

Tipo de valor	Trimestre anterior	Valor efectivo de la cartera		% s/total cartera
		% s/total cartera	Trimestre actual	
CARTERA INTERIOR				
RENTA FIJA				
Estado Español	2.821.247,29	55,55	5.020.000,00	62,53
Total adquisición temporal de activos	2.821.247,29	55,55	5.020.000,00	62,53
TOTAL RENTA FIJA INTERIOR	2.821.247,29	55,55	5.020.000,00	62,53
RENTA VARIABLE				
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	327.429,04	6,45	348.687,36	4,34
Banco Popular	37.166,50	0,73	42.816,00	0,53
Banco Santander Central Hispano	332.883,84	6,55	360.325,78	4,49
Bankinter			26.360	0,32
Bancos	697.479,38	13,73	778.189,14	9,68
Telefónica de España	477.967,30	9,41	803.734,80	10,01
Comunicaciones	477.967,30	9,41	803.734,80	10,01
Actividades de Construcción y Servicios	11.539,50	0,23	13.050,00	0,16
Cubiertas y Mzov	23.408,00	0,46	28.667,20	0,35
Dragados y Construcciones	14.506,56	0,29	31.104,00	0,39
Fomento Construcciones y Contratas	6.706,40	0,13		
Grupo Ferrovial	17.870,40	0,35	15.697,44	0,20
Vallehermoso	12.989,78	0,26		
Construcción, inmobiliarias	87.020,64	1,72	88.518,64	1,10
Cofir (Corp. Financ. Reunida)	13.404,82	0,26	4.776,92	0,06
Continente	7.880,40	0,16	10.154,88	0,13
Consumo, distribución	21.285,22	0,42	14.931,80	0,19
Acerinox	6.217,20	0,12	12.266,10	0,15
Industrial	6.217,20	0,12	12.266,10	0,15
Sogecable	41.210,00	0,81	20.704,50	0,26
Telefónica publicidad e información	36.187,50	0,71	6.368,60	0,08
Media	77.397,50	1,52	27.073,10	0,34
Gas Natural	74.807,77	1,47	47.529,09	0,59
Repsol	188.717,96	3,72	224.243,08	2,80
Petróleo y gas	263.525,73	5,19	271.772,17	3,39
Indra Sistemas	10.817,00	0,21	11.044,00	0,14
Tecnológico	10.817,00	0,21	11.044,00	0,14
Aguas de Barcelona	7.953,38	0,16		
Endesa	195.602,04	3,85	173.159,28	2,16
Iberdrola I	83.124,16	1,65	29.181,83	0,36
Unión Fenosa	42.032,16	0,83	43.220,44	0,54
Utilities	328.711,74	6,49	245.561,55	3,06
TOTAL RENTA VARIABLE INTERIOR	1.970.421,71	38,81	2.253.091,30	28,06
TOTAL CARTERA INTERIOR	4.791.669,00	94,36	7.273.091,30	90,59

CARTERA EXTERIOR

RENTA VARIABLE

Banco Nacional Paris	21.892,40	0,43		
Deutsche Bank	68.086,20	1,34	75.422,70	0,94
Bancos	89.978,60	1,77	75.422,70	0,94
British Telecom (GBP)	30.747,99	0,61	49.707,72	0,62
Vodafone Group (GBP)	35.988,74	0,71	75.358,76	0,94
Comunicaciones	66.736,73	1,32	125.066,48	1,56
Nestlé F.P. (CHF)	16.350,37	0,32	29.947,81	0,37
Carrefour			21.290,10	0,27
Koninklijke Knp	40.323,08	0,79		
Consumo, distribución	56.673,45	1,11	51.237,91	0,64
Novartis (CHF)	26.209,92	0,52		
Bayer	26.085,00	0,51	26.826,80	0,34
Glaxo Wellcome (GBP)			33.229,66	0,41
Farmacéutico	52.294,92	1,03	60.056,46	0,75
Pearson Plc (GBP)			32.771,08	0,41
Media			32.771,08	0,41
Total			17.215,00	0,21
Petróleo y gas			17.215,00	0,21
Axa-Uap			52.427,40	0,65
Seguros			52.427,40	0,65
Alcatel Alsthom	20.976,00	0,41	49.299,50	0,61
Nokia (AB)			97.903,00	1,22
Ericsson L.M. (SEK)			96.418,73	1,20
Tecnológico	20.976,00	0,41	243.621,23	3,03
Vivendi			97.605,00	1,22
Utilities			97.605,00	1,22
TOTAL RENTA VARIABLE EXTERIOR	286.659,70	5,64	755.423,26	9,41
TOTAL CARTERA EXTERIOR	286.659,70	5,64	755.423,26	9,41
TOTAL CARTERA	5.078.328,70	100,00	8.028.514,56	100,00

Distribución del patrimonio	Trimestre anterior	Trimestre actual	% sobre patrim.
(+) Valor efectivo de la cartera:.....	5.078.328,70	8.028.514,56	97,33
- Total cartera al coste.....	4.715.570,04	7.650.659,81	92,75
- Total intereses.....	247,29		
- Plusvalías (minusvalías) latentes.....	362.511,37	377.854,75	4,58
(+) Liquidez (tesorería).....	517.926,35	182.514,25	2,22
(+) Deudores.....	97.943,76	192.216,53	2,33
(-) Acreedores.....	16.061,11	150.536,29	1,83
(-) Efecto impositivo s/plusvalías.....	4.245,89	4.064,79	0,05
(-) Lucro cesante.....	98,38	148,53	0,00
Total patrimonio.....	5.673.793,43	8.248.495,73	100,00

Información de Zurich Bolsa para el partícipe

Identificación del fondo

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

El perfil de riesgo dinámico del fondo, le lleva a invertir predominantemente en acciones, entre un 50% y un 70% de la cartera, de las mejores compañías cotizadas en las bolsas europeas, combinándolas con activos de renta fija a largo plazo.

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)	8.248	5.674
- Patrimonio (millones de PTA)	1.372	944
- Número de participaciones	1.221.521	854.621
- Valor liquidativo de la participación (EUR)	6,75264	6,63896
- Valor liquidativo de la participación (PTA)	1.123,545	1.104,630

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	
1 ^{er} trim. 2000	Muy alta	1,71	0,55	8.248	1.372	472
4 ^o trim. 1999	Muy alta	14,35	0,59	5.674	944	328
3 ^{er} trim. 1999	Alta	-4,34	0,53	4.335	721	208
2 ^o trim. 1999	Alta	2,10	0,53	3.716	618	124
Acumulado 2000	Muy alta	1,71	0,55	8.248	1.372	472
Año 1999	Alta	11,04	2,17	5.674	944	328
Año 1998	-	-	-	2.990	497	1

Estado de variación patrimonial (en miles de euros)	Trimestre actual	Acumulado actual
Valor liquidativo al fin del período anterior (EUR)	6,63896	6,36896
Valor liquidativo al fin del período anterior (PTA)	1.104,630	1.104,630
Patrimonio al fin del período anterior (miles de EUR)	5.674	5.674
Patrimonio al fin del período anterior (millones de PTA)	944	944
± Suscripciones / reembolsos (neto)	2.482	2.482
- Beneficios brutos distribuidos	0	0
± Rendimientos netos:	92	92
(+) Rendimientos:	128	128
+ Intereses y dividendos	31	31
± Variaciones de precios (realizadas y no)	-18	-18
± Resultado en derivados	17	17
± Otros rendimientos	98	98
(-) Gastos de gestión corriente y servicios exteriores:	36	36
- Comisión de gestión	31	31
- Comisión de depositario	2	2
- Gastos por servicios exteriores y resto de gastos de gestión corriente	3	3
Patrimonio al fin del período actual (miles de EUR)	8.248	8.248
Patrimonio al fin del período actual (millones de PTA)	1.372	1.372
Valor liquidativo al fin del período actual (EUR)	6,75264	6,75264
Valor liquidativo al fin del período actual (PTA)	1.123,545	1.123,545

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	17	20/04/2000	MEFF, S.A.	2.030.310,00	2.030.310,00	Ibex 35
Total compras a plazo y de futuros	17			2.030.310,00	2.030.310,00	
TOTAL COMPROMISOS	17			2.030.310,00	2.030.310,00	
TOTAL DERECHOS Y COMPROMISOS	17			2.030.310,00	2.030.310,00	

Informe de gestión

A lo largo del primer trimestre de 2000, el panorama económico mundial ha continuado mostrando un elevado vigor y, por primera vez desde 1994, parecen existir muestras de crecimiento sincronizado a escala global. La economía estadounidense ha seguido registrando un excepcional comportamiento. De hecho, la actual etapa de expansión económica ha alcanzado un récord de duración, convirtiéndose en la más larga de la historia de los

Estados Unidos. Por su parte, la economía europea ha ido ganando fortaleza de forma paulatina, apoyada en el consumo privado y el dinamismo de las exportaciones.

En lo relativo a los precios, y a excepción del mal comportamiento de la energía, las presiones inflacionistas se mantienen reducidas tanto en Estados Unidos como en la Eurozona. De esta forma, continúa la dualidad entre la inflación subyacente y la inflación general, que sigue deslizándose al alza arrastrada por los mayores precios de los carburantes y combustibles. Así, a lo largo de los tres primeros meses de este año ha continuado el proceso de endurecimiento de las políticas monetarias en las distintas economías desarrolladas. En Estados Unidos, la Reserva Federal decidió incrementar el tipo oficial en un cuarto de punto el 3 de febrero y el 21 de marzo, hasta situarlo en el 6,0% actual. Por su parte, el Banco Central Europeo también decidió elevar en dos ocasiones su tipo oficial. Ambas subidas (el 3 de febrero y el 16 de marzo) fueron de un cuarto de punto, de forma que los tipos directores de la Eurozona terminaron el primer trimestre de este año en el 3,50%.

En los mercados de renta fija, el primer trimestre de este año se ha saldado con ganancias considerables, tanto en la Eurozona como en Estados Unidos. En el mercado de renta fija estadounidense, las rentabilidades han caído de forma importante. La rentabilidad de los bonos a diez años ha experimentado un descenso desde el 6,44% de cierre del trimestre anterior hasta el 6,00% alcanzado en los últimos días de marzo. En la Eurozona, las rentabilidades en este último trimestre también han descendido, pero de forma algo más moderada. A diferencia del trimestre pasado, el mercado de bonos americano ha experimentado un mejor comportamiento que el mercado europeo. Así, la rentabilidad del bono a diez años alemán finalizó marzo en el 5,22% frente al 5,35% del trimestre anterior. Mientras, el bono español a diez años ha pasado del 5,56% al 5,44%. En lo relativo a las divisas, el euro ha seguido mostrándose débil frente al dólar, cotizando de forma estable por debajo de la paridad frente al dólar. Por último, respecto a las bolsas, el comportamiento de los distintos mercados ha estado marcado por la evolución de los sectores de telecomunicaciones, tecnología y media. Como ya ocurriera en el último trimestre del pasado año, en los meses de enero y febrero estos sectores han seguido beneficiándose de la revisión al alza en las valoraciones de los nuevos negocios (Internet, móviles, etc.) y han llevado a la mayor parte de los índices hasta nuevos máximos históricos. En el mes de marzo, dichos sectores han sido de nuevo los protagonistas, aunque en esta ocasión lo han sido por su comportamiento bajista, que se ha visto parcialmente compensado por sectores como petróleo o seguros. A pesar de ello, en el cómputo global del trimestre, los sectores de telecomunicaciones, tecnología y media han sido los líderes del mercado llevando al índice Stoxx-50 a acumular una ganancia del 7% (media + 30%, tecnología + 18%, telecomunicaciones + 14%). Por su parte, el índice selectivo de la bolsa española Ibex-35 ha cerrado el trimestre con una ganancia más modesta (+ 2,5%).

Por lo que respecta a la gestión de los activos de renta variable, basada en nuestras expectativas de un mayor crecimiento económico en el conjunto de países europeos para este año, se ha ido aumentando el peso en valores europeos con buenas perspectivas de crecimiento, como TotalFina, Vivendi y Glaxo.

Por otro lado, se ha incrementado la inversión en valores tecnológicos de primera línea, destacando el peso en Nokia y Ericsson, y se ha mantenido la exposición al sector de telecomunicaciones en aquellas compañías con mayor crecimiento esperado de sus beneficios, como Telefónica o Vodafone.

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

Contrato	Mercado	Futuros comprados		Futuros vendidos	
		Contratos comprados	Contratos vendidos	Contratos comprados	Contratos vendidos
Ibex 35 Plus	MEFF, S.A.	45	40		

El riesgo de mercado de las posiciones en derivados de Zurich Bolsa a 31/03/00, entendido como la cifra de compromiso calculado según el método estándar de la Circular 3/1998 de la CNMV, era de un 24,10% sobre el patrimonio del fondo, siendo el 100% su límite máximo.

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 29.02.00, del 3,02% TAE y, a partir del 1.03.00, del 2,87% TAE.

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

Hechos relevantes

Al cierre del trimestre es titular de una participación significativa en el capital de la Sociedad el siguiente accionista:

	Nº de acciones	% s/ Patrimonio de la Sociedad
Accionista 1	500.000	40,93

Información de interés

Régimen fiscal de las ganancias patrimoniales de fondos de inversión en el IRPF

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 aquéllas 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.