

FONDO 65 BOLSA PLUS,  
FONDO DE PENSIONES

Cuentas Anuales e Informe de Gestión

31 de Diciembre de 2010

(Junto con el Informe de Auditoría)



KPMG Auditores S.L.  
Edificio Torre Europa  
Paseo de la Castellana, 95  
28046 Madrid

## Informe de Auditoría de Cuentas Anuales

A la Comisión de Control de  
Fondo 65 Bolsa Plus, Fondo de Pensiones

Hemos auditado las cuentas anuales de Fondo 65 Bolsa Plus, Fondo de Pensiones (el Fondo) que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2010, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los Administradores de la Entidad Gestora (véase nota 1 de la memoria adjunta) son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Fondo, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable al Fondo (que se identifica en las notas 2 y 3 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2010 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Fondo 65 Bolsa Plus, Fondo de Pensiones al 31 de diciembre de 2010, así como de los resultados de sus operaciones y de los flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2010 contiene las explicaciones que los Administradores de la Entidad Gestora consideran oportunas sobre la situación de Fondo 65 Bolsa Plus, Fondo de Pensiones, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2010. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

KPMG Auditores, S.L.

Pedro González Millán

1 de abril de 2011

INSTITUTO DE  
CENSORES JURADOS  
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:  
KPMG AUDITORES, S.L.

Año 2011 N° 01/11/10549  
IMPORTE COLEGIAL: 90,00 EUR

Este informe está sujeto a la tasa  
aplicable establecida en la  
Ley 44/2002 de 22 de noviembre.



FONDO 65 BOLSA PLUS,  
FONDO DE PENSIONES

Cuentas de Pérdidas y Ganancias  
correspondientes a los ejercicios anuales terminados en  
31 de diciembre de 2010 y 2009

(Expresadas en euros)

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Ingresos propios del fondo		
Ingresos de inversiones financieras	316.011,85	362.869,10
Otros ingresos	7.247,02	4.834,90
	<u>323.258,87</u>	<u>367.704,00</u>
Gastos de explotación propios del fondo		
Gastos de inversiones financieras	(20.943,27)	(16.201,70)
Otros gastos de explotación		
Comisiones de la entidad gestora (nota 8)	(245.885,79)	(232.663,36)
Comisiones de la entidad depositaria (nota 8)	(32.817,55)	(31.531,85)
Servicios exteriores	(5.439,21)	(5.225,32)
Otros gastos	(658,87)	-
	<u>(284.801,42)</u>	<u>(269.420,53)</u>
Resultados de enajenación de las inversiones		
Resultados por enajenación de inversiones financieras		
Resultados por operaciones de la cartera	(87.470,10)	29.375,62
Variación del valor razonable de instrumentos financieros		
Variación de valor de inversiones financieras		
Por operaciones de la cartera	(479.418,32)	1.640.257,40
Por operaciones con derivados	(40.332,25)	(56.070,00)
	<u>(519.750,57)</u>	<u>1.584.187,40</u>
Resultado del ejercicio	<u><u>(589.706,49)</u></u>	<u><u>1.695.644,79</u></u>

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales del ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2010.

FONDO 65 BOLSA PLUS,  
FONDO DE PENSIONES

Estados de Cambios en el Patrimonio Neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados  
en 31 de diciembre de 2010 y 31 de diciembre de 2009

(Expresados en euros)

	2010	2009
Saldo inicial	13.647.567,20	11.887.537,66
<u>Entradas</u>		
Aportaciones		
Aportaciones de partícipes	834.735,65	1.051.817,95
Aportaciones devueltas	(53.203,20)	(79.742,54)
Movilizaciones procedentes de otros instrumentos de previsión social		
Procedentes de otros planes de pensiones	809.743,77	1.826.495,04
Resultados del fondo imputados al Plan		
Beneficios del fondo imputados al Plan	-	1.695.644,79
Total entradas	1.591.276,22	4.494.215,24
<u>Salidas</u>		
Prestaciones y movilización de derechos consolidados		
Prestaciones	(665.103,78)	(276.045,18)
Movilizaciones a otros instrumentos de previsión social		
A otros planes de pensiones	(1.795.934,53)	(2.458.140,52)
Resultado del Fondo imputado al Plan		
Pérdidas del Fondo imputadas al Plan	(589.706,49)	-
Total salidas	(3.050.744,8)	(2.734.185,70)
Saldo final	12.188.098,62	13.647.567,20

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales del ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2010.

FONDO 65 BOLSA PLUS,  
FONDO DE PENSIONES

Estados de Flujos de Efectivo correspondientes a los ejercicios anuales terminados en  
31 de diciembre de 2010 y 2009

(Expresados en euros)

	2010	2009
<b>A) FLUJOS DE EFECTIVO ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>		
1. Resultado del ejercicio	(589.706,49)	1.695.644,79
2. Ajustes del resultado	293.310,12	(1.990.343,58)
a) Comisiones de la entidad gestora (+)	19.393,68	22.571,14
b) Comisiones de la entidad depositaria (+)	2.096,60	3.385,70
c) Resultados por bajas y enajenación de instrumentos financieros (+/-)	87.470,10	(29.375,62)
d) Ingresos financieros (-)	(316.011,85)	(362.959,08)
e) Gastos financieros	20.943,27	16.291,68
g) Variación del valor razonable de instrumentos financieros (+-)	479.418,32	(1.640.257,40)
3. Cambios en cuentas a cobrar y pagar	(22.655,94)	(670.495,29)
a) Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)	(31.760,01)	(11.090,25)
b) Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-)	9.104,07	(659.405,04)
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	233.713,4	383.534,21
b) Cobros de dividendos (+)	169.221,29	187.691,46
c) Cobros de intereses (+)	64.492,11	195.842,75
	<u>(85.338,91)</u>	<u>(581.659,87)</u>
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (+/- 1 +/-2 +/- 3 +/- 4)	<u>(85.338,91)</u>	<u>(581.659,87)</u>
<b>B) FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
6. Pagos por inversiones (-)	(34.067.654,15)	(30.931.946,33)
a) Instrumentos de patrimonio	(9.142.020,52)	(1.625.557,36)
b) Valores representativos de deuda	(6.819.148,63)	(4.167.323,97)
c) Derivados	(18.106.485,00)	(25.139.065,00)
f) Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
7. Cobros por desinversiones (+)	33.217.495,77	32.322.559,92
a) Instrumentos de patrimonio	9.878.985,95	1.353.510,99
b) Valores representativos de deuda	6.569.019,03	3.806.144,97
c) Derivados	16.769.490,79	26.300.849,65
	<u>(850.158,38)</u>	<u>528.559,28</u>
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (7 -6)	<u>(850.158,38)</u>	<u>528.559,28</u>
<b>C) FLUJOS DE EFECTIVO POR OPERACIONES CON PARTÍCIPES</b>		
9. Aportaciones, prestaciones, movilizaciones	(869.762,09)	64.384,75
a) Aportaciones (+)	781.532,45	972.075,41
b) Prestaciones (-)	(665.103,78)	(276.045,18)
c) Movilizaciones (+/-)	(986.190,76)	(631.645,48)
	<u>(869.762,09)</u>	<u>64.384,75</u>
11. Flujos de efectivo de las operaciones con partícipes (+/- 9 +/- 10)	<u>(869.762,09)</u>	<u>64.384,75</u>
<b>D) AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (+/-5 +/-8 +/- 11)</b>	<u>(1.805.259,38)</u>	<u>11.284,16</u>
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	2.358.197,36	2.346.913,20
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	552.937,98	2.358.197,36

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales del ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2010.

FONDO 65 BOLSA PLUS,  
FONDO DE PENSIONES

Memoria de Cuentas Anuales

(1) Naturaleza y Actividades Principales

Fondo 65 Bolsa Plus, Fondo de Pensiones (en adelante el Fondo) se constituyó como Fondo de Pensiones el 23 de septiembre de 1998 por un período de tiempo indefinido. El Fondo está inscrito con la clave F-0591 en el oportuno Registro de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones dependiente del Ministerio de Economía y Hacienda.

El Fondo carece de personalidad jurídica y es un patrimonio creado al exclusivo objeto de dar cumplimiento al Plan de Pensiones integrado en él, que al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es el siguiente:

Plan	Sistema	Modalidad	Promotor	Fecha de creación/ integración
Espíritu Santo Bolsa Plus, Plan de Pensiones	Individual	Aportación definida	Banco Simeón, S.A.	10.11.1998

La titularidad de los recursos afectos al Fondo corresponde a los partícipes y beneficiarios de los planes.

Las contingencias cubiertas por los Planes adscritos al Fondo son jubilación o situación asimilable del partícipe, invalidez total y permanente o absoluta, gran invalidez y fallecimiento.

El Fondo se rige por lo dispuesto en el Real Decreto Legislativo 1/2002 de 29 de noviembre por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones y en el Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero, que la desarrolla reglamentariamente y sus modificaciones y desarrollos posteriores.

La normativa anteriormente mencionada regula entre otros los siguientes aspectos:

- El activo de los Fondos de Pensiones estará invertido como mínimo en un 70% en activos financieros contratados en mercados regulados, en depósitos bancarios, en créditos con garantía hipotecaria y en inmuebles. También se podrán incluir en dicho porcentaje las participaciones en fondos de inversión sometidos a la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, o a la Directiva 85/611/CEE del Consejo, de 20 de diciembre de 1985, cuyas participaciones tengan la consideración de valores cotizados.
- La posición en valores, títulos de renta fija e instrumentos financieros derivados, no admitidos a negociación en mercados regulados, no podrá exceder, en su conjunto, del 30% del activo del Fondo de Pensiones.
- El establecimiento de criterios y límites de diversificación, dispersión y congruencia de las inversiones.
- Los tipos de interés de los depósitos de los Fondos de Pensiones serán libres.

FONDO 65 BOLSA PLUS,  
FONDO DE PENSIONES

Estados de Flujos de Efectivo correspondientes a los ejercicios anuales terminados en  
31 de diciembre de 2010 y 2009

(Expresados en euros)

- Las obligaciones frente a terceros no podrán exceder en ningún caso del 5% del activo del Fondo. No se tendrán en cuenta a estos efectos los débitos contraídos en la adquisición de elementos patrimoniales en el período que transcurra hasta la liquidación total de la correspondiente operación, ni los existentes frente a los beneficiarios hasta el pago de las correspondientes prestaciones, ni las correspondientes a los derechos consolidados de los partícipes.
- Los Fondos de Pensiones establecerán un coeficiente de liquidez según las previsiones de requerimientos de activos líquidos, las cuales, contrastadas con las prestaciones, definirán el adecuado nivel de cobertura por parte del correspondiente Fondo de Pensiones. Dicha liquidez deberá mantenerse en depósitos a la vista y en activos del mercado monetario con vencimiento no superior a tres meses.
- La comisión de gestión del Fondo de Pensiones no podrá superar el 2% anual del valor de las cuentas de posición a las que deberá imputarse.
- La retribución del depositario no podrá ser superior al 0,5% anual del valor de las cuentas de posición a las que deberá imputarse.
- El total de las aportaciones anuales máximas por persona física a uno o varios planes de pensiones regidos por la normativa citada está en función de la edad con un límite máximo de 12.500 euros.

La gestión y administración del Fondo corresponden a Espírito Santo Pensiones, Sociedad Gestora de Fondos de Pensiones, S.A., (en adelante la Entidad Gestora) inscrita en el registro especial con el número G-0202, siendo Banco Espírito Santo, S.A., Sucursal en España, la Entidad Depositaria de las inversiones financieras del Fondo y de su saldo de tesorería. La Entidad Gestora y el depositario pertenecen al mismo grupo económico de acuerdo con el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores.

(2) Bases de Presentación

(a) Imagen fiel

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de la Entidad Gestora han formulado estas cuentas anuales con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera al 31 de diciembre de 2010 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo del Fondo al 31 de diciembre de 2010.

Las citadas cuentas anuales han sido preparadas a partir de los registros auxiliares de contabilidad del Fondo de acuerdo con la legislación mercantil vigente y con las normas establecidas en el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, así como con el contenido de la Orden EHA/251/2009, de 6 de febrero, por la que se aprueba el sistema de documentación estadístico contable de las entidades gestoras de fondos de pensiones.

FONDO 65 BOLSA PLUS,  
FONDO DE PENSIONES

Estados de Flujos de Efectivo correspondientes a los ejercicios anuales terminados en  
31 de diciembre de 2010 y 2009

(Expresados en euros)

(b) Comparación de la información

Como requiere la normativa contable, los Administradores de la Entidad Gestora presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto, del estado de flujos de efectivo y de la memoria, además de las cifras del ejercicio 2010, las correspondientes al ejercicio anterior, que formaban parte de las cuentas anuales del ejercicio 2009 aprobadas por la Comisión de Control el 29 de abril de 2010. En ciertos casos, se ha optado por suprimir aquellas partidas que no presentaban datos al 31 de diciembre de 2010 y 31 de diciembre de 2009.

(c) Moneda funcional y moneda de presentación

Las cuentas anuales se presentan en euros, que es la moneda funcional y de presentación del Fondo.

(d) Juicios y estimaciones utilizados

Durante el ejercicio 2010 no se han producido cambios respecto a 2009, en los juicios y estimaciones contables utilizados por el Fondo.

(3) Principios Contables y Normas de Valoración Aplicados

Estas cuentas anuales han sido elaboradas de acuerdo con la normativa que se indica en la nota 2 y, en su defecto, por las establecidas en el Código de Comercio y demás disposiciones de la legislación mercantil en materia contable.

Los principales principios contables aplicados en la elaboración de las cuentas anuales son los siguientes:

(a) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias atendiendo a la fecha de devengo.

En aplicación de este criterio y a efectos del cálculo del valor liquidativo, las periodificaciones de ingresos y gastos se realizan diariamente como sigue:

- Los intereses de los activos y pasivos financieros se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo.
- Se exceptúan del principio anterior, los intereses correspondientes a inversiones dudosas, morosas o en litigio, que se llevan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento efectivo del cobro.
- Los ingresos de dividendos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha que nazca el derecho a percibirlos.
- El resto de ingresos o gastos referidos a un período, se periodifican linealmente a lo largo del mismo.

FONDO 65 BOLSA PLUS,  
FONDO DE PENSIONES

Estados de Flujos de Efectivo correspondientes a los ejercicios anuales terminados en  
31 de diciembre de 2010 y 2009

(Expresados en euros)

(b) Reconocimiento, valoración y clasificación de instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros son reconocidos cuando el Fondo se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico de conformidad con las disposiciones del mismo.

Las inversiones en moneda extranjera se convierten al tipo de cambio de contado de la fecha de transacción.

Con carácter general, los fondos de pensiones dan de baja un activo financiero, o parte del mismo, cuando expira o se haya cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad. Asimismo se da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se haya extinguido.

Se presentan y valoran, atendiendo a su clasificación, según los siguientes criterios:

• Partidas a cobrar

- Los activos financieros incluidos en esta categoría se valoran inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.
- La valoración posterior de los activos financieros considerados como partidas a cobrar se efectúa a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año, se pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.
- Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

• Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias

- Los activos financieros integrantes de la cartera de inversiones financieras se valoran inicialmente por su valor razonable. Este valor razonable será, salvo evidencia en contrario, el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación. De esta valoración inicial se excluirán los intereses por aplazamiento de pago, que se entenderá que se devengan aun cuando no figuren expresamente en el contrato y en cuyo caso, se considerará como tipo de interés el de mercado.

FONDO 65 BOLSA PLUS,  
FONDO DE PENSIONES

Estados de Flujos de Efectivo correspondientes a los ejercicios anuales terminados en  
31 de diciembre de 2010 y 2009

(Expresados en euros)

- En la valoración inicial de los activos, los intereses explícitos devengados desde la última liquidación y no vencidos o «cupón corrido», se registran en la cuenta de cartera de inversiones financieras «Intereses de la cartera de inversión» del activo del balance, cancelándose en el momento del vencimiento de dicho cupón.
- El importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido, forman parte de la valoración inicial y son deducidos del valor de dichos activos en caso de venta.
- La valoración posterior de estos activos se realiza por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias.
- Para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a las siguientes reglas:
  - (1) Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable será su valor de mercado considerando como tal el que resulte de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre. La valoración de los activos integrantes de la cartera se realiza en el mercado más representativo por volúmenes de negociación. Si la cotización estuviera suspendida se toma el último cambio fijado u otro precio si constara de modo fehaciente.
  - (2) Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable serán los precios de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En ese caso, el valor razonable reflejará ese cambio en las condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgo actuales de instrumentos similares. En caso de que el precio de la última transacción represente una transacción forzada o liquidación involuntaria, el precio será ajustado.

En caso de que no exista mercado activo para el instrumento de deuda, se aplican técnicas de valoración, como precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información; utilización de transacciones recientes de mercado realizadas en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas si están disponibles; valor razonable en el momento actual de otro instrumento que sea sustancialmente el mismo; y modelos de descuento de flujos y valoración de opciones en su caso.
  - (3) Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se estima mediante los cambios que resulten de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta las diferencias que puedan existir en sus derechos económicos.

FONDO 65 BOLSA PLUS,  
FONDO DE PENSIONES

Estados de Flujos de Efectivo correspondientes a los ejercicios anuales terminados en  
31 de diciembre de 2010 y 2009

(Expresados en euros)

- (4) Valores no cotizados: su valor razonable se calcula de acuerdo a los criterios de valoración incluidos en la Norma de Registro y Valoración 9ª, del Plan General de Contabilidad.
- (5) Depósitos en entidades de crédito y adquisición temporal de activos: su valor razonable se calcula de acuerdo al precio que iguale la tasa interna de rentabilidad de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como por ejemplo las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.
- (6) Acciones o participaciones en instituciones de inversión colectiva: siempre que se calcule un valor liquidativo para el día de referencia, se valoran a ese valor liquidativo. En caso de que para el día de referencia no se calcule un valor liquidativo, bien por tratarse de un día inhábil respecto a la publicación del valor liquidativo de esa IIC, bien por ser distinta la periodicidad de cálculo del valor liquidativo, se utilizará el último valor liquidativo disponible. No obstante lo anterior, en el caso de que las IIC se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valoran a su valor de cotización del día de referencia, siempre y cuando éste sea representativo.

Para el caso particular de inversiones en IIC de inversión libre, IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, se puede utilizar valores liquidativos estimados, bien se trate de valores preliminares del valor liquidativo definitivo, bien sean valores intermedios entre los valores liquidativos definitivos o no susceptibles de recálculo o confirmación.

- (7) Instrumentos financieros derivados: su valor razonable es el valor de mercado, considerando como tal el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En caso de que no exista un mercado suficientemente líquido, o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valoran mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos.

- Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias

La valoración inicial y posterior de los pasivos incluidos en esta categoría se realiza de acuerdo a los criterios señalados para los activos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

FONDO 65 BOLSA PLUS,  
FONDO DE PENSIONES

Estados de Flujos de Efectivo correspondientes a los ejercicios anuales terminados en  
31 de diciembre de 2010 y 2009

(Expresados en euros)

- Débitos y partidas a pagar

Los pasivos financieros en esta categoría, se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles. La valoración posterior se realiza a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere pagar en un plazo de tiempo inferior a un año, se pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

Las inversiones en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio al contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

A pesar de que la cartera de inversiones financieras está íntegramente contabilizada en el activo corriente, pueden existir inversiones que se mantengan por un periodo superior a un año.

- (c) Compra-venta de valores al contado

Las operaciones de compra-venta al contado se contabilizan el día de su ejecución, que se entiende, en general, el día de contratación para los instrumentos derivados y los instrumentos de patrimonio, y como el día de la liquidación para los valores de deuda y para las operaciones en el mercado de divisa. En estos últimos casos, el periodo de tiempo comprendido entre la contratación y la liquidación se trata de acuerdo con lo dispuesto en apartado d) posterior.

No obstante, en el caso de compraventa de instituciones de inversión colectiva, se entiende como día de ejecución el de confirmación de la operación, aunque se desconozca el número de participaciones o acciones a asignar. La operación no se valora hasta que no se adjudiquen éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan en el epígrafe «Deudores» del balance. Las compras se adeudan en la correspondiente cuenta del activo por el valor razonable de acuerdo a lo definido en el apartado b) anterior. El resultado de las operaciones de venta se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha de ejecución de las órdenes.

- (d) Futuros financieros y operaciones de compra-venta a plazo

Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance (“Depósitos y fianzas constituidos”).

FONDO 65 BOLSA PLUS,  
FONDO DE PENSIONES

Estados de Flujos de Efectivo correspondientes a los ejercicios anuales terminados en  
31 de diciembre de 2010 y 2009

(Expresados en euros)

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registran en “Resultados por enajenación de inversiones financieras por operaciones con derivados” o “Variación del valor de inversiones por operaciones con derivados”, según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de inversiones financieras o del pasivo, según corresponda. En aquellos casos en que el contrato presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizan en la cuenta “Resultados por enajenación de inversiones financieras por operaciones con derivados”.

(e) Adquisición y cesión temporal de activos

La adquisición temporal de activos o adquisición con pacto de retrocesión, se contabilizan por el importe efectivo desembolsado en las cuentas del activo del balance, cualquiera que sean los instrumentos subyacentes. La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se periodifica de acuerdo con el tipo de interés efectivo.

(f) Moneda extranjera

Los saldos activos y pasivos en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha. Las diferencias que se producen se registran de la siguiente forma:

- Si proceden de la cartera de instrumentos financieros se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase nota 3(b)).
- Si proceden de débitos, créditos o tesorería, estas diferencias positivas o negativas se abonan o cargan, respectivamente, a la cuenta de pérdidas, en el epígrafe “Diferencias de cambio”.

(g) Valor teórico de las participaciones

Las cuentas de posición de los Planes adscritos al Fondo reflejan los derechos consolidados correspondientes a sus partícipes. Dichos derechos están integrados por las aportaciones realizadas, los resultados imputados a cada Plan por el Fondo, las diferencias de valoración de activos y los gastos específicos de cada Plan.

El valor de la participación (o valor liquidativo) se determina diariamente. Dicho valor es el resultado de dividir el valor patrimonial de cada Plan, calculado según los criterios de valoración determinados por la legislación vigente, por el número de participaciones en vigor en la fecha en que se determine.

FONDO 65 BOLSA PLUS,  
FONDO DE PENSIONES

Estados de Flujos de Efectivo correspondientes a los ejercicios anuales terminados en  
31 de diciembre de 2010 y 2009

(Expresados en euros)

(4) Inversiones Financieras

Un detalle de este capítulo al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es como sigue:

	Euros	
	31.12.10	31.12.09
Instrumentos de patrimonio	5.897.057,99	5.672.863,46
Valores representativos de deuda	4.923.308,23	5.160.092,76
Depósitos	502.475,84	-
Intereses	64.334,03	47.594,98
Depósitos y fianzas constituidos		
Depósitos de garantía en mercados organizados y en OTC	96.030,00	258.030,00
	<u>11.483.206,09</u>	<u>11.138.581,20</u>

Un detalle de la cartera de inversiones al 31 de diciembre de 2010 y 2009, sin considerar el saldo de “Depósitos y fianzas constituidos” se incluye en el Anexo I adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota.

A continuación se detalla el valor razonable y la variación desde el inicio de los activos financieros para los que el valor razonable se ha determinado, total o parcialmente, utilizando técnicas de valoración fundamentadas en hipótesis que no se apoyan en condiciones de mercado en el mismo instrumento, ni en datos de mercado observables que están disponibles:

	Euros			
	2010		2009	
	Valor razonable	Variación del ejercicio	Valor razonable	Variación del ejercicio
Valores representativos de deuda	695.164,24	236,84	583.454,68	(35.552,69)

(a) Vencimientos de los activos financieros

La clasificación de los activos financieros por vencimientos es como sigue:

• Al 31 de diciembre de 2010:

	Euros				Años Total
	2011	2012	2013	Posteriores	
Valores representativos de deuda	2.008.145,03	320.608,65	1.753.318,32	841.236,23	4.923.308,23
Depósitos	502.475,84	-	-	-	502.475,84
	<u>2.510.620,87</u>	<u>320.608,65</u>	<u>1.753.318,32</u>	<u>841.236,23</u>	<u>5.425.784,07</u>

FONDO 65 BOLSA PLUS,  
FONDO DE PENSIONES

Estados de Flujos de Efectivo correspondientes a los ejercicios anuales terminados en  
31 de diciembre de 2010 y 2009

(Expresados en euros)

• Al 31 de diciembre de 2009:

	Euros					Total
	2010	2011	2012	2013	Años Posteriores	
Valores representativos de deuda	<u>1.594.033,94</u>	<u>1.011.647,79</u>	<u>1.208.962,25</u>	<u>1.755.552,69</u>	<u>102.666,79</u>	<u>5.672.863,46</u>

El vencimiento y la divisa de los derivados se detalla en la nota 9.

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2010 y 2009.

(5) Deudores

Un detalle de este capítulo al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es como sigue:

	Euros	
	2010	2009
Administraciones públicas Por retenciones	<u>211.636,60</u>	<u>179.876,59</u>

El vencimiento de los saldos deudores al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es inferior al año.

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2010 y 2009.

(6) Tesorería

El detalle de este capítulo del balance de situación al 31 de diciembre es como sigue:

	Euros	
	2010	2009
Cuentas en depositario	296.931,67	296.069,21
Activos del mercado monetario	<u>256.006,31</u>	<u>2.062.128,15</u>
	<u>552.937,98</u>	<u>2.358.197,36</u>

Los saldos en cuentas en el depositario incluyen los intereses devengados al 31 de diciembre de 2010 y 2009, y son remunerados a los tipos de interés de mercado.

FONDO 65 BOLSA PLUS,  
FONDO DE PENSIONES

Estados de Flujos de Efectivo correspondientes a los ejercicios anuales terminados en  
31 de diciembre de 2010 y 2009

(Expresados en euros)

Durante 2010 el Fondo realizó compras y ventas de valores a la entidad depositaria por importe de 254.702.143,87 y 256.508.272,02 euros, respectivamente (158.409.610,62 y 156.347.494,33 euros respectivamente, durante el ejercicio 2009). Las adquisiciones temporales de activos a 31 de diciembre de 2010 devengan un tipo de interés anual de 0,90% y su vencimiento es el 3 de enero de 2010 (0,21% y vencimiento 4 de enero de 2010, en 2009).

Durante el ejercicio 2010 se han devengado ingresos financieros con el Depositario por importe de 4.190,26 euros (12.520,92 euros durante el ejercicio 2009). Asimismo, durante el ejercicio 2009 se han devengado gastos financieros con el Depositario por importe de 41,47 euros por descubiertos en cuenta.

Todos los importes de este epígrafe se encuentran disponibles para ser utilizados y están denominados en euros al 31 de diciembre de 2010 y 2009.

El vencimiento de los saldos de este epígrafe al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es inferior al año.

(7) Fondos Propios

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 el Fondo tiene adscrito el Plan de Pensiones Espíritu Santo Bolsa Plus (en adelante el Plan).

El movimiento de la cuenta de posición del Plan durante los ejercicios 2010 y 2009 se detalla en el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto de las presentes cuentas anuales.

Las características y condiciones más importantes del Plan son las siguientes:

- (a) Pertenece a la modalidad de sistema individual y de aportación definida.
- (b) La Entidad Promotora del Plan es Banco Simeón, S.A.
- (c) La fecha de adscripción del Plan al fondo fue el 10 de noviembre de 1998.
- (d) El funcionamiento y gestión del Plan están supervisados por la Comisión de Control.
- (e) Las aportaciones son realizadas únicamente por los partícipes.
- (f) Se instrumenta mediante un sistema de capitalización individual estrictamente financiero basado en la acumulación de aportaciones y de rendimientos de inversiones, deducidos los gastos que correspondan, asumiendo los propios partícipes del Plan las plusvalías y minusvalías que se pudiesen generar por las inversiones, sin garantizarse ningún interés mínimo en relación con el rendimiento a obtener por las aportaciones efectuadas. Asimismo, la cuantía de prestaciones se determina exclusivamente por el valor de los derechos consolidados del partícipe en el momento en que se produce la contingencia a que da lugar la prestación, con independencia de la forma de cobro de dichas prestaciones.
- (g) Las contingencias cubiertas son las siguientes:
  - Jubilación o situación asimilable del partícipe
  - Invalidez total y permanente o absoluta

FONDO 65 BOLSA PLUS,  
FONDO DE PENSIONES

Estados de Flujos de Efectivo correspondientes a los ejercicios anuales terminados en  
31 de diciembre de 2010 y 2009

(Expresados en euros)

- Gran invalidez
- Fallecimiento

(h) Son beneficiarios el propio partícipe y las personas físicas especialmente designadas por el partícipe en caso de muerte.

(i) Las prestaciones del Plan se realizarán con cargo a la cuenta de posición mantenida en el Fondo.

El número de participaciones y valor patrimonial del Plan adscrito al Fondo al 31 de diciembre de 2010 y 2009 se incluyen en el Anexo II adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota.

(8) Acreedores

Un detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es como sigue:

	Euros	
	2010	2009
Entidad Gestora	19.393,68	22.571,14
Entidad Depositaria	2.096,60	3.385,70
Acreedores por servicios profesionales	5.438,50	2.910,89
Administraciones públicas	28.730,08	220,22
Otras deudas		
Reembolsos pendientes de formalizar	4.023,44	-
	59.682,30	29.087,95

Los saldos por reembolsos pendientes de asignar participaciones a 31 de diciembre de 2010, se liquidaron en los primeros días del ejercicio 2011.

Un detalle de las comisiones a pagar al 31 de diciembre de 2010 y 2009 y del importe devengado por éstas durante dichos ejercicios, es como sigue:

	Euros			
	2010		2009	
	Pendiente de pago	Total devengado	Pendiente de pago	Total devengado
Gestión	19.393,68	245.885,79	22.571,14	232.663,36
Custodia	2.096,60	32.817,55	3.385,70	31.531,85
	21.490,28	278.703,34	25.956,84	264.195,21

FONDO 65 BOLSA PLUS,  
FONDO DE PENSIONES

Estados de Flujos de Efectivo correspondientes a los ejercicios anuales terminados en  
31 de diciembre de 2010 y 2009

(Expresados en euros)

Como se señala en la nota 1, la gestión y administración del Fondo está encomendada a Espírito Santo Pensiones, Sociedad Gestora de Fondos de Pensión, S.A. Por este servicio el Fondo paga una comisión de gestión del 2,00% anual sobre el valor patrimonial del Fondo calculada diariamente hasta el 31 de julio de 2010 y del 1,85% anual a partir de esa fecha.

Igualmente, el Fondo periodifica diariamente una comisión de depósito fija del 0,30% anual, pagadera a Banco Espírito Santo, S.A, Sucursal en España, calculada sobre el patrimonio del Fondo hasta el 31 de julio de 2010 y del 0,20% anual a partir de esa fecha.

El vencimiento de los saldos acreedores al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es inferior al año.

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2010 y 2009.

(9) Cuentas de Riesgo y Compromiso

El detalle al 31 de diciembre de 2010 y 2009 de este epígrafe de las operaciones contratadas es como sigue:

• A 31 de diciembre de 2010

	Posición neta	Número de contratos	Último vencimiento	Euros		Subyacente Comprometido
				Nominal comprometido	Pérdida	
Compra Futuros	Larga	45	18/03/2011	<u>1.257.300,00</u>	<u>(17.550,00)</u>	Futuro EUROSTOXX

• A 31 de diciembre de 2009

	Posición neta	Número de contratos	Último vencimiento	Euros		Subyacente comprometido
				Nominal comprometido	Beneficio	
Compra Futuros	Larga	57	19/03/2010	1.694.040,00	42.180,00	Futuro EUROSTOXX
Compra Futuros	Larga	11	15/01/2010	<u>1.311.640,00</u>	<u>27.885,00</u>	Futuro IBEX 35
				<u>3.005.680,00</u>	<u>70.065,00</u>	

(10) Situación Fiscal

De acuerdo con la normativa en vigor, los Planes de Pensiones no son sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades.

FONDO 65 BOLSA PLUS,  
FONDO DE PENSIONES

Estados de Flujos de Efectivo correspondientes a los ejercicios anuales terminados en  
31 de diciembre de 2010 y 2009

(Expresados en euros)

Por otra parte, los Fondos de Pensiones están sujetos al Impuesto sobre Sociedades a un tipo de gravamen cero, teniendo, en consecuencia, derecho a la devolución de las retenciones que se les practiquen sobre los rendimientos de capital mobiliario. No obstante, se deben cumplir las obligaciones formales exigibles en el Impuesto sobre Sociedades a los sujetos pasivos sometidos al régimen general.

En relación con el Impuesto sobre el Valor Añadido, están exentos de dicho impuesto los servicios de gestión de los Fondos de Pensiones.

Asimismo, la constitución, disolución y modificaciones consistentes en aumentos y disminuciones de los Fondos de Pensiones están exentas del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y de Actos Jurídicos Documentados.

(11) Operaciones con Partes Vinculadas

Las operaciones realizadas por un Fondo de Pensiones con su Entidad Gestora que sean consecuencia de las funciones asumidas por éstas no se considerarán operaciones vinculadas.

Durante los ejercicios 2010 y 2009, el Fondo no ha realizado con las partes vinculadas operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

(12) Política y Gestión de Riesgos

- Factores de riesgo financiero

La cartera del FP está expuesta a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado, riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo del tipo de interés. El perfil de riesgo del fondo es medio-alto, la política de inversión es renta variable mixta y la gestión va encaminada a maximizar el binomio rentabilidad/ riesgo en todo momento.

- Riesgo de mercado

El fondo invertirá hasta un 75% de su patrimonio en Renta Variable. El porcentaje de inversión vendrá determinado por la situación del mercado, pudiendo variar desde un 0% a un 75%. Los valores de renta variable serán negociados preferentemente en el mercado español y en el mercado europeo. Podrá destinar un porcentaje de su cartera a la inversión en activos negociados en mercados pertenecientes a la OCDE, fuera del área euro, principalmente Estados Unidos y Japón.

El resto del patrimonio estará invertido en activos de renta fija, incluido depósitos a la vista e instrumentos del mercado monetario.

Las inversiones podrán hacerse a través de contado, derivados y/o IIC's.

- Riesgo de tipo de cambio

Los activos estarán denominados en euros, con un máximo del 30% en monedas no euro.

- Riesgo de crédito

FONDO 65 BOLSA PLUS,  
FONDO DE PENSIONES

Estados de Flujos de Efectivo correspondientes a los ejercicios anuales terminados en  
31 de diciembre de 2010 y 2009

(Expresados en euros)

Podrá invertir en activos de renta fija, tanto pública como privada, de emisores de países miembros de la OCDE con calificación crediticia igual o superior a P-3 (Moody's) / A-3 (Standard & Poor's) y sus equivalentes en el largo plazo (Baa3 de Moody's- / BBB- de Standard & Poor's) o similares en otras agencias de rating denominados en moneda euro y no euro.

El seguimiento del rating de las emisiones mantenidas en cartera y de emisores/contrapartidas, se realiza en base a la información proporcionada por las agencias de calificación más reconocidas del mercado (Standard & Poor's y Moody's).

- Riesgo de liquidez

El FP gestiona de forma prudente el riesgo de liquidez, intentando en todo momento mantener el suficiente efectivo en cuenta corriente y/o repos a día de Deuda Pública Española e invirtiendo en activos que no presenten problemas a la hora de deshacer las posiciones en el mercado.

- Riesgo de tipo de interés en los flujos de efectivo y del valor razonable

El riesgo de tipo de interés del FP proviene de la variación de los mismos y su impacto en la parte de la cartera que se halle invertida en renta fija.

El FP gestiona el riesgo de tipo de interés a través de la modificación de la composición de la cartera de renta fija. Así durante el año 2010 se ha mantenido una duración cercana a 1 año por lo que la sensibilidad a movimientos de tipos de interés ha sido baja.

(13) Información sobre Medio Ambiente

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. El Fondo no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2010 y 2009.

(14) Remuneración del Auditor

El auditor de cuentas del Fondo es KPMG Auditores, S.L. Los honorarios y gastos de auditoría correspondientes al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2010 han ascendido a 4.200 euros (4.100 euros a 31 de diciembre de 2009), con independencia del momento de su facturación.

(15) Información sobre los aplazamientos de pago efectuados a proveedores. Disposición adicional tercera. "Deber de información" de la Ley 15/2010, de 5 de julio

Al 31 de diciembre de 2010, el Fondo no tiene ningún importe del saldo pendiente de pago a los proveedores con un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

FONDO 65 BOLSA PLUS,  
FONDO DE PENSIONES

Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras (\*)  
31 de diciembre de 2010  
(Expresado en euros)

	Valoración inicial	Valor razonable	Intereses	Minusvalías acumuladas	Plusvalías acumuladas
Cartera interior					
Valores representativos de deuda	2.651.764,80	2.639.325,46	49.548,10	(12.676,18)	236,84
Instrumentos de patrimonio	1.559.042,14	1.340.528,61	-	(235.322,52)	16.808,99
Depósitos	500.000,00	502.475,84	3.768,85	-	2.475,84
Cartera exterior					
Valores representativos de deuda	2.596.844,72	2.283.982,77	11.017,08	(315.675,32)	2.813,37
Instrumentos de patrimonio	6.074.853,16	4.556.529,58	-	(1.682.947,88)	164.624,30
Instituciones de inversión colectiva	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>13.382.504,82</b>	<b>11.322.842,26</b>	<b>64.334,03</b>	<b>(2.246.621,90)</b>	<b>186.959,34</b>

(\*) No se considera en este desglose el saldo de "Depósitos y fianzas constituidos"

Este Anexo forma parte integrante de la nota 4 de la memoria de las cuentas anuales del ejercicio 2010, junto con la que debe ser leído.

FONDO 65 BOLSA PLUS,  
FONDO DE PENSIONES

Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras (\*)

31 de diciembre de 2009

(Expresado en euros)

	Valoración inicial	Valor razonable	Intereses	Minusvalías acumuladas	Plusvalías acumuladas
Cartera interior					
Valores representativos de deuda	1.794.904,32	1.866.628,09	20.677,02	-	71.723,77
Instrumentos de patrimonio	1.058.070,79	1.108.490,58	-	(102.229,99)	152.649,78
Cartera exterior					
Valores representativos de deuda	3.806.440,91	3.806.235,37	26.917,96	(40.647,02)	40.441,48
Instrumentos de patrimonio	5.482.852,30	4.051.602,18	-	(1.497.162,06)	65.911,94
Instituciones de inversión colectiva	299.999,99	-	-	(299.999,99)	-
<b>Total</b>	<u>12.442.268,31</u>	<u>10.832.956,22</u>	<u>47.594,98</u>	<u>(1.940.039,06)</u>	<u>330.726,97</u>

(\*) No se considera en este desglose el saldo de "Depósitos y fianzas constituidos"

Este Anexo forma parte integrante de la nota 4 de la memoria de las cuentas anuales del ejercicio 2010, junto con la que debe ser leído.

FONDO 65 BOLSA PLUS,  
FONDO DE PENSIONES

Número de Participaciones y Valor Patrimonial de los Planes Adscritos al Fondo al 31 de diciembre de 2010 y 2009

(Expresado en euros)

Plan de Pensiones	2010			2009		
	Número de participaciones	Valor unitario de cada participación	Valor patrimonial	Número de participaciones	Valor unitario de cada participación	Valor patrimonial
Espíritu Santo Bolsa Plus, Plan de Pensiones	1.715.583,21	7,10	<u>12.188.098,62</u>	1.835.435,52	7,4356	<u>13.647.567,20</u>

Este Anexo forma parte integrante de la nota 7 de la memoria de las cuentas anuales del ejercicio 2010, junto con la que debe ser leído.

FONDO 65 BOLSA PLUS,  
FONDO DE PENSIONES

Informe de Gestión

Ejercicio 2011

El 2010 comenzaba dando continuidad al optimismo con que cerrábamos el 2009. Las bolsas tuvieron un inicio de año positivo, pero esta tendencia se invirtió con la aparición de nuevas incertidumbres y preocupaciones.

El problema soberano, surgido a finales del 2009 con los problemas de Grecia, ha acaparado todas miradas durante el ejercicio. El importante endeudamiento de muchos países de la zona euro, especialmente de los periféricos, ha provocado una creciente aversión al riesgo que ha tenido un fuerte impacto tanto sobre los activos de riesgo como sobre la deuda soberana de éstos países. Ni siquiera el anuncio, por parte de las autoridades europeas, de un plan excepcional de estabilización y de apoyo a la liquidez, logró apaciguar los ánimos. Este programa consta de diferentes medidas destinadas a resolver la problemática de refinanciación de ciertos Estados, con una activa participación del BCE, que hasta ahora se había mostrado reticente. El impacto sobre el crecimiento mundial de los excepcionales programas de ahorro fiscal impulsados por la mayoría de los países han elevado las dudas sobre la continuidad de la recuperación económica. Asimismo, ha pesado en el mercado la incertidumbre sobre la reforma del sistema financiero.

La renta fija ha experimentado bruscos movimientos. La deuda soberana ha tenido un comportamiento muy heterogéneo según países. En Europa, Alemania y Francia han ejercido como refugio, con rentabilidades en mínimos históricos y precios en máximos. Por su parte, la deuda de gobierno de los países periféricos ha sufrido como consecuencia de la aversión al riesgo. Un claro reflejo de las incertidumbres y del pánico es el hecho de que los CDS, derivados para la cobertura del riesgo de impago, de los llamados PIGS hayan tocado niveles máximos.

La deuda privada ha sufrido, pero con un comportamiento relativo mucho más positivo que el de la renta variable. El tensionamiento del mercado ha tenido un marcado componente desigual tanto por sectores como por zona geográfica. En algunas compañías y países puede compararse con los peores momentos tras la quiebra de Lehman. La liquidez es escasa y el mercado interbancario ha permanecido prácticamente cerrado, debido a las importantes incertidumbres.

El euro se ha visto afectado por la creciente preocupación sobre la zona. Se ha llegado incluso a temer por la continuidad del la Unión Monetaria, once años después de su nacimiento. De esta forma, hemos observado la pérdida de valor de la divisa frente al resto de monedas.

La volatilidad y la falta de tendencia han sido una constante en los mercados financieros.

De esta manera, lo ocurrido durante el 2010 ha favorecido un acuerdo entre los países europeos, que finalmente han establecido las bases para la modificación que hay que introducir en el Tratado de Lisboa. Se ha acordado la creación a partir de 2013 de un fondo estable para ayudar a los países en dificultades financieras, si bien, todavía quedan muchos puntos por definir.

Los países emergentes han seguido demostrando su fortaleza, con un crecimiento económico mucho más vigoroso que el de los países desarrollados. El incremento de la demanda interna, gracias a una incipiente clase media, ha propiciado una menor dependencia del sector exterior. Pero no están exentos de riesgos, ya que la canalización de la inversión extranjera hacia estos países y unos niveles de actividad por encima de las capacidades están provocando presiones inflacionistas de manera generalizada, que preocupan a los bancos centrales. Muchos de estos países están adoptando medidas para atajar este problema, volviendo entre otras cosas a una normalización de las políticas monetarias, que son excesivamente acomodaticias.

En este entorno, la renta variable ha sufrido bruscos movimientos. Las divergencias entre países han vuelto a ser muy destacables. La Zona Euro, y especialmente los periféricos, y dentro de ellos España, ha sufrido profundos descensos vinculados a estadios de mayor tensionamiento soberano. También los repuntes de alivio han sido pronunciados. Aún así, el Ibex ha cerrado el año con un descenso de más del 17%. Alemania, que ha demostrado la fortaleza de su recuperación económica, cierra el año con un balance claramente positivo (+16%). La Bolsa americana, impulsada por un mejor comportamiento macro durante el cuarto trimestre, y gracias también al apoyo de los reguladores a su economía, cierra el año con revalorizaciones cercanas al 15%.

La renta fija, ha experimentado un año de fuerte volatilidad. Las innumerables incertidumbres, los riesgos sobre el crecimiento, la crisis soberana, las políticas monetarias, y demás rumores y noticias han provocado importantes movimientos de la deuda, especialmente de la deuda soberana. El mercado de crédito, por su parte, apoyado en la fortaleza de los balances corporativos y en los buenos resultados empresariales ha registrado una extraordinaria fortaleza. Los financieros, vinculados en mayor medida al riesgo soberano que el resto de sectores, han sido los más castigados en los momentos de mayor tensionamiento de los mercados.

En este contexto de mercado Fondo 65 Bolsa Plus, F.P. ha mantenido un nivel medio en renta variable en la neutralidad, (50-60%), principalmente a través de valores europeos. La duración de la cartera de renta fija ha sido inferior a los 2 años. El fondo ha utilizado derivados con la finalidad de inversión/cobertura para gestionar de un modo más eficaz la cartera. La rentabilidad del fondo durante el año 2010 ha sido del -4,5%.

### DILIGENCIA DE FIRMA


Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de Espíritu Santo Pensiones, Entidad Gestora de Fondos de Pensiones, S.A., para hacer constar:


Que en la sesión del Consejo de Administración, que se celebra en Madrid el día 28 de febrero de 2011, previa convocatoria en forma, se adopta el acuerdo de formular las cuentas anuales y el informe de gestión adjuntos de FP 65 Bolsa Plus, Fondo de Pensiones, correspondientes al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2010, contenidas en un documento que será entregado a la Compañía Auditora y que consta de un balance de situación, una cuenta de pérdidas y ganancias, un estado de cambios en el patrimonio neto, una memoria, anexos y un informe de gestión.

Todos los señores Consejeros, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, firman la presente diligencia en prueba de conformidad con lo que antecede, de lo que doy fe.

Madrid, 28 de febrero de 2011.

  
\_\_\_\_\_  
D. Fernando Fonseca Cristino Coelho  
Presidente

  
\_\_\_\_\_  
D. Enrique Cabanas Berdices  
Secretario Consejero

  
\_\_\_\_\_  
D. Pedro Luis Faria Araujo de Almeida e Costa  
Vocal