

ESAF 10, FI

Nº Registro CNMV: 00053

Informe: Semestral del Segundo semestre 2011

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

Grupo Gestora: GRUPO ESPIRITO SANTO

Auditor: PRICE WATER HOUSE COOPERS 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: 13-04-1987

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

Vocación inversora: Renta Fija Mixta Euro.

Perfil de riesgo: Medio

Descripción general

Política de inversión: Fondo de renta fija mixta euro que tendrá hasta un 10% de su exposición en renta variable, preferentemente en acciones europeas de alta capitalización; el resto se invertirá en renta fija pública y privada OCDE.

El fondo ha invertido en renta variable de media durante el segundo semestre de 2011, un 7,56% de su patrimonio. La mayor parte del patrimonio estuvo invertido en renta fija, deuda pública y papel corporativo con una duración media, entorno a los 2 años.

Operativa en instrumentos derivados

Durante el semestre 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	5.832.740,93	5.937.560,19
Nº de partícipes	8.727	9.007
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)		
Inversión mínima (EUR)	100	
Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin de periodo (EUR)
Periodo del informe	147.103	25,2201
2010	181.160	25,1661
2009	203.803	26,0529
2008	210.522	24,3534

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
Periodo			Acumulada				
s/ patrimonio	s/ resultados	Total	s/ patrimonio	s/ resultados	Total		
0,67		0,67	1,16		1,16	patrimonio	

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Periodo	Acumulada	
0,13	0,23	patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2010
Índice de rotación de la cartera	0,21	0	0	0
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,06	0,53	0,79	

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
Rentabilidad	0,21	0,68	-1,77	-0,67	2,01	-3,40	6,98	-0,75	2,73

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 (%)	-0,86	01-11-2011	-1,05	11-07-2011	-1,11	10-10-2008
Rentabilidad máxima (%)	0,92	27-10-2011	1,41	08-08-2011	2,17	10-05-2010

(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
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	5,30	6,08	7,45	3,31	3,00	3,82	2,33	2,84	1,52
Ibex-35	28,04	30,58	37,89	18,15	20,77	29,89	25,12	39,25	13,48
Letra Tesoro 1 año	2,01	2,76	1,95	1,47	1,71	1,32	2,29	1,35	0,73
Benchmark en folleto	1,49	1,49	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VaR histórico (iii)	2,61	2,61	2,47	2,34	2,34	2,35	1,47	1,22	0,82

(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.

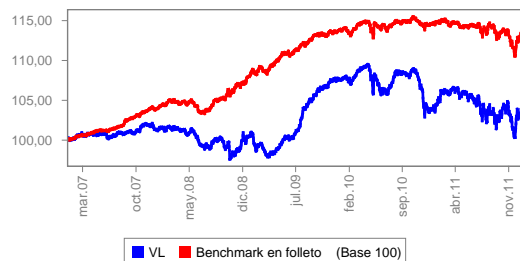
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

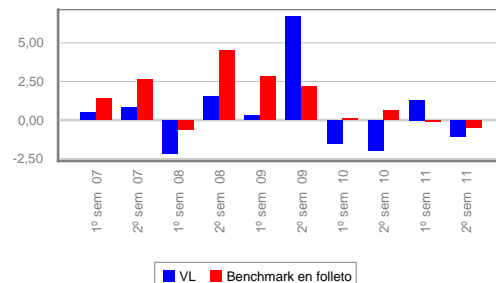
Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2010	2009	2008
1,39	0,49	0,30	0,30	0,30				

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



% Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



Último cambio política: 16/01/1994.

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 semestral media **
Monetario			
Renta Fija Euro	501.953	16.221	0,72
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixto Euro	160.554	9.170	-1,59
Renta Fija Mixta Internacional	2.792	97	-10,14
Renta Variable Mixta Euro	36.197	1.648	-10,83
Renta Variable Mixta Internacional			
Renta Variable Euro	45.557	3.446	-20,55
Renta Variable Internacional	11.957	936	6,81
IIC de Gestión Referenciada (1)	67.851	3.794	-14,57
Garantizado de Rendimiento Fijo	98.135	2.612	2,24
Garantizado de Rendimiento Variable	358.329	18.987	0,05
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto			
Global	181.968	3.852	-4,38
Total Fondos	1.465.293	60.763	-1,85

* 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	139.778	95,02	144.561	95,48
Cartera Interior	94.146	64,00	109.796	72,52
Cartera Exterior	43.484	29,56	33.044	21,82
Intereses de la Cartera de Inversión	2.148	1,46	1.721	1,14
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	5.727	3,89	6.023	3,98
(+/-) RESTO	1.598	1,09	825	0,54
TOTAL PATRIMONIO	147.103	100,00%	151.409	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)	151.408	181.160	181.160	
(+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto)	-0,78	-19,51	-21,25	-96,39
(-) Beneficios Brutos Distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	-2,11	1,47	-0,46	-230,07
(+) Rendimientos de Gestión	-1,31	2,06	0,93	-157,33
(+) Intereses	2,00	1,27	3,24	42,24
(+) Dividendos	0,28	0,13	0,41	95,60
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,63	1,28	1,94	-55,75
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	-2,46	0,25	-2,07	-993,22
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-1,76	-0,84	-2,55	89,67
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)				
(+/-) Otros Resultados		-0,02	-0,03	-90,30
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,81	-0,60	-1,40	21,53
(-) Comisión de gestión	-0,67	-0,50	-1,16	21,40
(-) Comisión de depositario	-0,13	-0,10	-0,23	17,41
(-) Gastos por servicios exteriores			-0,01	218,45
(-) Otros gastos de gestión corriente				-19,98
(-) Otros gastos repercutidos	-0,01		-0,01	156,42
(+) Ingresos	0,01		0,01	150,28
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos	0,01		0,01	150,28
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	147.103	151.408	147.103	

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	%
BONO TESORO PUBLICO 5,50 2017-07-30	EUR			2.980	1,97
BONO TESORO PUBLICO 4,40 2015-01-31	EUR			3.181	2,10
BONO TESORO PUBLICO 3,15 2016-01-31	EUR	1.958	1,33	1.887	1,25
BONO TESORO PUBLICO 3,80 2017-01-31	EUR			8.580	5,67
BONO TESORO PUBLICO 4,25 2014-01-31	EUR			3.644	2,41
BONO TESORO PUBLICO 3,30 2014-10-31	EUR	12.279	8,35	11.738	7,75
BONO TESORO PUBLICO 3,00 2015-04-30	EUR	11.827	8,04	21.081	13,92
BONO TESORO PUBLICO 2,50 2013-10-31	EUR			3.774	2,49
OBLIGACION G. CATALUÑA 4,69 2034-10-28	EUR	300	0,20	366	0,24
BONO FROB 4,50 2014-02-03	EUR			2.004	1,32
OBLIGACION TESORO PUBLICO 5,90 2021-03-17	EUR			2.969	1,96
LETRA TESORO PUBLICO 3,47 2013-02-15	EUR	1.919	1,30		
Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año		28.283	19,22	62.204	41,08
BONO BANCO DE ESPAÑA 1,49 2012-10-29	EUR	344	0,23	345	0,23
LETRA TESORO PUBLICO 5,23 2012-05-18	EUR	4.929	3,35		
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		5.273	3,58	345	0,23
OBLIGACION POP BANCO POPULAR 2,14 2014-06-30	EUR	2.344	1,59		
BONO BBVA TITULIZACION 2,50 2013-10-07	EUR	1.506	1,02	1.499	0,99
BONO BBVA TITULIZACION 3,00 2014-10-09	EUR	2.876	1,95	2.872	1,90
OBLIGACION BBVA TITULIZACION 4,50 2014-05-30	EUR			2.733	1,80
OBLIGACION BBVA 4,38 2019-10-20	EUR	6.635	4,51		
BONO KUTXA TITULIZACION 3,38 2014-09-29	EUR	1.064	0,72	1.059	0,70
OBLIGACION BANKIA TITULIZACION 4,25 2014-02-21	EUR	1.980	1,35	1.962	1,30
OBLIGACION BANKIA TITULIZACION 4,25 2018-05-25	EUR	177	0,12		
BONO TIT IBERCAJA 3,38 2014-11-27	EUR	1.325	0,90	933	0,62
OBLIGACION FERIA DE VALENCIA 6,04 2027-06-10	EUR	1.321	0,90	1.309	0,86
BONO FADE 4,80 2014-03-17	EUR	3.066	2,08	2.531	1,67
BONO BANKIA TITULIZACION 3,00 2013-04-15	EUR	1.928	1,31	1.926	1,27
BONO SABAD. TITULIZACION 4,50 2013-02-11	EUR	4.502	3,06	4.033	2,66
CEDULAS SANTANDER 4,38 2015-03-16	EUR	3.015	2,05		
OBLIGACION PAS BANCO PASTOR 3,88 2013-09-20	EUR	1.528	1,04		
BONO CAJA GUIPUZCOA 5,13 2015-04-08	EUR	3.059	2,08	2.974	1,96
CEDULAS CEDULAS BCO PASTOR 3,75 2015-03-04	EUR	917	0,62		
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		37.243	25,30	23.831	15,73
OBLIGACION BANCO POPULAR 1,96 2014-06-30	EUR			2.485	1,64
OBLIGACION BBVA 4,38 2019-10-20	EUR			6.274	4,14
OBLIGACION MAPFRE SA 6,02 2011-07-12	EUR			4.845	3,20
RENTA FIJA CAJAMAR 1,56 2041-06-26	EUR	964	0,66	569	0,38
BONO BANCAJA 3,00 2012-05-11	EUR	989	0,67	995	0,66
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		1.953	1,33	15.168	10,02
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		72.752	49,43	101.548	67,06
REPO TESORO PUBLICO 0,20 2012-01-02	EUR	16.327	11,10		
REPO TESORO PUBLICO 2,00 2011-07-01	EUR			1.048	0,69
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		16.327	11,10	1.048	0,69
TOTAL RENTA FIJA		89.079	60,53	102.596	67,75
ACCIONES GRUPO ACCIONA	EUR	102	0,07	166	0,11
ACCIONES TUBACEX	EUR	119	0,08	144	0,10
ACCIONES HUARTE Y COMPAÑIA	EUR	168	0,11	158	0,10
ACCIONES REPSOL	EUR	342	0,23	359	0,24
ACCIONES VISCOFAN	EUR			161	0,11
ACCIONES BSCH	EUR	319	0,22	378	0,25
ACCIONES REDESA	EUR	157	0,11	176	0,12
ACCIONES GAS NATURAL	EUR			61	0,04
ACCIONES ENDESA	EUR			51	0,03
ACCIONES FOMENTO CONSTRUCCIONES Y CONTRATAS	EUR			87	0,06
ACCIONES BBVA	EUR	750	0,51	903	0,60
ACCIONES INDRA	EUR	111	0,08	106	0,07
ACCIONES EBRO PULEVA, S.A.	EUR			138	0,09
ACCIONES INDITEX	EUR	860	0,58	715	0,47
ACCIONES ENAGAS	EUR			48	0,03
ACCIONES ABERTIS	EUR	9	0,01	155	0,10
ACCIONES ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION Y SERVICIOS	EUR			145	0,10
ACCIONES TELECINCO SA	EUR			57	0,04
ACCIONES ACERINOX	EUR	307	0,21	247	0,16
ACCIONES CINTRA CONCESIONES	EUR			138	0,09
ACCIONES BANCO POPULAR	EUR			156	0,10

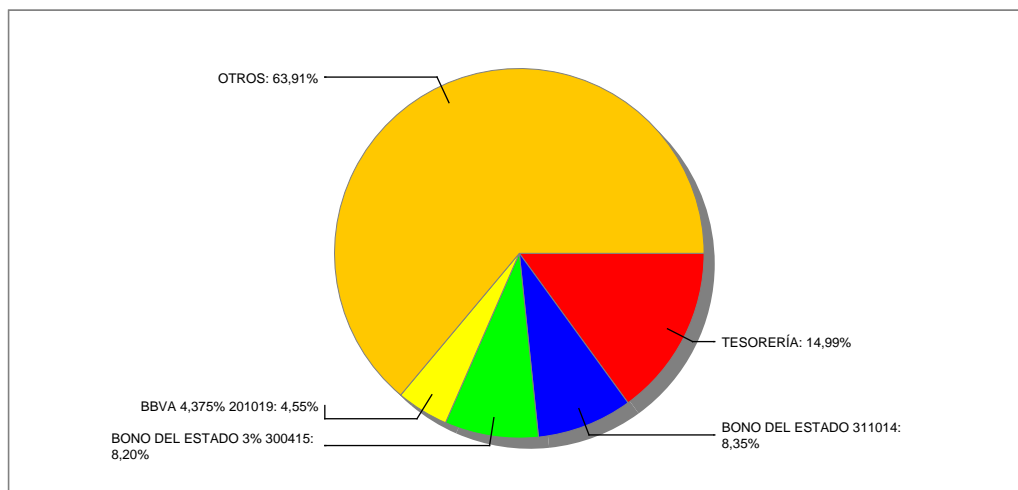
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ACCIONES ZARDOYA OTIS	EUR	175	0,12	103	0,07
ACCIONES GRIFOLS SA	EUR			69	0,05
ACCIONES TECNICAS REUNIDAS	EUR	58	0,04	62	0,04
ACCIONES BOLSAS Y MERCADOS	EUR			88	0,06
ACCIONES MAPFRE SA	EUR			50	0,03
ACCIONES EMPR.NAC.CELULOSAS	EUR	33	0,02	52	0,03
ACCIONES LABORATORIOS ALMIRAL	EUR			16	0,01
ACCIONES BK BANKINTER	EUR	1		66	0,04
ACCIONES IBERDROLA	EUR	755	0,51	773	0,51
ACCIONES IBERDROLA RENOVABLES	EUR			207	0,14
ACCIONES TELEFONICA	EUR	802	0,54	1.121	0,74
ACCIONES BANESTO	EUR			38	0,03
DERECHOS ZARDOYA OTIS	EUR			5	
DERECHOS BANCO POPULAR	EUR			2	
ACCIONES MAPFRE SA	EUR			1	
TOTAL RV COTIZADA		5.068	3,44	7.202	4,76
TOTAL RENTA VARIABLE		5.068	3,44	7.202	4,76
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		94.147	63,97	109.798	72,51
BONO ICO 3,75 2015-07-28	EUR	2.949	2,00	3.362	2,22
BONO ICO 4,38 2014-03-31	EUR	2.417	1,64	2.399	1,58
Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año		5.366	3,64	5.761	3,80
RENTA FIJA DEUDA DEL ESTADO ITA 6,13 2012-05-31	EUR	1.965	1,34		
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		1.965	1,34		
BONO SANTANDER ISSUANCES 1,67 2017-03-23	EUR	4.679	3,18		
BONO UNIT TRUST 6,00 2013-04-30	EUR	1.975	1,34		
BONO IBERDROLA 5,13 2013-05-09	EUR	616	0,42		
BONO BES 5,63 2014-06-05	EUR	2.366	1,61	1.255	0,83
RENTA FIJA BBVA INTL PREF 8,50 2014-10-21	EUR	128	0,09	2.405	1,59
OBLIGACION COCA COLA HBC 7,88 2014-01-15	EUR	2.594	1,76	2.272	1,50
BONO ALLIED IRISH BANKS 3,25 2013-02-04	EUR			2.667	1,76
OBLIGACION AYT CED CJA GLOBAL 4,25 2018-06-14	EUR	328	0,22		
OBLIGACION BANK OF SCOTLAND 3,88 2020-02-07	EUR	649	0,44		
BONO BARCLAYS 3,50 2015-03-18	EUR	1.239	0,84	995	0,66
OBLIGACION KFW INTERNATIONAL 3,13 2016-07-04	EUR	1.500	1,02	710	0,47
BONO LEASEPLAN FINANCE NV 3,75 2013-03-18	EUR	506	0,34		
OBLIGACION POLO III CP FINANCE 4,70 2015-07-29	EUR			967	0,64
BONO CREDIT AGRICOLE SA 2,63 2014-01-28	EUR	2.510	1,71	1.999	1,32
OBLIGACION KFW INTERNATIONAL 2,25 2017-09-21	EUR	1.533	1,04	1.430	0,94
BONO GEN ELEC CO AMER 2,88 2014-10-28	EUR	505	0,34	499	0,33
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		21.128	14,35	15.199	10,04
BONO MERRILL LYNCH 1,64 2012-02-16	EUR	2.866	1,95		
BONO SANTANDER ISSUANCES 1,77 2017-03-23	EUR			4.402	2,91
BONO ALLIED IRISH BANKS 3,25 2013-02-04	EUR	3.783	2,57		
OBLIGACION CAISSE CENT CREDIT 5,88 2012-04-25	EUR	2.815	1,91	2.869	1,89
BONO BANCA LOMBARDA 2,88 2012-11-05	EUR	1.841	1,25	1.148	0,76
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		11.305	7,68	8.419	5,56
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		39.764	27,01	29.379	19,40
TOTAL RENTA FIJA		39.764	27,01	29.379	19,40
ACCIONES BNL	EUR			68	0,04
ACCIONES ELECTRICIDAD DE PORTUGAL	EUR			26	0,02
ACCIONES FRANCE TELECOM	EUR			44	0,03
ACCIONES MICHELIN	EUR	98	0,07	98	0,06
ACCIONES TOTAL	EUR			120	0,08
ACCIONES ERICSSON	SEK			25	0,02
ACCIONES DIAGEO	GBP	84	0,06		
ACCIONES AXA	EUR			16	0,01
ACCIONES SOC.GENERALE	EUR			41	0,03
ACCIONES THYSSSEN	EUR	58	0,04	72	0,05
ACCIONES DEUTSCHE BANK	EUR			37	0,02
ACCIONES ALLIANZ SE	EUR			58	0,04
ACCIONES ASTRAZENECA	GBP	136	0,09	86	0,06
ACCIONES DAIMLERCHRYSLER AG-R	EUR	96	0,07	40	0,03
ACCIONES STMICROELECTRONICS	EUR	19	0,01		
ACCIONES UPM-KYMMENE OYJ	EUR			63	0,04
ACCIONES B.P. AMOCO	GBP	193	0,13	127	0,08
ACCIONES SCHNEIDER ELECTRIC	EUR			115	0,08
ACCIONES INFINEON TECHNOLOGY	EUR	51	0,03		
ACCIONES INTERBREW	EUR			88	0,06
ACCIONES HYPO-VEREINSBANK	EUR			29	0,02
ACCIONES SYNGENTA AG	CHF	73	0,05		

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ACCIONES STORA ENSO OYJ-R	EUR	46	0,03		
ACCIONES BMW AG	EUR	61	0,04		
ACCIONES VMH	EUR	146	0,10		
ACCIONES ROCHE HOLDINGS	CHF	188	0,13	86	0,06
ACCIONES ENTE NAZIONALE IDROCARBURI (ENI)	EUR			64	0,04
ACCIONES ING GROEP	EUR			11	0,01
ACCIONES RIO TINTO PLC	GBP	105	0,07	75	0,05
ACCIONES CREDIT SUISSE	CHF	99	0,07	86	0,06
ACCIONES BHP BILLITON PLC	GBP	70	0,05	41	0,03
ACCIONES VINCI S.A.	EUR	61	0,04	88	0,06
ACCIONES HSBC HOLDINGS	GBP	392	0,27	339	0,22
ACCIONES ENEL SPA	EUR			90	0,06
ACCIONES HENKEL KGAA	EUR	242	0,16	163	0,11
ACCIONES DANONE	EUR			85	0,06
ACCIONES GAZ DE FRANCE	EUR	37	0,02	50	0,03
ACCIONES VOLKSWAGEN	EUR	159	0,11		
ACCIONES ELECTRICITE DE FRANC	EUR			34	0,02
ACCIONES WACKER CHEMIE AG	EUR			101	0,07
ACCIONES UNILEVER	EUR	166	0,11	61	0,04
ACCIONES UBS AG-REGISTERED	CHF	81	0,05	50	0,03
ACCIONES VODAFONE	GBP	116	0,08	66	0,04
ACCIONES GALP ENERGIA SGPS	EUR	154	0,10	185	0,12
ACCIONES VESTAS	DKK			16	0,01
ACCIONES KONINKLIJKE AHOLD NV	EUR	83	0,06	74	0,05
ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR	165	0,11	227	0,15
ACCIONES ELECTRICA DE PORTUGA	EUR			1	
ACCIONES SIEMENS	EUR			137	0,09
ACCIONES SUEZ ENVIRONNEMENT	EUR			14	0,01
ACCIONES NESTLE	CHF	317	0,22	158	0,10
ACCIONES CENTRICA	GBP	25	0,02		
ACCIONES BASF SE	EUR			111	0,07
ACCIONES WAVIN NV MANUFACTURE	EUR			7	
ACCIONES ROYAL DUTCH PETROL	GBP	161	0,11		
ACCIONES SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	39	0,03		
TOTAL RV COTIZADA		3.721	2,53	3.573	2,36
TOTAL RENTA VARIABLE		3.721	2,53	3.573	2,36
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		43.485	29,54	32.952	21,76
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		137.632	93,51	142.750	94,27

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
DEUDA ALEMANIA 2,5% 040121	V/ FUTURO EURO BUND E 120312	27.808	inversión
Total subyacente renta fija		27.808	
DAX	C/ FUTURO DAX (E) 160312	590	inversión
EUROSTOXX 50	C/ FUTURO EUROSTOXX 50(E) 160312	3.808	inversión
TIPO DE CAMBIO CND/USD	C/ FUTURO USD/CND 200312	3.493	inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total subyacente renta variable		7.891	
TIPO DE CAMBIO USD/EUR	C/ FUTURO EURO/USD MINI 190312	3.133	inversión
Total subyacente tipo de cambio		3.133	
TOTAL OBLIGACIONES		38.832	

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

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	Sí	No
a. Partícipes 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	
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 748.702.063 euros (2,66%) y de venta por 733.454.399 euros (2,61%).

e) Se han adquirido durante el periodo los siguientes valores emitidos o avalados por alguna entidad del grupo:

1.- Bono BES 5,625% vto. 05/06/14 por un importe de 1.168.763 euros, que ha supuesto un 0,79% sobre el patrimonio medio del periodo.

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 segundo semestre de 2011:

1.- Banco Espíritu Santo, S.E.

Comisión Depositaria: 0.13%

Comisión de liquidación de Operaciones: 0.01%

2.- Banco Espíritu Santo de Inversión, S.E (corretajes de RV y Derivados): 0.06%

3.- Espíritu Santo Gestión, SGIIC (Comisión de Gestión y Administración): 0.67%

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

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

2.- Remuneración de las cuentas corrientes del Fondo/Sociedad con Banco Espíritu 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 Espíritu Santo, S.A.,

sucursal en España.

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

La evolución de los mercados a lo largo del segundo semestre de 2011 ha venido marcada por las dudas en torno al crecimiento económico global y por la crisis de deuda soberana en Europa.

Las cifras de crecimiento de las principales economías mundiales en 2011 se van a situar claramente por debajo de las estimaciones que existían a principios del ejercicio; en los Estados Unidos apenas se va a llegar al 1,7%, mientras que en la zona euro nos tendremos que conformar con un 1,5% aproximadamente. El Outlook para 2012 dista mucho de ser positivo, al menos en Europa, donde las restricciones fiscales y crediticias probablemente acaben provocando un estancamiento de la actividad, si no una nueva recesión.

La crisis soberana se ha extendido ya a prácticamente todos los países de la Eurozona. El acuerdo alcanzado por los líderes europeos en la Cumbre Extraordinaria del 27 de octubre (donde se pactó, entre otras cuestiones, una quita del 50% de la Deuda Pública griega) apenas consiguió apaciguar a los mercados; acto seguido asistimos a un impresionante movimiento de ampliación de los diferenciales de la deuda periférica que llevó el bono español a 10 años hasta niveles cercanos al 7%. Pese a que desde entonces la situación ha mejorado sustancialmente, el problema parece lejos de solucionarse.

A partir de mediados de noviembre los mercados de renta variable han sido capaces de sobreponerse, al menos parcialmente, a los sobresaltos provocados por la situación europea. Esto no ha evitado que los índices hayan cerrado el año con un performance negativo del 14,69% en el Dax, el 17,05% en el Eurostoxx-50 o el 13,11% en el Ibex-35. Por sectores destacamos el buen comportamiento relativo de farmacéuticas y petroleras, y la negativa evolución de financieras y automovilísticas.

El mercado de crédito también ha mostrado un comportamiento negativo; el aumento de la aversión al riesgo se ha traducido en importantes ampliaciones en los principales índices (el Itraxx Main cierra el semestre en niveles de 180 puntos) y en una reducción significativa del mercado primario, en un entorno de continuas revisiones a la baja de las calificaciones crediticias.

ESAF 10, F.I., ha mantenido un nivel medio en renta variable del 7,56% durante el segundo semestre de 2011. La inversión ha sido incrementada y reducida en función de las perspectivas sobre la evolución de los mercados bursátiles.

En renta fija, el fondo ha estado invertido tanto en deuda pública como privada, con un nivel de duración media en la parte media del rango.

El fondo, además de contar con una cartera de contado compuesta por las principales acciones europeas, ha operado durante este período con futuros sobre los índices Eurostoxx-50, Stoxx Europe-50, Stoxx banks, Dax e Ibex-35; sobre Eurobund, Eurobobl y Schatz; sobre el tipo de cambio EUR/USD mini, EUR/Libra, USD/CND y USD/AUD; sobre acciones del Santander, Telefónica, Iberdrola, Repsol y BBVA; y opciones sobre los índices FTSE-100, Dax; sobre Bund y sobre acciones de AXA con el objetivo de inversión. El nivel de apalancamiento medio ha sido del 25,94%.

El patrimonio del fondo ha caído un 2,84%, así como el número de partícipes que se ha reducido en aproximadamente un 3,10%. Además, ha obtenido una rentabilidad negativa de 1,10%. El fondo ha soportado unos gastos directos de 1,47% sobre el patrimonio medio.

Espírito 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.