestre del año refleja la creciente preocupación por una brusca ralentización en el ritmo de crecimiento económico global y por la posible extensión de la cuestión del riesgo soberano.

Las perspectivas de crecimiento para los EE.UU. se han venido deteriorando desde principio de año. En enero el consenso de los analistas esperaba un crecimiento anual del 3%, pero recientemente esta cifra ha sido revisada hasta el 1,5-2%. El Consumo continúa débil por el alto nivel de desempleo, mientras que el deprimido mercado de la vivienda sigue sin dar muestras de reactivación. Las cosas no están mucho mejor en Europa, donde las principales economías también han sufrido recortes en sus Outlook para 2012; a pesar de lo cual confiamos en cerrar este ejercicio con un crecimiento en el entorno del 2%.

En cuanto a la cuestión del riesgo soberano, la pérdida del rating AAA por parte de los EE.UU. a principios de agosto acrecentó la preocupación sobre la sostenibilidad de la Deuda Pública de las principales economías desarrolladas. En Europa la situación apenas ha cambiado; España e Italia, a pesar de la ampliación de spreads, creemos que siguen siendo absolutamente solventes.

Las fuertes caídas experimentadas por los mercados de renta variable durante los meses de verano nos han llevado a cerrar el mes con un performance negativo del 25,41% en el Dax, el 23,48% en el Eurostoxx-50 ó el 17,5% en el Ibex-35. Los temores a un "double dip" han llevado a los analistas a recortar las estimaciones de beneficio por acción, y los sectores más afectados en la revisión han sido también los más castigados por el mercado: bancos, utilities y materias primas.

Respecto a la renta fija, la intensificación de los rumores sobre la inminente quiebra de Grecia ha provocado fuertes ampliaciones en los diferenciales de la "Deuda Periférica"; ni tan siquiera la aprobación por parte del Parlamento Alemán de la ampliación del Fondo Europeo de Estabilización Financiera (FEFF) ha conseguido revertir la situación. Los inversores se han movido guiados por el aumento en la percepción de riesgo, lo que ha provocado fuertes flujos compradores en todos los tramos de la curva alemana, llevando al 10 años alemán hasta niveles del 1,67% (lo que implica rentabilidades reales negativas).

El mercado de crédito ha sufrido una ampliación generalizada en todos los sectores, pese a la escasa actividad registrada en el mercado primario durante el período estival. El deterioro se ha hecho especialmente intenso en el sector financiero, tras las rebajas de rating por Moody's de Societé Générale (de Aa2 a Aa3) o Credit Agricole (de Aa1 a Aa2) por su alta exposición a la Deuda Pública helena.

A pesar de que durante el verano las commodities se han mantenido aparentemente al margen de los problemas financieros en Europa, la ralentización económica a nivel global ha terminado por provocar fuertes caídas en los precios durante el mes de septiembre. El precio del crudo ha sufrido descensos del 11,17% en el caso del West Texas y del 9,92% en el caso del Brent.

Espirito Santo Valor Europa, F.I. ha concentrado la inversión de su patrimonio en aquellos valores europeos que mostraban una clara infravaloración en sus fundamentales. El peso medio de los títulos de RV en la cartera del fondo durante el trimestre ha sido del 75%, utilizando futuros de RV sobre el DJ Eurostoxx-50 para llegar al nivel de inversión deseado en cada momento de mercado. Así el grado de apalancamiento medio durante el trimestre ha sido de un 19,25%. Se ha invertido con un peso medio del 25% en valores en moneda no euro.

En cuanto a los instrumentos que forman parte de las inversiones recogidas en el apartado 36.1.j, el activo que forma parte de este apartado es: PA Fairfield Sigma LTD.

Señalar que las participaciones del fondo Fairfield Sigma LTD (afectado por caso Madoff) están valoradas a cero en la cartera tal y como se ordenó por parte de los organismos reguladores y que proviene de la cartera de Espíritu Santo Global Dinámico, F.I. Los litigios en los que el fondo está inmerso son por la estafa Madoff (afectado a través de inversiones en el fondo de Fairfield antes mencionado) y estamos a la espera de la resolución del mismo.

El patrimonio del fondo ha bajado un 26,33%, así como el número de partícipes que se ha reducido un 2,56%. Además, ha obtenido en el período una rentabilidad del -24,66% mientras que su índice de referencia (MSCI EMU High Dividend Yield) ha bajado un 16,66%. El fondo ha soportado unos gastos directos del 1,63% sobre el patrimonio medio.