

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	1.030.000,00	24,06	2.821.247,29	55,55
<b>Total adquisición temporal de activos</b>	<b>1.030.000,00</b>	<b>24,06</b>	<b>2.821.247,29</b>	<b>55,55</b>
Estado Español	495.886,48	11,58		
<b>Total otros activos de renta fija</b>	<b>495.886,48</b>	<b>11,58</b>		
<b>TOTAL RENTA FIJA INTERIOR</b>	<b>1.525.886,48</b>	<b>35,64</b>	<b>2.821.247,29</b>	<b>55,55</b>
<b>RENTA VARIABLE</b>				
Argentaria	116.646,36	2,72	90.287,10	1,78
Banco Bilbao Vizcaya	267.321,34	6,24	237.141,94	4,67
Banco de Santander	355.648,17	8,31	332.883,84	6,55
Banco Popular	84.953,50	1,98	37.166,50	0,73
Bankinter	17.884,80	0,43		
<b>Bancario</b>	<b>842.454,17</b>	<b>19,68</b>	<b>697.479,38</b>	<b>13,73</b>
Tabacalera	48.361,60	1,13		
<b>Bienes de consumo</b>	<b>48.361,60</b>	<b>1,13</b>		
Vallehermoso	28.114,40	0,66	12.989,78	0,26
<b>Cartera, inversión</b>	<b>28.114,40</b>	<b>0,66</b>	<b>12.989,78</b>	<b>0,26</b>
Aldeasa	11.313,68	0,26		
Cortefiel	12.370,80	0,29		
Pryca	27.632,00	0,65		
<b>Comercio</b>	<b>51.316,48</b>	<b>1,20</b>		
Autopist. Mare Nostr.	31.070,60	0,73		
Autopistas Cesa	25.369,05	0,59		
Indra Sistemas			10.817,00	0,21
<b>Comunicaciones</b>	<b>56.439,65</b>	<b>1,32</b>	<b>10.817,00</b>	<b>0,21</b>
Actividades de Construcción y Servicios	30.548,14	0,71	11.539,50	0,23
Cubiertas y Mzov	27.092,67	0,64	23.408,00	0,46
Dragados y Construcciones	42.120,00	0,98	14.506,56	0,29
Fomento Construcciones y Contratas	31.268,60	0,73	6.706,40	0,13
Grupo Ferrovial	77.544,00	1,81	17.870,40	0,35
<b>Construcción</b>	<b>208.573,41</b>	<b>4,87</b>	<b>74.030,86</b>	<b>1,46</b>
Continente	20.665,86	0,48	7.880,40	0,16
<b>Distribución</b>	<b>20.665,86</b>	<b>0,48</b>	<b>7.880,40</b>	<b>0,16</b>
Aguas de Barcelona	34.920,60	0,82	7.953,38	0,16
Endesa	243.266,24	5,68	195.602,04	3,85

Iberdrola I	156.349,44	3,65	83.124,16	1,65
Unión Fenosa	43.848,08	1,02	42.032,16	0,83
<b>Eléctrica y agua</b>	<b>478.384,36</b>	<b>11,17</b>	<b>328.711,74</b>	<b>6,49</b>
Acerinox	14.356,16	0,34	6.217,20	0,12
<b>Industrias y recursos básicos</b>	<b>14.356,16</b>	<b>0,34</b>	<b>6.217,20</b>	<b>0,12</b>
Gas Natural	47.690,00	1,11	74.807,77	1,47
Repsol	242.729,61	5,67	188.717,96	3,72
<b>Petróleo y gas</b>	<b>290.419,61</b>	<b>6,78</b>	<b>263.525,73</b>	<b>5,19</b>
Telefónica publicidad e información			36.187,50	0,71
<b>Publicidad</b>			<b>36.187,50</b>	<b>0,71</b>
Cofir (Corp. Financ. Reunida)	12.958,00	0,30	13.404,82	0,26
<b>Sociedades cartera</b>	<b>12.958,00</b>	<b>0,30</b>	<b>13.404,82</b>	<b>0,26</b>
Sogecable			41.210,00	0,81
Telefónica de España	419.968,26	9,81	477.967,30	9,41
<b>Telecomunicaciones</b>	<b>419.968,26</b>	<b>9,81</b>	<b>519.177,30</b>	<b>10,22</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE INTERIOR</b>	<b>2.472.011,96</b>	<b>57,74</b>	<b>1.970.421,71</b>	<b>38,81</b>
<b>TOTAL CARTERA INTERIOR</b>	<b>3.997.898,44</b>	<b>93,38</b>	<b>4.791.669,00</b>	<b>94,36</b>
<b>CARTERA EXTERIOR</b>				
<b>RENTA VARIABLE</b>				
Nestlé (CHF)	31.730,08	0,74	16.350,37	0,32
<b>Alimentación, bebida y tabaco</b>	<b>31.730,08</b>	<b>0,74</b>	<b>16.350,37</b>	<b>0,32</b>
Banco Nacional París			21.892,40	0,43
Deutsche Bank	72.026,10	1,68	68.086,20	1,34
<b>Bancario</b>	<b>72.026,10</b>	<b>1,68</b>	<b>89.978,60</b>	<b>1,77</b>
Alcatel Alsthom			20.976,00	0,41
<b>Comunicaciones</b>			<b>20.976,00</b>	<b>0,41</b>
Koninklijke Knp	55.530,00	1,30	40.323,08	0,79
<b>Distribución</b>	<b>55.530,00</b>	<b>1,30</b>	<b>40.323,08</b>	<b>0,79</b>
Novartis (CHF)	36.178,29	0,85	26.209,92	0,52
<b>Industria farmacéutica</b>	<b>36.178,29</b>	<b>0,85</b>	<b>26.209,92</b>	<b>0,52</b>
Bayer	20.297,90	0,47	26.085,00	0,51
<b>Industria química</b>	<b>20.297,90</b>	<b>0,47</b>	<b>26.085,00</b>	<b>0,51</b>
British Telecom (GBP)	24.982,71	0,58	30.747,99	0,61
Vodafone Group (GBP)	42.607,29	1,00	35.988,74	0,71
<b>Telecomunicaciones</b>	<b>67.590,00</b>	<b>1,58</b>	<b>66.736,73</b>	<b>1,32</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE EXTERIOR</b>	<b>283.352,37</b>	<b>6,62</b>	<b>286.659,70</b>	<b>5,64</b>
<b>TOTAL CARTERA EXTERIOR</b>	<b>283.352,37</b>	<b>6,62</b>	<b>286.659,70</b>	<b>5,64</b>

TOTAL CARTERA

4.281.250,81

100,00

5.078.328,70

100,00

Distribución del patrimonio	Trimestre anterior	Trimestre actual	% sobre patrim.
(+) Valor efectivo de la cartera: .....	4.281.250,81	5.078.328,70	89,50
- Total cartera al coste.....	4.423.041,65	4.715.570,04	93,11
- Total intereses.....	11.912,43	247,29	0,00
- Plusvalías (minusvalías) latentes .....	-153.703,27	362.511,37	6,39
(+) Liquidez (tesorería).....	52.116,36	517.926,35	9,12
(+) Deudores .....	7.833,18	97.943,76	1,73
(-) Acreedores.....	5.227,78	16.061,11	0,28
(-) Efecto impositivo s/plusvalías .....	1.021,82	4.245,89	0,07
(-) Lucro cesante.....	14,97	98,38	0,00
<b>Total patrimonio .....</b>	<b>4.334.935,78</b>	<b>5.673.793,43</b>	<b>100,00</b>

## Información de Zurich Bolsa para el partícipe

### Identificación del fondo

ZURICH BOLSA, FIM es un fondo de acumulación y sin inversión mínima, constituido el 22 de diciembre de 1998 y auditado por PriceWaterhouseCoopers Auditores, SL.

La vocación inversora del Fondo se define de renta variable mixta, localizándose las inversiones básicamente en los mercados de aquellos países que forman parte de la Unión Europea y, adicionalmente, en Suiza. De acuerdo con esta vocación, la cartera estará invertida entre un 50% y un 70% en renta variable.

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)	5.674	4.335
- Patrimonio (millones de PTA)	944	721
- Número de participaciones	854.621	746.656
- Valor liquidativo de la participación (EUR)	6,63896	5,80580
- Valor liquidativo de la participación (PTA)	1.104,630	966,004

Comisiones aplicadas	Tramos/Plazos (en su caso)	Porcentaje	Base de cálculo
- Comisión anual de gestión	-	2,0%	Patrimonio
- Comisión anual de depositario	-	0,1%	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	14,35	0,59	5.674	944	328
3º trim. 1999	Alta	-4,34	0,53	4.335	721	208
2º trim. 1999	Alta	2,10	0,53	3.716	618	124
1º trim. 1999	Alta	-0,58	0,52	3.035	505	7
Acumulado 1999	Alta	11,04	2,17	5.674	944	328
Año 1998	-	-	-	-	-	-

Estado de variación patrimonial (en miles de euros)	Trimestre actual	Acumulado actual
Valor liquidativo al fin del período anterior (EUR)	5,80580	5,97917
Valor liquidativo al fin del período anterior (PTA)		994,850
Patrimonio al fin del período anterior (miles de EUR)	4.335	2.990
Patrimonio al fin del período anterior (millones de PTA)	721	497
± Suscripciones / reembolsos (neto)	672	2.151
- Beneficios brutos distribuidos	0	0
± Rendimientos netos:	667	533
(+ ) Rendimientos:	699	623
+ Intereses y dividendos	-2.751	-2.715
± Variaciones de precios (realizadas y no)	319	406
± Resultado en derivados	217	216
± Otros rendimientos	2.914	2.716
(-) Gastos de gestión corriente y servicios exteriores:	32	90
- Comisión de gestión	25	77
- Comisión de depositario	1	4
- Gastos por servicios exteriores y resto de gastos de gestión corriente	6	9
Patrimonio al fin del período actual (miles de EUR)	5.674	5.674
Patrimonio al fin del período actual (millones de PTA)	944	944
Valor liquidativo al fin del período actual (EUR)	6,63896	6,36896
Valor liquidativo al fin del período actual (PTA)	1.104,630	1.104,630

## 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	12	21/01/2000	MeffRv	1.408.800,00	1.408.800,00	Ibex 35
<b>Total compras a plazo y de futuros</b>	<b>12</b>			<b>1.408.800,00</b>	<b>1.408.800,00</b>	
<b>TOTAL COMPROMISOS</b>	<b>12</b>			<b>1.408.800,00</b>	<b>1.408.800,00</b>	
<b>TOTAL DERECHOS Y COMPROMISOS</b>	<b>12</b>			<b>1.408.800,00</b>	<b>1.408.800,00</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%).

En este cuarto trimestre del año, se aprovechó el repunte en el precio de los bonos a inicios de noviembre para vender las posiciones de la cartera de renta fija a largo plazo, situándonos en posiciones a muy corto plazo en tanto se prevean posibles subidas de tipos de interés.

Por lo que respecta a la renta variable, las posiciones tomadas durante el trimestre anterior en los sectores bancario y de telecomunicaciones recogieron el buen comportamiento que estos títulos protagonizaron en la recta final de año. A su vez, ha seguido aumentándose la inversión en valores europeos de aquellos sectores menos representados en el mercado español. La cartera de renta variable a finales de diciembre se situó en el 64,6% del fondo.

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

Futuros			
Contrato	Mercado	Contratos comprados	Contratos vendidos
Ibex 35 Plus	MEFF, S.A.	44	32

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 Zurich Bolsa a 31/12/99 era de un 1,75% 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, hasta el 31.10.99, del 2,25% TAE y, a partir del 1.11.99, del 2,92% TAE.

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.

Zurich España, Compañía de Seguros y Reaseguros, como partícipe promotor de Zurich Bolsa, es propietaria de 500.000 participaciones, con una participación del 58,51% sobre el total del fondo.

### **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.