

## ESAF DOBLE INDICE, FI

Nº Registro CNMV: 03357

Informe: Trimestral del Primer trimestre 2012

**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:** Ba3 (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:

### Dirección

Serrano, 88, 5º - 28006 - MADRID - 902123252

### Correo electrónico

[info@grupobes.es](mailto: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: 16-01-2006

### 1. Política de Inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Vocación inversora: IIC Gestión Pasiva.

Perfil de riesgo: Alto

#### Descripción general

Política de inversión: Espíritu Santo Doble Índice, F.I. es un fondo con un objetivo concreto de rentabilidad no garantizado, referenciado a los índices DJ Eurostoxx-50 y Nikkei-225, con una duración máxima de 5 años con posibles vencimientos anticipados anuales a partir del primer año. En caso de caídas superiores al 35% de cualquiera de los dos índices a 20.06.12, respecto a su valor inicial del 22.06.07, el fondo podría incurrir en pérdidas no limitadas.

La estrategia del Fondo será la consecución del siguiente objetivo de rentabilidad no garantizado que consiste en:

- Si los precios de cierre del índice DJ EuroStoxx-50 y del Nikkei-225 el 18.06.08 son iguales o superiores a los precios de cierre iniciales del 22.06.07, la estrategia finalizará el 23.06.08 y el valor liquidativo objetivo el día 23.06.08 será el 114% del valor liquidativo de 22.06.07; TAE del 13,92%. En el caso de no cumplirse esta condición, la estrategia se prorrogará un año más, hasta el 23.06.09.
- Si los precios de cierre del índice DJ EuroStoxx-50 y del Nikkei-225 el 18.06.09 son iguales o superiores a los precios de cierre iniciales del 22.06.07, la estrategia finalizará el 23.06.09 y el valor liquidativo objetivo el día 23.06.09 será el 128% del Valor Liquidativo de 22.06.07; TAE del 13,10%. En el caso de no cumplirse esta condición, la estrategia se prorrogará un año más, hasta el 23.06.10.
- Si los precios de cierre del índice DJ EuroStoxx-50 y del Nikkei-225 el 18.06.10 son iguales o superiores a los precios de cierre iniciales del 22.06.07, la estrategia finalizará el 23.06.10 y el valor liquidativo objetivo el día 23.06.10 será el 142% del Valor Liquidativo de 22.06.07; TAE del 12,38%. En el caso de no cumplirse esta condición, la estrategia se prorrogará un año más, hasta el 23.06.11.
- Si los precios de cierre del índice DJ EuroStoxx-50 y del Nikkei-225 el 20.06.11 son iguales o superiores a los precios de cierre iniciales del 22.06.07, la estrategia finalizará el 23.06.11 y el valor liquidativo objetivo el día 23.06.11 será el 156% del Valor Liquidativo de 22.06.07; TAE del 11,74%. En el caso de no cumplirse esta condición, la estrategia se prorrogará un año más, hasta el 22.06.12.
- Si los precios de cierre del índice DJ EuroStoxx-50 y del Nikkei-225 el 20.06.12 son iguales o superiores a los precios de cierre iniciales del 22.06.07, la estrategia finalizará el 22.06.12 y el valor liquidativo objetivo el día 22.06.12 será el 170% del Valor Liquidativo de 22.06.07; TAE del 11,18%.
- En el caso de que el valor de cierre del índice DJ EuroStoxx-50 o del Nikkei-225 el 20.06.12 sea inferior al precio de cierre inicial de 22.06.07, la estrategia finalizará igualmente el 22.06.12 y se aplicará lo descrito a continuación:

- a) Si los precios de cierre del índice DJ EuroStoxx-50 y del Nikkei-225 el 20.06.12 son iguales o superiores al 65% de los precios de cierre iniciales de 22.06.07, el valor liquidativo del día 22.06.12 será el mismo que el valor liquidativo inicial, del 22.06.07; TAE del 0%.
- b) Si el precio de cierre del DJ EuroStoxx-50 o del Nikkei-225 el 20.06.12 es inferior al 65% de su correspondiente precio de cierre inicial de 22.06.07, el valor liquidativo del día 22.06.12 reflejará la caída del índice que peor comportamiento haya tenido en este período.

#### Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso.

Durante el trimestre se han mantenido instrumentos derivados en el marco de una gestión encaminada a la consecución de un objetivo de rentabilidad.

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	3.755.297,15	3.775.229,80
Nº de partícipes	1.686	1.687
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)		
Inversión mínima (EUR)	10	
Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin de periodo (EUR)
Periodo del informe	23.542	6,2690
2011	19.073	5,0520
2010	28.675	7,2580
2009	30.916	7,5641

**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		
0,46		0,46	0,46		0,46	patrimonio	

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Periodo	Acumulada	
0,02	0,02	patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2011
Índice de rotación de la cartera	0,04	0,01	0,04	2,04
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,47	1,03	0,47	1,27

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	2011	2010	2009
Rentabilidad	24,09	24,09	3,36	-24,82	-3,44	-30,39	-4,05	26,71	

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 (%)	-2,27	06-03-2012	-2,27	06-03-2012	-9,49	14-03-2011
Rentabilidad máxima (%)	2,83	08-03-2012	2,83	08-03-2012	11,81	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	2011	2010	2009
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	17,38	17,38	32,23	42,13	24,94	34,30	30,00	36,02	
Ibex-35	19,70	19,70	30,58	37,89	18,15	28,04	29,89	25,12	
Letra Tesoro 1 año	1,48	1,48	2,76	1,95	1,47	2,01	1,32	2,29	
DJ Eurostoxx50 + Nikkei 225	10,43	10,43	18,81	23,27	11,55	18,74	14,95	18,16	
VaR histórico (iii)	18,56	18,56	18,76	19,11	18,26	18,76	18,43	19,48	

(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.

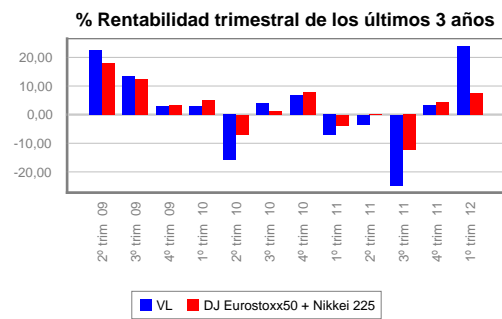
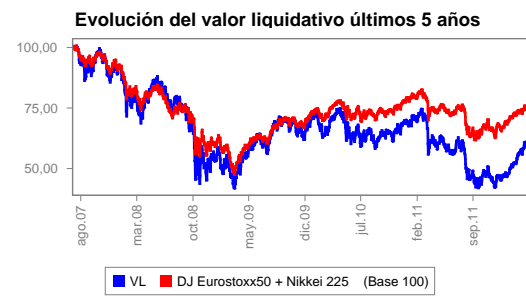
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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

Acumulado	Trimestral				Anual				
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2011	2010	2009	2007
0,49	0,49	0,50	0,50	0,49					

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.



Último cambio política: 19/04/2007.

## 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 a corto plazo			
Monetario			
Renta Fija Euro	517.999	19.737	1,61
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixto Euro	156.082	8.745	2,00
Renta Fija Mixta Internacional	1.940	100	3,30
Renta Variable Mixta Euro	38.190	1.714	2,64
Renta Variable Mixta Internacional			
Renta Variable Euro	46.293	3.455	4,02
Renta Variable Internacional	13.952	938	7,49
IIC de Gestión Referenciada (1)	90.990	5.592	9,33
Garantizado de Rendimiento Fijo	102.152	2.638	3,28
Garantizado de Rendimiento Variable	351.846	18.227	2,14
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto			
Global	182.475	3.685	3,73
<b>Total Fondos</b>	<b>1.501.919</b>	<b>64.831</b>	<b>2,77</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	22.831	96,98	18.490	96,94
Cartera Interior	41.943	178,16	42.296	221,76
Cartera Exterior	-19.983	-84,88	-24.401	-127,93
Intereses de la Cartera de Inversión	871	3,70	595	3,12
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	747	3,17	609	3,19
(+/-) RESTO	-36	-0,15	-26	-0,14
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>23.542</b>	<b>100,00%</b>	<b>19.073</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>19.073</b>	<b>18.539</b>	<b>19.073</b>	
(+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto)	-0,52	-0,47	-0,52	27,74
(-) Beneficios Brutos Distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	21,09	3,30	21,09	637,51
(+) Rendimientos de Gestión	21,59	3,80	21,59	556,40
(+) Intereses	1,32	1,55	1,32	-1,64
(+) Dividendos				
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,85	0,62	0,85	58,92
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	19,42	1,63	19,42	1.274,66
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)				
(+/-) Otros Resultados				
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,49	-0,50	-0,49	13,93
(-) Comisión de gestión	-0,46	-0,47	-0,46	13,79
(-) Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	13,79
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	20,03
(-) Otros gastos de gestión corriente				34,28
(-) Otros gastos repercutidos				
(+) Ingresos		0,01		-100,00
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos		0,01		-100,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>23.542</b>	<b>19.073</b>	<b>23.542</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

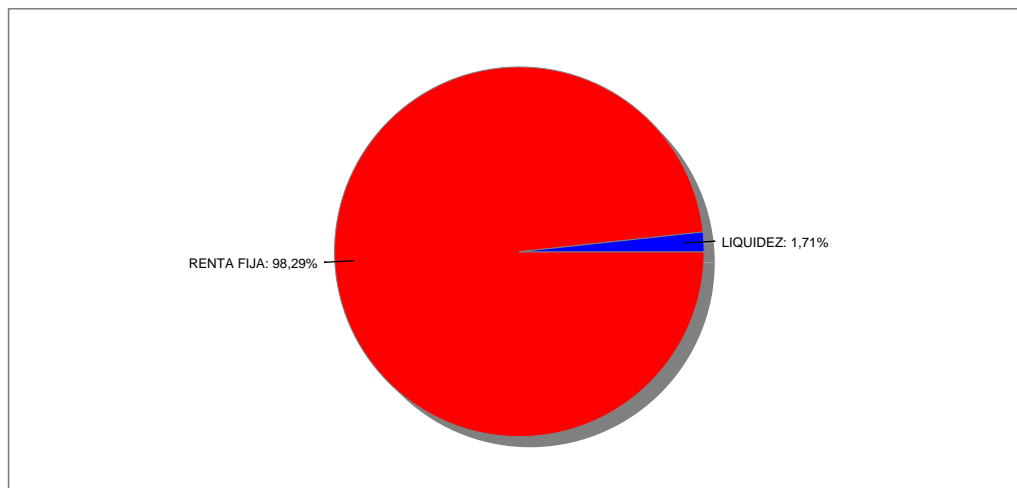
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo.

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LETRA TESORO PUBLICO 2,67 2012-06-22	EUR	27.847	118,29	28.261	148,18
LETRA TESORO PUBLICO 2,69 2012-06-22	EUR	5.874	24,95	5.848	30,66
LETRA TESORO PUBLICO 2,74 2012-06-22	EUR	8.221	34,92	8.187	42,92
<b>Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año</b>		<b>41.942</b>	<b>178,16</b>	<b>42.296</b>	<b>221,76</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>41.942</b>	<b>178,16</b>	<b>42.296</b>	<b>221,76</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>41.942</b>	<b>178,16</b>	<b>42.296</b>	<b>221,76</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>41.942</b>	<b>178,16</b>	<b>42.296</b>	<b>221,76</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>41.942</b>	<b>178,16</b>	<b>42.296</b>	<b>221,76</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 Tipo Activo



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
CESTA SX5E, NKY E.S.DOBLE INDICE	Swaps SWAP NKY, SX5E	41.307	objetivo rentabilidad
Total subyacente renta variable		41.307	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		<b>41.307</b>	
EURIBOR	Swaps SWAP EURIBOR-218 PB ES DOBLE INDIC	41.307	objetivo rentabilidad
Total otros subyacentes		41.307	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>41.307</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
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

	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

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 2012:

1.- Banco Espíritu Santo, S.E.

Comisión Depositaria: 0.02%

Comisión de liquidación de Operaciones: 0.00%

2.- Banco Espíritu Santo de Inversión, S.E (corretajes de RV y Derivados): 0.08%

3.- Espíritu Santo Gestión, SGIIC (Comisión de Gestión y Administración): 0.46%

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 Espíritu Santo Investment, S.V.; S.A.

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

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

El análisis de la situación económica en las principales economías desarrolladas nos lleva a concluir que nos encontramos ante dos realidades bien diferentes.

En los Estados Unidos los datos de la economía real continúan reflejando una estabilización de la situación macroeconómica, mientras que los indicadores adelantados refieren una mejora de la actividad en los próximos meses. Detrás de estas más que aceptables cifras se encuentra, sin lugar a dudas, la mejoría experimentada por el mercado de trabajo. A pesar de lo anterior, Bernanke en su comparecencia ante el comité de Política Monetaria del Congreso, llamaba a la cautela recordando que "el crecimiento de la economía y el mercado laboral siguen siendo irregulares".

A la vista de los últimos datos publicados, la situación económica en Europa continúa dando síntomas de enfriamiento. La economía de la zona euro cayó un 0.3% durante la recta final de 2011, frente al avance del 0,1% registrado en el tercer trimestre del año.

De lo anterior podemos deducir que una parte significativa del buen comportamiento mostrado por los mercados durante el primer trimestre del ejercicio se ha apoyado en el mantenimiento de políticas sumamente acomodaticias por parte de las autoridades monetarias (Operación Twist de la Reserva Federal, Long Term Refinancing Operation -LTRO- del Banco Central Europeo, etc...).

El acuerdo de reestructuración de la deuda griega (PSI), tras la "aceptación" voluntaria de los acreedores, y la segunda operación de refinanciación a largo plazo del Banco Central Europeo, han conseguido mantener bajo control los diferenciales de la deuda periférica durante los primeros meses de 2012; el bono a diez años español ha cerrado el trimestre en niveles del 5,35%. Por su parte la deuda alemana continúa marcando niveles mínimos históricos de rentabilidad, con su referencia a 10 años claramente por debajo del 2% (1,79%).

El primer trimestre del año termina con un balance mixto en cuanto al comportamiento de los principales índices bursátiles europeos. El excepcional comportamiento del Dax alemán, con una subida en el período del 17,78%, ha sido seguido muy de lejos por el CAC 40 (8.35%) y por el Eurostoxx 50 (6,94%); el Ibex acaba el mes de marzo con una caída anual acumulada del 6,52%, a raíz de la dudas suscitadas en los inversores tras las reformas implementadas por el nuevo gobierno.

El mercado de crédito ha tenido un comportamiento muy positivo; la reducción de la prima de riesgo se ha traducido en importantes estrechamientos en los principales índices (el Itraxx Main cierra el trimestre en niveles de 125 puntos, mientras que el Itraxx Cross Over

lo hace en 613 puntos).

La estructura de la cartera de contado del fondo está compuesta en su totalidad por deuda del estado a corto plazo, haciendo coincidir el vencimiento de estas con la fecha de finalización del fondo (próximo 22 de junio).

Los instrumentos derivados incluidos en la cartera con la finalidad de conseguir el objetivo de rentabilidad no garantizado, se negocian en mercados no organizados de derivados. En concreto se trata de un equity swap contratado con BBVA, ligado a una cesta compuesta por los índices Dow Jones Eurostoxx 50 y Nikkei 225. Debido a la evolución negativa de la estructura desde el inicio (22-06-07) hasta el 31-03-12, el partícipe que mantiene la posición desde el inicio, lleva acumulada una pérdida del 42,95% del patrimonio invertido.

El fondo vencerá el próximo 22 de junio de 2012, y podrían darse dos supuestos de vencimiento:

- si los precios de cierre del Dow Jones Eurostoxx 50 y Nikkei 225 el 20-06-12 son iguales o superiores al 65% de sus respectivos precios iniciales a 22-06-07, el valor liquidativo del fondo a 22-06-12 será el mismo que el valor liquidativo inicial a 22-06-07

- si los precios de cierre del Dow Jones Eurostoxx 50 y Nikkei 225 el 20-06-12 son inferiores al 65% de sus respectivos precios iniciales a 22-06-07, el valor liquidativo del 22-06-12 reflejará la caída del índice que haya tenido peor comportamiento en ese periodo.

A 31-03-12 los índices están en el siguiente nivel respecto a su valor inicial a 22-06-07 : Dow Jones Eurostoxx 50 (55,30%) y Nikkei 225 (55,44%)

El fondo ha realizado operaciones de venta parciales del equity swap para ajustar la estructura ante los reembolsos producidos. El grado de cobertura medio durante el período ha sido de 192,15% y como consecuencia del uso de derivados el fondo tuvo un grado de apalancamiento medio de 3,6%.

Durante este trimestre el comportamiento de la cartera (swap + renta fija) ha generado una rentabilidad de 24,09%, debida principalmente a la evolución positiva de ambos subyacentes; el Nikkei desde inicio de año lleva una rentabilidad acumulada de 17,8% y el Eurostoxx de 4,52%.

La amortización anticipada de los bonos que componen la cartera lleva asociado un riesgo derivado de la propia evolución de los mercados que puede incidir de manera negativa sobre las condiciones de precio a las que el fondo se vea obligado a vender.

El riesgo asumido por el fondo medido por la volatilidad de su valor liquidativo ha sido de 17,44%, frente a la volatilidad de las Letras del Tesoro a 1 año que ha sido de 1,48%, la diferencia se debe a la exposición de los activos a los mercados de renta variable. La volatilidad es un indicador de riesgo que nos da cierta información acerca de la magnitud de los movimientos que cabe esperar en el valor liquidativo del fondo.

El fondo durante el trimestre ha realizado operativa en instrumentos derivados negociados en mercados organizados, con objetivo de inversión, en concreto con opciones sobre Nikkei 225.

Durante este primer trimestre el patrimonio del fondo ha aumentado un 23,43 % debido al performance del derivado ya que los partícipes han caído en un 0,06%. El fondo ha soportado unos gastos de 0,48% sobre el patrimonio medio.

Espíritu 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.