

Tipo de valor	Valor efectivo de la cartera			
	Trimestre anterior	% s/total cartera	Trimestre actual	% s/total cartera
<b>CARTERA INTERIOR</b>				
<b>RENTA FIJA</b>				
Estado Español	38.427.075,60	18,32	59.156.433,13	26,98
Tesoro Público	30.002.251,92	14,31		
<b>Total adquisición temporal de activos</b>	<b>68.429.327,52</b>	<b>32,63</b>	<b>59.156.433,13</b>	<b>26,98</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA INTERIOR</b>	<b>68.429.327,52</b>	<b>32,63</b>	<b>59.156.433,13</b>	<b>26,98</b>
<b>RENTA VARIABLE</b>				
Argentaria	6.669.068,66	3,18	5.272.090,07	2,40
Banco Bilbao Vizcaya	10.879.308,78	5,19	12.734.639,54	5,81
Banco de Santander	12.460.338,08	5,94	16.961.699,52	7,74
Banco Pastor	12.750,00	0,01		
Banco Popular	1.874.229,85	0,89	2.685.247,25	1,22
Bankinter	58.512,00	0,03	1.233.690,00	0,56
<b>Bancario</b>	<b>31.954.207,37</b>	<b>15,24</b>	<b>38.887.366,38</b>	<b>17,73</b>
Tabacalera	2.361.504,04	1,13	1.102.317,60	0,50
<b>Bienes de consumo</b>	<b>2.361.504,04</b>	<b>1,13</b>	<b>1.102.317,60</b>	<b>0,50</b>
Vallehermoso	1.110.347,04	0,53	460.303,08	0,21
<b>Cartera, inversión</b>	<b>1.110.347,04</b>	<b>0,53</b>	<b>460.303,08</b>	<b>0,21</b>
Cementos Portland	9.468,00	0,00	76.923,00	0,04
Cristalería Española	10.054,00	0,01	48.125,00	0,02
<b>Cemento y material de construcción</b>	<b>19.522,00</b>	<b>0,01</b>	<b>125.048,00</b>	<b>0,06</b>
Pryca	167.200,00	0,08	2.365.243,98	1,08
Telepizza	49.459,50	0,02	24.276,00	0,01
<b>Comercio</b>	<b>216.659,50</b>	<b>0,10</b>	<b>2.389.519,98</b>	<b>1,09</b>
Autopist. Mare Nostr.	1.554.348,16	0,74	516.887,04	0,24
Autopistas Cesa	1.851.124,80	0,88	527.951,50	0,24
Indra Sistemas	32.111,20	0,02	401.534,50	0,18
<b>Comunicaciones</b>	<b>3.437.584,16</b>	<b>1,64</b>	<b>1.446.373,04</b>	<b>0,66</b>
Actividades de Construcción y Servicios	2.801.307,04	1,34	642.538,20	0,29
Cubiertas y Mzov	146.049,80	0,07	1.484.000,00	0,67
Dragados y Construcciones	3.097.764,00	1,48	485.829,60	0,22
Fomento Construcciones y Contratas	3.572.104,36	1,70	1.185.578,40	0,54
Grupo Ferrovial	300.078,00	0,14	1.093.550,40	0,50
<b>Construcción</b>	<b>9.917.303,20</b>	<b>4,73</b>	<b>4.891.496,60</b>	<b>2,22</b>
Uralita	820.852,80	0,39	187.167,00	0,09
<b>Construcción, inmobiliarias</b>	<b>820.852,80</b>	<b>0,39</b>	<b>187.167,00</b>	<b>0,09</b>

Continente	1.365.771,56	0,65	109.569,40	0,05
<b>Distribución</b>	<b>1.365.771,56</b>	<b>0,65</b>	<b>109.569,40</b>	<b>0,05</b>
Aguas de Barcelona	199.299,10	0,10	893.483,00	0,41
Endesa	10.494.397,84	5,00	9.902.915,01	4,52
Hidroeléctrica del Cantábrico	598.389,12	0,29	727.435,32	0,33
Iberdrola I	9.589.738,56	4,57	5.205.930,88	2,36
Unión Fenosa	3.646.928,79	1,74	2.581.769,94	1,18
<b>Eléctrica y agua</b>	<b>24.528.753,41</b>	<b>11,70</b>	<b>19.311.534,15</b>	<b>8,80</b>
Acerinox	78.624,00	0,04	947.628,00	0,43
<b>Industrias y recursos básicos</b>	<b>78.624,00</b>	<b>0,04</b>	<b>947.628,00</b>	<b>0,43</b>
Miquel Costas y Miquel	11.567,00	0,01		
<b>Industria química</b>	<b>11.567,00</b>	<b>0,01</b>		
Inmobiliaria colonial			591.293,00	0,27
Metrovacesa	10.465,00	0,00	102.168,00	0,05
<b>Inmobiliarias</b>	<b>10.465,00</b>	<b>0,00</b>	<b>693.461,00</b>	<b>0,32</b>
Corp. Financiera Alba	46.801,30	0,02	694.719,72	0,32
<b>Instituciones financieras</b>	<b>46.801,30</b>	<b>0,02</b>	<b>694.719,72</b>	<b>0,32</b>
Befesa	9.505,20	0,00	129.383,00	0,06
<b>Medio ambiente</b>	<b>9.505,20</b>	<b>0,00</b>	<b>129.383,00</b>	<b>0,06</b>
Aceralia	77.640,00	0,05	648.420,40	0,30
<b>Metálicas básicas</b>	<b>77.640,00</b>	<b>0,05</b>	<b>648.420,40</b>	<b>0,30</b>
Sol Meliá	714.756,12	0,34	997.998,75	0,46
<b>Ocio</b>	<b>714.756,12</b>	<b>0,34</b>	<b>997.998,75</b>	<b>0,46</b>
Gas Natural	817.838,32	0,39	2.206.246,03	1,01
Repsol	6.899.265,96	3,29	10.374.975,88	4,73
<b>Petróleo y gas</b>	<b>7.717.104,28</b>	<b>3,68</b>	<b>12.581.221,91</b>	<b>5,74</b>
Corporación Mapfre	65.110,50	0,03	14.851,20	0,01
<b>Seguros</b>	<b>65.110,50</b>	<b>0,03</b>	<b>14.851,20</b>	<b>0,01</b>
Cofir (Corp. Financ. Reunida)	31.020,00	0,01	276.369,60	0,13
<b>Sociedades cartera</b>	<b>31.020,00</b>	<b>0,01</b>	<b>276.369,60</b>	<b>0,13</b>
Telefónica de España	17.050.362,66	8,13	20.871.977,60	9,52
<b>Telecomunicaciones</b>	<b>17.050.362,66</b>	<b>8,13</b>	<b>20.871.977,60</b>	<b>9,52</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE INTERIOR</b>	<b>101.545.461,14</b>	<b>48,43</b>	<b>106.766.726,41</b>	<b>48,70</b>
<b>TOTAL CARTERA INTERIOR</b>	<b>169.974.788,66</b>	<b>81,06</b>	<b>165.923.159,54</b>	<b>75,68</b>
<b>CARTERA EXTERIOR</b>				
<b>RENTA VARIABLE</b>				
Suez Lyonnaise Eaux			136.030,50	0,06
<b>Agua</b>			<b>136.030,50</b>	<b>0,06</b>

Grupo Danone			232.362,00	0,11
<b>Alimentación, bebida y tabaco</b>			<b>232.362,00</b>	<b>0,11</b>
Daimler Benz	2.170.490,90	1,04	1.729.743,20	0,79
Peugeot Citroën			63.562,80	0,03
<b>Automoción</b>	<b>2.170.490,90</b>	<b>1,04</b>	<b>1.793.306,00</b>	<b>0,82</b>
ABN Amro	1.250.550,00	0,60	1.920.090,40	0,88
Banco Nacional Paris			1.974.987,60	0,90
Credito Italiano	947.356,30	0,45	1.177.659,38	0,54
Deutsche Bank	1.307.280,00	0,62	2.561.282,10	1,17
Dresdner Bank Ag.	346.483,80	0,17		
Fortis Group	298.319,40	0,14	1.260.899,82	0,58
<b>Bancario</b>	<b>4.149.989,50</b>	<b>1,98</b>	<b>8.894.919,30</b>	<b>4,06</b>
Preussag Ag (DEM)			53.972,80	0,02
Unilever	2.324.977,20	1,11	1.211.027,40	0,55
<b>Bienes de consumo</b>	<b>2.324.977,20</b>	<b>1,11</b>	<b>1.265.000,20</b>	<b>0,57</b>
Lafarge			34.911,20	0,02
<b>Cemento y material de construcción</b>			<b>34.911,20</b>	<b>0,02</b>
Metro Ag			189.249,60	0,09
<b>Comercio</b>			<b>189.249,60</b>	<b>0,09</b>
Alcatel Alsthom			338.352,00	0,15
KPN (Telefónica Holandesa)			328.781,70	0,15
<b>Comunicaciones</b>			<b>667.133,70</b>	<b>0,30</b>
Saint Gobain	746.725,00	0,36	423.248,90	0,19
<b>Construcción</b>	<b>746.725,00</b>	<b>0,36</b>	<b>423.248,90</b>	<b>0,19</b>
Koninklijke Knp	1.154.005,95	0,55	1.018.745,57	0,46
<b>Distribución</b>	<b>1.154.005,95</b>	<b>0,55</b>	<b>1.018.745,57</b>	<b>0,46</b>
Enel			301.656,93	0,14
RWE Ag.	618.136,50	0,30	97.561,20	0,04
Veba	761.048,40	0,36	759.069,00	0,35
Vivendi	1.645.452,50	0,78	1.875.388,35	0,86
<b>Eléctrica y agua</b>	<b>3.024.637,40</b>	<b>1,44</b>	<b>3.033.675,48</b>	<b>1,38</b>
Basf A.G.	305.960,00	0,15	1.421.421,00	0,65
Bayer			239.982,00	0,11
<b>Industria química</b>	<b>305.960,00</b>	<b>0,15</b>	<b>1.661.403,00</b>	<b>0,76</b>
Alstom	83.502,18	0,04		
Schneider	432.741,30	0,21		
<b>Industrias y recursos básicos</b>	<b>516.243,48</b>	<b>0,25</b>		
Société Générale	398.997,00	0,19	183.414,00	0,08
<b>Instituciones financieras</b>	<b>398.997,00</b>	<b>0,19</b>	<b>183.414,00</b>	<b>0,08</b>
Accor			62.840,70	0,03
<b>Ocio</b>			<b>62.840,70</b>	<b>0,03</b>
Thyssen Ag.	118.717,30	0,06	323.463,25	0,15
<b>Otras industrias manufactureras</b>	<b>118.717,30</b>	<b>0,06</b>	<b>323.463,25</b>	<b>0,15</b>

Ente Nazionali Idrocarburi (ENI)	1.544.525,75	0,74	1.189.883,34	0,54
Royal Dutch Petrol	2.215.777,20	1,05	3.419.344,05	1,56
Total	1.836.552,00	0,88	2.640.460,00	1,20
<b>Petróleo y gas</b>	<b>5.596.854,95</b>	<b>2,67</b>	<b>7.249.687,39</b>	<b>3,31</b>
Akzo Nobel	349.760,00	0,17	389.884,20	0,18
Rhone Poulenc	972.182,50	0,46	1.026.367,60	0,47
<b>Químico, farmacéutico</b>	<b>1.321.942,50</b>	<b>0,63</b>	<b>1.416.251,80</b>	<b>0,65</b>
Allianz Lebensversicherung	863.755,20	0,41	1.861.597,00	0,85
Assicurazione Generali	1.074.932,30	0,51		
Axa-Uap	1.966.140,00	0,94	2.255.920,00	1,03
ING Groep	1.998.072,45	0,95	2.744.472,78	1,25
<b>Seguros</b>	<b>5.902.899,95</b>	<b>2,81</b>	<b>6.861.989,78</b>	<b>3,13</b>
Mannesman	2.152.800,00	1,03	3.625.072,00	1,65
Nokia (AB)	3.525.892,50	1,68	4.760.280,00	2,17
Philips Electronic	1.042.420,80	0,50	1.034.235,00	0,47
Sgs Thompson			130.185,60	0,06
Siemens			386.478,00	0,18
<b>Tecnología</b>	<b>6.721.113,30</b>	<b>3,21</b>	<b>9.936.250,60</b>	<b>4,53</b>
Deutsche Telekom	1.730.575,00	0,83	4.193.782,60	1,91
France Telecom	2.409.293,60	1,14	2.348.563,10	1,07
Portugal Telecom	382.866,76	0,18		
Telecom Italia	733.575,91	0,35	1.387.787,85	0,63
<b>Telecomunicaciones</b>	<b>5.256.311,27</b>	<b>2,50</b>	<b>7.930.133,55</b>	<b>3,62</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE EXTERIOR</b>	<b>39.709.865,70</b>	<b>18,94</b>	<b>53.314.016,52</b>	<b>24,32</b>
<b>TOTAL CARTERA EXTERIOR</b>	<b>39.709.865,70</b>	<b>18,94</b>	<b>53.314.016,52</b>	<b>24,32</b>
<b>TOTAL CARTERA</b>	<b>209.684.654,36</b>	<b>100,00</b>	<b>219.237.176,06</b>	<b>100,00</b>

Distribución del patrimonio	Trimestre anterior	Trimestre actual	% sobre patrim.
(+) Valor efectivo de la cartera: .....	209.684.654,36	219.237.176,06	96,72
- Total cartera al coste.....	191.564.579,54	181.746.442,53	80,18
- Total intereses.....	6.143,92	8.433,13	0,00
- Plusvalías (minusvalías) latentes .....	18.113.930,90	37.482.300,40	16,54
(+) Liquidez (tesorería).....	1.738.322,06	2.745.449,79	1,22
(+) Deudores .....	7.510.128,33	5.370.758,96	2,37
(-) Acreedores.....	2.790.396,56	267.671,13	0,12
(-) Efecto impositivo s/plusvalías .....	224.647,46	397.659,31	0,18
(-) Lucro cesante.....	2.572,79	13.812,36	0,01
<b>Total patrimonio .....</b>	<b>215.915.487,94</b>	<b>226.674.242,01</b>	<b>100,00</b>

## Información de Sabadell Bolsa para el partícipe

### Identificación del fondo

SABADELL BOLSA, FIM (antes Fonsabadell Bolsa, FIM) es un fondo de acumulación y sin inversión mínima, constituido el 25 de marzo de 1994 y auditado por PriceWaterhouseCoopers Auditores, SL.

La vocación inversora del Fondo se define de renta variable nacional, localizándose las inversiones en los mercados de aquellos países que forman parte de la Unión Monetaria Europea.

La sociedad gestora es BanSabadell Inversión, SA, SGIIC, domiciliada en Sabadell, calle Sant Pau, 3. El depositario del fondo es Banco de Sabadell, SA, con domicilio social en Sabadell, Plaza de Cataluña, 1. Gestora y depositario pertenecen al Grupo financiero Banco Sabadell.

D. Santiago Alonso Morlans, como director de BanSabadell Inversión, SA, SGIIC, asume la responsabilidad del contenido de este informe.

### Datos económicos

Datos generales (al cierre del trimestre)	Trimestre actual	Trimestre anterior
- Patrimonio (miles de EUR)	226.674	215.915
- Patrimonio (millones de PTA)	37.715	35.925
- Número de participaciones	14.633.308	16.963.803
- Valor liquidativo de la participación (EUR)	15,49029	12,72801
- Valor liquidativo de la participación (PTA)	2.577,368	2.117,763

Comisiones aplicadas	Tramos/Plazos (en su caso)	Porcentaje	Base de cálculo
- Comisión anual de gestión	-	1,9%	Patrimonio
- Comisión anual de depositario	-	0,2%	Patrimonio
- Comisión de suscripción	-	0%	-
- Comisión de reembolso	-	0%	-

### Comportamiento del fondo

Período	Volatilidad histórica	Rentabilidad neta (%)	Total gastos (%)	Patrimonio		Nº de partícipes
				Miles de EUR	Millones de PTA	
4º trim. 1999	Muy alta	21,70	0,55	226.674	37.715	9.950
3º trim. 1999	Muy alta	-5,73	0,55	215.915	35.925	11.557
2º trim. 1999	Muy alta	4,30	0,54	214.458	35.683	11.411
1º trim. 1999	Muy alta	-0,94	0,53	207.523	34.528	11.651
Acumulado 1999	Muy alta	18,54	2,17	226.674	37.715	9.950
Año 1998	Muy alta	28,92	2,18	212.954	35.433	11.059
Año 1997	Muy alta	33,56	2,19	114.868	19.112	5.883

Año 1996	Muy alta	21,32	2,25	8.973	1.493	343
Año 1995	Media	10,54	2,24	3.555	592	118
Año 1994	Alta	-7,52	1,67	2.866	477	5

Estado de variación patrimonial (en miles de euros)	Trimestre actual	Acumulado actual
Valor liquidativo al fin del período anterior (EUR)	12,72801	13,06811
Valor liquidativo al fin del período anterior (PTA)	2.117,763	2.174,350
Patrimonio al fin del período anterior (miles de EUR)	215.915	212.954
Patrimonio al fin del período anterior (millones de PTA)	35.925	35.433
± Suscripciones / reembolsos (neto)	-33.691	-25.065
- Beneficios brutos distribuidos	0	0
± Rendimientos netos:	44.450	38.785
(+) Rendimientos:	45.952	43.726
+ Intereses y dividendos	513	-2.844
± Variaciones de precios (realizadas y no)	17.117	12.511
± Resultado en derivados	13.788	11.639
± Otros rendimientos	14.534	22.420
(-) Gastos de gestión corriente y servicios exteriores:	1.502	4.941
- Comisión de gestión	1.078	4.099
- Comisión de depositario	113	431
- Gastos por servicios exteriores y resto de gastos de gestión corriente	311	411
Patrimonio al fin del período actual (miles de EUR)	226.674	226.674
Patrimonio al fin del período actual (millones de PTA)	37.715	37.715
Valor liquidativo al fin del período actual (EUR)	15,49029	15,49029
Valor liquidativo al fin del período actual (PTA)	2.577,368	2.577,368

#### Posiciones abiertas en instrumentos derivados (en euros)

Contratos	Número de contratos	Fecha de vencimiento	Mercado	Valor de mercado	Importe nominal comprometido	Subyacente
Futuro Ibex 35 Plus	508	21/01/2000	MeffRV	59.639.200,00	59.639.200,00	Ibex 35
<b>Total compras a plazo y de futuros</b>	<b>508</b>			<b>59.639.200,00</b>	<b>59.639.200,00</b>	
<b>TOTAL COMPROMISOS</b>	<b>508</b>			<b>59.639.200,00</b>	<b>59.639.200,00</b>	
<b>TOTAL DERECHOS Y COMPROMISOS</b>	<b>508</b>			<b>59.639.200,00</b>	<b>59.639.200,00</b>	

#### Informe de gestión

La situación económica internacional ha seguido mejorando a lo largo del cuarto trimestre de 1999, con una expectativa de crecimiento global para el año 2000 cercana al 3,5%. En contra de las previsiones, la economía americana ha continuado mostrando un vigor excepcional, que le ha mantenido como principal motor del crecimiento mundial. La economía europea, por su parte, se encuentra plenamente instalada en una fase de expansión económica, con unas perspectivas de crecimiento muy favorables.

A pesar de que, en términos generales, continúan sin existir presiones de precios generalizadas, la posibilidad de que la mejoría económica a escala mundial venga acompañada de subidas significativas en la inflación ha provocado un endurecimiento en las políticas monetarias a ambos lados del Atlántico. En Estados Unidos, la Reserva Federal (Fed) elevó en noviembre los tipos de interés oficiales en un cuarto de punto, hasta el 5,50%, eliminando así los tres recortes de 25 puntos básicos que se realizaron durante el otoño pasado para reducir los efectos de la crisis internacional. En su última reunión, la Fed anunció un sesgo neutral, para favorecer una transición tranquila hacia el 2000. Sin embargo, alertó del riesgo de un repunte inflacionista dado el elevado crecimiento, de forma que es posible que a lo largo del año 2000 tengan lugar nuevas subidas en los tipos de interés oficiales en EEUU. Por su parte, el Banco Central Europeo (BCE) también elevó los tipos en este último trimestre, situándolos en el 3,0%. Tras la subida, se ha abierto un período de espera para examinar la evolución de los indicadores económicos. Sin embargo, las últimas cifras han confirmado la fortaleza de la recuperación de modo que, conforme la fase expansiva del ciclo se vaya consolidando, deberían tener lugar nuevas alzas de tipos oficiales.

Ante el escenario de mayor crecimiento económico, en el último trimestre del año ha tenido lugar una evolución negativa en los mercados de renta fija. En la Eurozona, la rentabilidad del bono a diez años alemán finalizó el cuarto trimestre de 1999 en el 5,35% frente al 5,20% del trimestre anterior. Por su parte, el bono español a diez años cerró el cuarto trimestre en rentabilidades del 5,60%. En el mercado estadounidense, la persistente fortaleza de la economía norteamericana y las perspectivas de nuevas subidas de tipos han hecho que la rentabilidad de los bonos a diez años haya experimentado un aumento desde el 6,00% del trimestre anterior hasta el 6,40%. En el ámbito de las divisas, se ha producido una importante depreciación del euro frente al dólar. Al cierre de año, el cambio se situaba cerca de la paridad entre ambas divisas, a pesar de las buenas perspectivas económicas de la Eurozona. Por último, respecto a las bolsas, el último trimestre del año ha sido testigo de una espectacular alza en el conjunto de las bolsas internacionales. Los sectores de tecnología y telecomunicaciones se han erigido como los principales artífices de este buen comportamiento bursátil. Estos sectores se han visto especialmente beneficiados por la revisión al alza en la valoración de las nuevas áreas de negocio (telefonía móvil, transmisión de datos, Internet). El excelente comportamiento bursátil del cuarto trimestre ha permitido cerrar el año 1999 con nuevos máximos históricos en la mayoría de los índices de las bolsas occidentales. El índice Eurostoxx-50 se ha apuntado una ganancia anual próxima al 47%, liderado dentro de la zona euro por el comportamiento de la bolsa francesa (+51%). Pese a ganar un 22% en el último trimestre gracias fundamentalmente al empuje de Telefónica, el índice Ibex de la bolsa española ha cerrado el año con una ganancia relativamente modesta (+18,3%).

Por lo que respecta a la gestión de los activos de renta variable, cabe distinguir dos etapas diferenciadas. Durante el mes de octubre y principios de noviembre se aprovecharon los bajos niveles de las cotizaciones para incrementar la presencia de los activos de renta variable en el fondo, mientras que en la parte final del trimestre se procedió a reducir parcialmente algunas posiciones aprovechando la fuerte subida registrada por las bolsas. En el conjunto del trimestre se ha aumentado el porcentaje del fondo invertido en renta variable desde el 95,2% al 97,0% (desglosado en un 70,7% en acciones y un 26,3% en futuros sobre IBEX-35).

En cuanto a la estrategia de cartera, se han ido traspasando una buena parte de las inversiones en bolsa española hacia los mercados europeos. Por lo que respecta a la composición sectorial de la cartera, se han aumentado las posiciones en el sector petróleo, químico y telecomunicaciones y se han reducido en el eléctrico.

Durante el trimestre se han efectuado las siguientes operaciones con derivados:

<b>Futuros</b>			
<b>Contrato</b>	<b>Mercado</b>	<b>Contratos comprados</b>	<b>Contratos vendidos</b>
Ibex 35 Plus	MEFF, S.A.	1.885	2.055

El riesgo de mercado de las posiciones en derivados, calculado mediante la metodología de "Valor en Riesgo" o VaR (del inglés "Value at Risk"), en base a un nivel de confianza del 99% y para un horizonte temporal de 10 días hábiles (equivalentes a unas dos semanas reales), de Sabadell Bolsa a 31/12/99 era de un 1,84% sobre el patrimonio del fondo.

La valoración de la renta fija se realiza a precios de mercado según el criterio establecido en la Circular 7/1990, del 27 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La remuneración obtenida por la liquidez que mantiene el fondo en cuenta corriente ha sido del 0,25% TAE, del 0,95% TAE y del 1,05% TAE en los meses de octubre, noviembre y diciembre, respectivamente.

Durante el trimestre no se han superado los límites de inversión establecidos en el Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva.

### **Hechos relevantes**

La sociedad gestora es filial al 100% del depositario.

No existen participaciones significativas ni se han realizado operaciones en las que el depositario haya sido comprador o vendedor.

### **Información de interés**

Régimen fiscal de las plusvalías de fondos de inversión en el IRPF para 1999

La nueva Ley 40/1998, del 9 de diciembre, del IRPF incorpora modificaciones en el tratamiento de las variaciones patrimoniales. En este sentido, en relación con las transmisiones o los reembolsos de participaciones de fondos de inversión realizados por personas físicas, el régimen fiscal aplicable se establece, con carácter general, en los siguientes términos:

- No se produce tributación mientras no se procede al reembolso de las participaciones.
- La plusvalía obtenida en el reembolso de participaciones se considera ganancia patrimonial. A partir del 1 de febrero de 1999 (Real Decreto 2717/1998 del 18 de diciembre) se practicará una retención del 20% sobre esta ganancia patrimonial.
- La ganancia o pérdida patrimonial obtenida como consecuencia del reembolso de las participaciones viene determinada, con carácter general, por la diferencia entre el valor de reembolso y el valor de adquisición de las mismas.
- A los efectos de determinar la ganancia patrimonial se considerará que las participaciones reembolsadas son aquellas que se adquirieron en primer lugar.
- Si la ganancia patrimonial se ha generado en un período igual o inferior a dos años, ésta se integrará en la parte general de la base imponible, sometida al gravamen general resultante de la aplicación de la escala del impuesto.
- Si la ganancia patrimonial se ha generado en un período superior a dos años, ésta se integrará en la parte especial de la base imponible, sometida al tipo de gravamen único del 20%.

Para las participaciones adquiridas con anterioridad a 31 de diciembre de 1996, se mantiene la aplicación en los reembolsos del coeficiente de reducción del 14,28%, por cada año de permanencia que exceda de dos desde la fecha de adquisición de la participación hasta el 31 de diciembre de 1996.