

**ESPÍRITO SANTO EUROBONOS, FI**

Nº Registro CNMV: 00395

Informe: Trimestral del Primer trimestre 2011

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

Grupo Gestora: GRUPO ESPIRITO SANTO

Auditor: KPMG AUDITORES, S.L.

Depositario: BANCO ESPIRITO SANTO, S.A., S.E.

Grupo Depositario: GRUPO ESPIRITO SANTO

Fondo por compartimentos: 

Rating Depositario: A2 (Moody's)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.esgestion.com](http://www.esgestion.com).

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

<b>Dirección</b> Serrano, 88, 5º - 28006 - MADRID - 902123252
<b>Correo electrónico</b> 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](mailto:inversores@cnmv.es)).

**INFORMACIÓN FONDO**

Fecha de registro: 26-02-1993

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

Vocación inversora: Renta Fija Euro.

Perfil de riesgo: Moderado

**Descripción general**

Política de inversión: El fondo invierte en valores de renta fija y activos monetarios, de emisores tanto públicos como privados, con domicilio en países de la OCDE y que estén cotizados en mercados de la OCDE, principalmente de la Zona Euro. No se invierte en emisores domiciliados en países emergentes. La inversión en activos denominados en monedas no euro no podrá superar el 10%.

La duración media de la cartera está determinada en cada momento por las perspectivas sobre la evolución de los tipos de interés. Salvo que las circunstancias de mercado aconsejen lo contrario, la duración media de la cartera será superior a 2 años.

Durante el primer trimestre de 2011 el fondo ha estado invertido en activos del mercado monetario y en renta fija privada con el objetivo de maximizar la rentabilidad con activos lo más líquidos posibles. Los activos de renta fija privada poseen buena calidad crediticia y tienen una duración media superior a dos años.

**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 duración de 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
Número Participaciones Actual	1.310.617,69	1.566.106,07
Número Partícipes Actual	425	482
Beneficios Brutos Distribuidos Por Participación Actual (EUR)		
Inversión Mínima Fondos (EUR)	10,00	
Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin de periodo (EUR)
Periodo del informe	15.138	11,5506
2010	18.084	11,5468
2009	28.764	11,7746
2008	8.857	11,2950

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
	Periodo	Acumulada	
Comisión de gestión	0,30	0,30	patrimonio
Comisión de depositario	0,01	0,01	patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2010
Índice de rotación de la cartera	0,96	0,62	0,96	3,05
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,55	0,45	0,55	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 año actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2010	2009	2008	2006
Rentabilidad	0,03	0,03	-2,83	2,32	-1,82	-1,93	4,25	5,67	0,20

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

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,50	03-03-2011	-0,50	03-03-2011	-0,94	19-09-2008
Rentabilidad máxima (%)	0,29	03-02-2011	0,29	03-02-2011	1,04	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 año actual	Último trim (0)	Trimestral			Anual			
			Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2010	2009	2008	2006
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	2,32	2,32	2,80	2,24	3,72	2,63	2,99	4,17	0,93
Ibex-35	20,77	20,77	21,30	22,08	45,81	29,89	25,12	39,25	13,48
Letra Tesoro 1 año	1,71	1,71	1,94	0,97	2,90	1,84	2,29	1,35	0,73
Benchmark en Folleto	2,65	2,65	6,84	5,68	6,04	6,05	6,73	8,18	5,14
VaR histórico (iii)	1,68	1,68	1,68	1,39	1,32	1,68	1,21	1,17	1,87

(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.

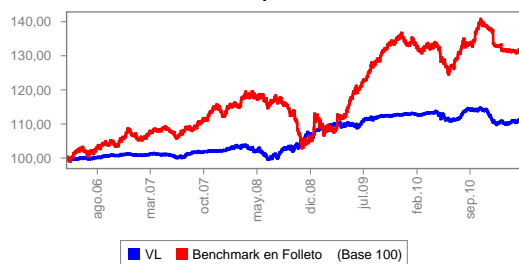
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

#### Gastos (% s/ patrimonio medio)

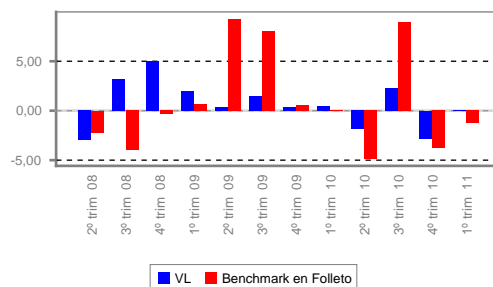
	Acumulado año actual	Último trim (0)	Trimestral			Anual			
			Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2010	2009	2008	2006
Ratio total de gastos (iv)	0,32	0,32	0,33	0,33	0,32	1,29	1,40	1,70	1,67

(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



## 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	447.043	10.618	0,93
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixto Euro	38.610	1.412	1,38
Renta Fija Mixta Internacional	6.524	134	0,87
Renta Variable Mixta Euro	6.574	92	2,79
Renta Variable Mixta Internacional	1.188	24	1,22
Renta Variable Euro	34.951	2.451	10,34
Renta Variable Internacional	26.771	1.608	-0,72
IIC de Gestión Referenciada (1)	85.667	3.849	1,36
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable	37.225	1.640	-2,03
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto	35.619	1.971	-0,06
Global	156.334	1.358	-1,00
<b>Total Fondos</b>	<b>876.506</b>	<b>25.157</b>	<b>0,82</b>

\* 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	14.450	95,46	16.149	89,30
Cartera Interior				
Cartera Exterior	14.230	94,00	15.841	87,60
Intereses de la Cartera de Inversión	220	1,45	308	1,70
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	692	4,57	1.897	10,49
(+/-) RESTO	-4	-0,03	37	0,20
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>15.138</b>	<b>100,00%</b>	<b>18.083</b>	<b>100,00%</b>

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	
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)</b>	<b>18.084</b>	<b>20.960</b>	<b>18.084</b>	
(+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto)	-17,79	-11,48	-17,79	27,89
(-) Beneficios Brutos Distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	0,01	-2,85	0,01	-100,31
(+) Rendimientos de Gestión	0,33	-2,53	0,33	-110,84
(+) Intereses	0,85	0,82	0,85	-13,82
(+) Dividendos				
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,28	-2,52	-0,28	-90,91
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,24	-0,82	-0,24	-75,83
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)				
(+/-) Otros Resultados				
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,32	-0,32	-0,32	-16,81
(-) Comisión de gestión	-0,30	-0,30	-0,30	-19,15
(-) Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,01	-19,15
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	0,08
(-) Otros gastos de gestión corriente				-6,70
(-) Otros gastos repercutidos		0,01		-100,00
(+) Ingresos				
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos				
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>15.138</b>	<b>18.084</b>	<b>15.138</b>	

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.

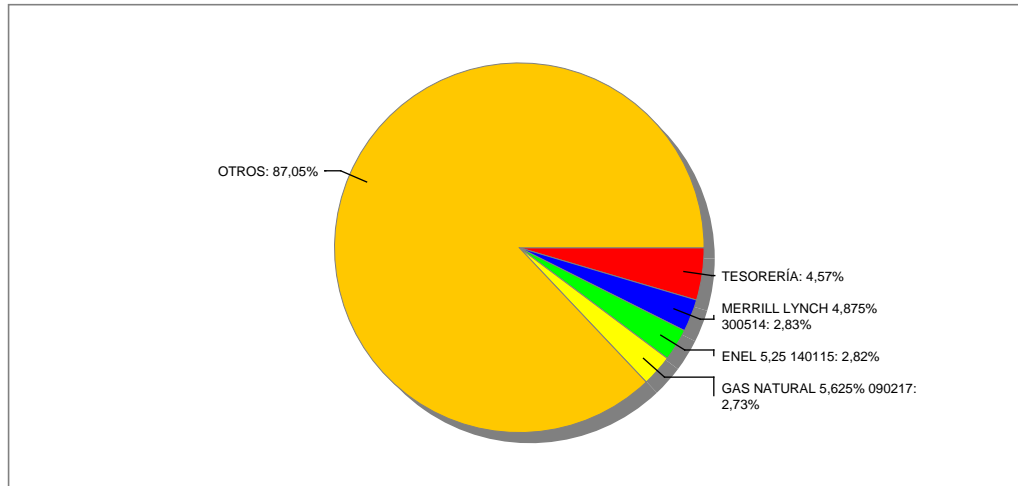
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
OBLIGACION WELLS FARGO & CO 4,13 2016-11-03	EUR	201	1,33		
BONO SANTANDER INTL DEBT 5,63 2012-02-14	EUR			207	1,14
BONO TELEFONICA 4,67 2014-02-07	EUR			260	1,44
BONO REPSOL INTL FINANCE 6,50 2014-03-27	EUR	325	2,14	328	1,82
BONO BBVA 3,63 2012-05-14	EUR	202	1,33		
BONO ARCELORMITTAL 8,25 2013-06-03	EUR	284	1,88	287	1,59
BONO DAIMLERCHRYSLER AG-R 4,63 2014-09-02	EUR			432	2,39
RENTA FIJA SOC.GENERALE 9,38 2049-09-04	EUR	220	1,45		
BONO MORGAN STANLEY 4,50 2014-10-29	EUR			409	2,26
OBLIGACION IMPERIAL TOBACCO FIN 4,38 2013-11-22	EUR	208	1,37	212	1,17
BONO TELEFONICA 3,41 2015-03-24	EUR	245	1,62		
OBLIGACION GROUPE BPCE 9,00 2049-03-17	EUR	206	1,36		
BONO ALLIED IRISH BANKS 4,00 2015-03-19	EUR			316	1,75
BONO MERCK 3,38 2015-03-24	EUR			306	1,69
OBLIGACION GLENCORE FINANCE 7,13 2015-04-23	EUR	168	1,11	168	0,93
OBLIGACION XSTRATA PLC 6,25 2015-05-27	EUR	278	1,84	282	1,56
BONO CRH FINANCE 7,38 2014-05-28	EUR	284	1,87	284	1,57
BONO LAFARGE 7,63 2014-05-27	EUR			168	0,93
BONO TELENOR 4,50 2014-03-28	EUR	313	2,07		
BONO FORTUM 4,50 2016-06-20	EUR	210	1,39	216	1,20
BONO VEOLIA ENVIRONNEMENT 4,00 2016-02-12	EUR	306	2,02	313	1,73
BONO ENEL SPA 5,25 2015-01-14	EUR	429	2,84	432	2,39
BONO GAZ CAPITAL S.A. 5,88 2015-06-01	EUR	269	1,78	265	1,47
BONO NATIONAL GRID 6,63 2014-01-28	EUR	226	1,49	230	1,27
BONO ENTE NAZIONALI IDROCARBURI (ENI) 5,00 2016-01-28	EUR			218	1,21
BONO STATOIL ASA 4,38 2015-03-11	EUR			217	1,20
BONO GAS NATURAL CAPITAL 4,13 2018-01-26	EUR			361	2,00
BONO ELECTRICA DE PORTUGA 4,75 2016-09-26	EUR			190	1,05
OBLIGACION AXA 4,50 2015-01-23	EUR			318	1,76
OBLIGACION ZURICH FINANCE USA 4,50 2014-09-17	EUR	314	2,07	319	1,76
OBLIGACION ALLIANZ FINANCE 4,38 2049-02-17	EUR	270	1,79		
OBLIGACION AGEAS (FORTIS) 4,63 2014-07-09	EUR	363	2,40	371	2,05
OBLIGACION GOLDMAN SACHS GROUP 5,13 2014-10-16	EUR	367	2,42	368	2,03
BONO ROYAL BANK OF SCOTLA 5,75 2014-05-21	EUR	372	2,46	369	2,04
BONO STANDARD CHARTERED P 3,63 2015-12-15	EUR	199	1,31	204	1,13
OBLIGACION DEUTSCHE TELEKOM 4,75 2016-05-31	EUR			270	1,49
BONO RCI BANQUE 4,00 2013-07-11	EUR			410	2,27
BONO SANOFI-AVENTIS 3,13 2014-10-10	EUR			310	1,72
BONO ABB INTL FCE 4,63 2013-06-06	EUR	211	1,39	214	1,18
BONO ATLANTIA 5,63 2016-05-06	EUR	216	1,43	216	1,20
BONO ANHEUSER-BUSCH 4,00 2018-04-26	EUR	201	1,32	204	1,13
BONO WPP FINANCE 5,25 2015-01-30	EUR			214	1,18
BONO KONINKLIJKE KPN 3,75 2020-09-21	EUR	234	1,55	238	1,31
BONO CREDIT SUISSE GG 2,83 2015-09-24	EUR			395	2,18
OBLIGACION SKANDINAVISKA ENSKIL 7,09 2049-12-21	EUR	208	1,37		
OBLIGACION UBS CAPITAL 8,84 2049-04-11	EUR	211	1,39		
OBLIGACION MERRILL LYNCH 4,88 2014-05-30	EUR	413	2,73	408	2,26
BONO TELIA AB 5,13 2014-03-13	EUR			328	1,81
OBLIGACION ALSTOM 2,88 2015-10-05	EUR	192	1,27	196	1,08
OBLIGACION IBERDROLA 3,50 2016-10-13	EUR			191	1,06
OBLIGACION PFIZER 4,75 2016-06-03	EUR	316	2,09	272	1,51
BONO PKO BANK PLC 3,73 2015-10-21	EUR	190	1,26	188	1,04
BONO BANQUE FED CRED MUTU 3,00 2015-10-29	EUR	191	1,26		
BONO BANQUE PSA 3,25 2012-11-26	EUR			252	1,40
BONO BANQUE FED CRED MUTU 3,75 2018-01-26	EUR			244	1,35
OBLIGACION VODAFONE 4,75 2016-06-14	EUR	284	1,88	291	1,61
OBLIGACION CASINO GUICHARD PERR 4,38 2017-02-08	EUR	201	1,33		
OBLIGACION CARREFOUR 5,38 2015-06-12	EUR	214	1,42		
BONO CAISSE CENT CREDIT 3,75 2015-01-22	EUR	197	1,30		
BONO RCI BANQUE 3,25 2014-01-17	EUR	296	1,95		
OBLIGACION RWE FINANCE 5,00 2015-02-10	EUR	212	1,40		
BONO IBERDROLA 3,88 2014-02-10	EUR	202	1,33		
BONO GAS NATURAL CAPITAL 5,63 2017-02-09	EUR	410	2,71		
BONO LEASEPLAN FINANCE NV 3,75 2013-08-07	EUR	201	1,33		
BONO MORGAN STANLEY 4,50 2016-02-23	EUR	394	2,60		
OBLIGACION SANOFI-AVENTIS 4,50 2016-05-18	EUR	313	2,07		

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO VATTENFALL AB 4,25 2014-05-19	EUR	207	1,37		
BONO BNP 3,50 2016-03-07	EUR	394	2,60		
BONO COMMERZBANK 6,38 2019-03-22	EUR	188	1,24		
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año</b>		<b>12.555</b>	<b>82,93</b>	<b>12.891</b>	<b>71,31</b>
BONO BES 1,27 2012-03-19	EUR	235	1,55	227	1,25
BONO SANTANDER INTL DEBT 5,63 2012-02-14	EUR	209	1,38		
RENTA FIJA CAIXA GENERAL DEPOS 1,38 2046-06-15	EUR	175	1,16	184	1,02
RENTA FIJA SOC.GENERALE 9,38 2049-09-04	EUR			210	1,16
OBLIGACION CAIXA ECO MONTEPIO G 1,33 2012-05-03	EUR	372	2,46	367	2,03
OBLIGACION HYPO-VEREINSBANK 1,47 2016-09-20	EUR	198	1,31	190	1,05
OBLIGACION GROUPE BPCE 9,00 2049-03-17	EUR			196	1,08
BONO ING BANK 1,85 2016-03-18	EUR			266	1,47
BONO STANDARD CHARTERED P 1,50 2018-03-28	EUR	193	1,27	185	1,02
OBLIGACION ALLIANZ FINANCE 4,38 2049-02-17	EUR			266	1,47
OBLIGACION SKANDINAVISKA ENSKIL 7,09 2049-12-21	EUR			204	1,13
OBLIGACION BARCLAYS 1,29 2017-05-30	EUR	293	1,93	275	1,52
OBLIGACION UBS CAPITAL 8,84 2049-04-11	EUR			208	1,15
BONO COMMERZBANK 4,13 2016-09-13	EUR			169	0,93
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>1.675</b>	<b>11,06</b>	<b>2.947</b>	<b>16,28</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>14.230</b>	<b>93,99</b>	<b>15.838</b>	<b>87,59</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>14.230</b>	<b>93,99</b>	<b>15.838</b>	<b>87,59</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>14.230</b>	<b>93,99</b>	<b>15.838</b>	<b>87,59</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>14.230</b>	<b>93,99</b>	<b>15.838</b>	<b>87,59</b>

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
IBERDROLA 3,875% 100214	V/ Compromiso	203	inversión
DEUDA ESTADO ALEMAN BOBL 3,5% 120413	C/ FUTURO SCHATZ E 100611	429	inversión
DEUDA ESTADO ALEMAN 2% 260216	V/ FUTURO EURO BOBL E 100611	917	inversión
DBR 3% 040720	C/ FUTURO EURO BUND E 100611	2.547	inversión
LLOYDS 4,125% 060416	C/ Compromiso	499	inversión
LLOYDS 4,125% 060416	V/ Plazo	299	inversión
IBERDROLA 4,625% 070417	C/ Compromiso	200	inversión
Total subyacente renta fija		5.094	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>5.094</b>	

### 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

	Sí	No
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes	X	

## 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

- Con fecha 11 de febrero 2011 Espírito Santo Gestión S.G.I.I.C., S.A. ha publicado un Hecho Relevante en relación con la exigencia de preavisos para aquellos reembolsos superiores a 300.000 euros:

"Las solicitudes de reembolso de cualquier partícipe se liquidarán como cualquier otra solicitud del día, si hay liquidez, y para el caso de que no existiera liquidez suficiente para atender el reembolso, se generará la liquidez necesaria, sin esperar a que venza el plazo máximo de 10 días. En tal caso, el valor liquidativo aplicable a estos reembolsos será el que corresponda a las operaciones del día en que se hayan contabilizado los resultados de las ventas de activos necesarias para que el Fondo obtenga la liquidez para hacer frente a su pago."

- Con fecha 24 de febrero 2011 Espírito Santo Gestión S.G.I.I.C., S.A. ha publicado un Hecho Relevante en relación al límite horario para la tramitación de órdenes:

A partir del día 25 de febrero de 2011 inclusive, se modificará a las 16:00 horas el límite horario para la tramitación de las órdenes cursadas por los partícipes, en lugar de las 14:00 horas que estaban establecidas en los folletos de dichos fondos gestionados.

## 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

a) Existe una participación significativa a 31 de Marzo de 2011 del 29,23 % sobre el Patrimonio del Fondo.

d) Durante el periodo se han realizado operaciones con el depositario, de compra por 235.000,00 euros (1,43%) y de venta por 235.001,93 euros (1,43%).

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

1.- Banco Espírito Santo FRN vto 190312, por un importe de 250.000 euros, que ha supuesto un 1,21% 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 primer trimestre de 2011:

1.- Banco Espírito Santo, S.E.

Comisión Depositaria: 0.01%

Comisión de liquidación de Operaciones: 0.12%

2.- Banco Espírito Santo de Inversión, S.E (corretajes de RV y Derivados): 0.00%

3.- Espírito Santo Gestión, SGIIC (Comisión de Gestión y Administración): 0.30%

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

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

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

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

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

Durante el primer trimestre los mercados financieros han tenido que lidiar con importantes turbulencias. Además de la preocupación por la solvencia de ciertos países de la Zona Euro, los inversores han tenido que enfrentarse a dos shocks externos: el terremoto y posterior crisis nuclear de Japón, y el riesgo geopolítico en Oriente Medio con precios del crudo en niveles no vistos desde los máximos de mediados de 2008.

Aún con todo, los mercados bursátiles han reaccionado con mucha fortaleza a todas las incertidumbres aparecidas durante estos tres meses, poniendo de manifiesto que la recuperación económica global y los buenos resultados empresariales tienen un valor superior al resto de factores de riesgo. Así, los principales índices mundiales han sabido absorber estos shocks externos, cerrando el trimestre con importantes revalorizaciones.

La renta fija ha sufrido durante este trimestre debido a un mayor apetito por el riesgo derivado de una positiva evolución macro y microeconómica. En Europa, cabe diferenciar entre países core y periféricos. La curva alemana ha experimentado un desplazamiento hacia rentabilidades más altas (precios a la baja) en todos los plazos. Este movimiento viene motivado por un menor tensionamiento de los mercados y por las expectativas de subidas de tipos por parte del BCE surgidas ante el cambio de tono de JC Trichet a principios de marzo. La renta fija periférica ha sufrido de nueva volatilidad ante las dificultades de Portugal, que ha cerrado el trimestre al borde del rescate, con máximos en el CDS y en la rentabilidad en su bono a 10 años. España, por su parte, ha conseguido eludir el castigo por el tensionamiento soberano: el spread del 10 años frente al alemán se ha mantenido por debajo de los 200 p.b. En EE.UU., los cortos han permanecido anclados ante las expectativas de mantenimiento de los tipos al menos hasta finales de año, mientras que los plazos medios y largos han sufrido ventas por la reducción de la aversión al riesgo.

El mercado de crédito ha vuelto a mostrar gran fortaleza. De esta forma, el crédito financiero, que tanto ha sufrido durante el año pasado, ha tenido un comportamiento especialmente bueno. El volumen de primario ha continuado fuerte con especial relevancia del mercado de cédulas hipotecarias en España.

Las materias primas han comenzado el 2011 con importantes tensiones sobre todo en lo que respecta al petróleo, pero no exclusivamente. Las revueltas en Oriente Medio han impulsado el precio del crudo hasta niveles récord. El oro, actuando como refugio, alcanza máximos históricos. La plata se encuentra en niveles no vistos en 30 años, y el algodón se ha revalorizado casi un 50%. Algunas commodities agrícolas han sufrido igualmente fuertes presiones alcistas.

Las divisas también han sido objeto de importantes movimientos. El euro cierra estos tres primeros meses del año en 1,42 dólares, cifras no vistas desde enero de 2010. Este repunte se debe al sorprendente cambio en el tono de la política monetaria del BCE. Por otra parte, pocos días después del terremoto de Japón el yen alcanzaba niveles máximos frente al dólar. La repatriación de capital por parte de los japoneses unido a movimientos especulativos obligaron al BoJ y al G-7 a realizar una intervención coordinada para frenar el ascenso de la divisa japonesa.

La composición del fondo a 31 de marzo era de un 95% en "Corporate Bonds", 1% en "Asset Back Securities" o Titulizaciones y 4% en liquidez.

Dentro de los "Corporates Bonds" existe una gran diversificación tanto en sectores como en emisores con el objetivo de minimizar el riesgo soportado de fondo. Los bonos son fundamentalmente de cupón fijo (78%), los bonos de cupón flotante (22%) están referenciados al Euribor a 3 meses. Dicho tipo de interés interbancario ha subido durante este primer trimestre del año 23 puntos básicos desde el 1,01% de 31 de diciembre de 2010 hasta el 1,24% de 31 de marzo de 2011.

El nivel de apalancamiento medio del fondo ha sido del 3,52%.

El mercado de derivados de renta fija privada representado a través de los índices Itraxx tuvo un comportamiento dispar. El spread del índice sintético Itraxx Main, que engloba todos aquellos emisores con mejor calidad de crédito, estrechó durante el primer trimestre 4 puntos básicos. El Itraxx Financials Senior, índice sintético que representa el spread medio de las principales entidades financieras europeas, alargó por su parte 32 puntos básicos.

El tipo de interés de la deuda a corto plazo continúa en mínimos históricos. Durante el trimestre la remuneración del repo no ha superado en media el 0,5%.

A 31 de marzo, el 65% de los activos de la cartera tenían un vencimiento igual o superior a tres años, siendo el vencimiento medio global del fondo de cinco años.

El fondo cerró el trimestre con una duración de 4,2 años, muy próxima a la duración del benchmark.

Todos los activos de la cartera de Espírito Santo Eurobonos, F.I. están calificados como "Investment Grade", es decir, son emisores que presentan una sólida capacidad para hacer frente a compromisos financieros futuros, tanto de intereses como de principal. El rating medio de la cartera del fondo, representado por las diferentes agencias de calificación de crédito (Moody's, Standard & Poors y Fitch), estaba situado a 31 de marzo de 2011 en A-.

El patrimonio del fondo ha caído un 16%, y el número de partícipes se ha reducido en un 12%. Además, ha obtenido en el período una rentabilidad negativa de 0,03%. El fondo ha soportado unos gastos directos de 0,32% sobre el patrimonio medio.

El año 2011 se configura como el año de salida de la crisis económica a nivel global. Aún así, somos conscientes de que seguiremos sufriendo estadios de volatilidad debido a la intensificación de ciertas incertidumbres latentes y a la aparición de nuevos riesgos. En este escenario mantenemos nuestra sobreponderación en renta variable apoyada en las expectativas de una continuidad en la recuperación macro y microeconómica. En renta fija nos infraponderamos, basándonos en un escenario de rentabilidades al alza en todos los plazos presionados por el cambio de dirección de la política monetaria del BCE.