

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	5.020.000,00	62,53	3.775.000,00	41,67
<b>Total adquisición temporal de activos</b>	<b>5.020.000,00</b>	<b>62,53</b>	<b>3.775.000,00</b>	<b>41,67</b>
Endesa			387.744,94	4,28
<b>Total otros activos de renta fija</b>			<b>387.744,94</b>	<b>4,28</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA INTERIOR</b>	<b>5.020.000,00</b>	<b>62,53</b>	<b>4.162.744,94</b>	<b>45,95</b>
<b>RENTA VARIABLE</b>				
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	348.687,36	4,34	383.284,15	4,23
Banco Popular	42.816,00	0,53	33.631,20	0,37
Banco Santander Central Hispano	360.325,78	4,49	354.550,30	3,91
Bankinter	26.360	0,32	30.127,50	0,34
<b>Bancos</b>	<b>778.189,14</b>	<b>9,68</b>	<b>801.593,15</b>	<b>8,85</b>
Telefónica de España	803.734,80	10,01	782.572,50	8,64
<b>Comunicaciones</b>	<b>803.734,80</b>	<b>10,01</b>	<b>782.572,50</b>	<b>8,64</b>
Actividades de Construcción y Servicios	13.050,00	0,16	13.275,00	0,15
Cubiertas y Mzov	28.667,20	0,35	29.246,70	0,32
Dragados y Construcciones	31.104,00	0,39	35.417,16	0,39
Grupo Ferrovial	15.697,44	0,20	15.694,56	0,17
<b>Construcción, inmobiliarias</b>	<b>88.518,64</b>	<b>1,10</b>	<b>93.633,42</b>	<b>1,03</b>
Cofir (Corp. Financ. Reunida)	4.776,92	0,06	4.687,45	0,05
Continente	10.154,88	0,13	12.013,99	0,13
<b>Consumo, distribución</b>	<b>14.931,80</b>	<b>0,19</b>	<b>16.701,44</b>	<b>0,18</b>
Acerinox	12.266,10	0,15	5.060,10	0,06
<b>Industrial</b>	<b>12.266,10</b>	<b>0,15</b>	<b>5.060,10</b>	<b>0,06</b>
Sogecable	20.704,50	0,26	29.776,00	0,33
Telefónica publicidad e información	6.368,60	0,08	8.752,65	0,10
<b>Media</b>	<b>27.073,10</b>	<b>0,34</b>	<b>38.528,65</b>	<b>0,43</b>
Gas Natural	47.529,09	0,59	56.982,80	0,63
Repsol	224.243,08	2,80	185.731,80	2,05
<b>Petróleo y gas</b>	<b>271.772,17</b>	<b>3,39</b>	<b>242.714,60</b>	<b>2,68</b>
Indra Sistemas	11.044,00	0,14	13.896,80	0,15
Terra Networks			101.493,00	1,12
<b>Tecnológico</b>	<b>11.044,00</b>	<b>0,14</b>	<b>115.389,80</b>	<b>1,27</b>
Endesa	173.159,28	2,16	136.024,16	1,50
Iberdrola I	29.181,83	0,36	11.623,50	0,13
Unión Fenosa	43.220,44	0,54	38.923,30	0,43
<b>Utilities</b>	<b>245.561,55</b>	<b>3,06</b>	<b>186.570,96</b>	<b>2,06</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE INTERIOR</b>	<b>2.253.091,30</b>	<b>28,06</b>	<b>2.282.764,62</b>	<b>25,20</b>

<b>TOTAL CARTERA INTERIOR</b>	<b>7.273.091,30</b>	<b>90,59</b>	<b>6.445.509,56</b>	<b>71,15</b>
<b>CARTERA EXTERIOR</b>				
<b>RENTA VARIABLE</b>				
ABN Amro			61.737,96	0,68
Banco Nacional Paris			63.100,80	0,70
Deutsche Bank	75.422,70	0,94	126.230,40	1,39
<b>Bancos</b>	<b>75.422,70</b>	<b>0,94</b>	<b>251.069,16</b>	<b>2,77</b>
Deutsche Telecom			104.240,40	1,15
KPN (Telefónica Holandesa)			33.404,05	0,37
Telecom Italia			34.355,78	0,38
British Telecom (GBP)	49.707,72	0,62	97.645,28	1,08
Cable & Wireless (GBP)			33.919,57	0,37
Vodafone Group (GBP)	75.358,76	0,94	219.221,96	2,42
<b>Comunicaciones</b>	<b>125.066,48</b>	<b>1,56</b>	<b>522.787,04</b>	<b>5,77</b>
Nestlé FP (CHF)	29.947,81	0,37	50.260,10	0,55
Carrefour	21.290,10	0,27	40.167,60	0,44
Grupo Danone			38.920,00	0,43
Koninklijke Knp			30.860,83	0,34
Louis Vuiton Moet Hennessy			36.711,50	0,41
Unilever			24.541,00	0,27
<b>Consumo, distribución</b>	<b>51.237,91</b>	<b>0,64</b>	<b>221.461,03</b>	<b>2,44</b>
Novartis (CHF)			99.442,66	1,10
Bayer	26.826,80	0,34	32.232,00	0,36
Rhône Poulenc			71.710,10	0,79
Glaxo Wellcome (GBP)	33.229,66	0,41	114.282,99	1,26
<b>Farmacéutico</b>	<b>60.056,46</b>	<b>0,75</b>	<b>317.667,75</b>	<b>3,51</b>
Pearson Plc. (GBP)	32.771,08	0,41	58.951,89	0,65
<b>Media</b>	<b>32.771,08</b>	<b>0,41</b>	<b>58.951,89</b>	<b>0,65</b>
Royal Dutch Petrol			113.990,10	1,26
Total	17.215,00	0,21	102.141,60	1,13
British Petroleum (GBP)			127.314,61	1,41
<b>Petróleo y gas</b>	<b>17.215,00</b>	<b>0,21</b>	<b>343.446,31</b>	<b>3,80</b>
Aegon Nv.			44.873,08	0,50
Allianz Lebensversicherung			107.540,00	1,19
Axa-Uap	52.427,40	0,65	92.895,00	1,03
ING Groep			32.072,40	0,35
<b>Seguros</b>	<b>52.427,40</b>	<b>0,65</b>	<b>277.380,48</b>	<b>3,07</b>
Alcatel Alsthom	49.299,50	0,61	81.753,00	0,90
Nokia (AB)	97.903,00	1,22	214.815,55	2,37
Philips Electronic			30.529,20	0,34
SGS Thompson			30.822,00	0,34
Ericsson Lm. (SEK)	96.418,73	1,20	129.664,32	1,43
<b>Tecnológico</b>	<b>243.621,23</b>	<b>3,03</b>	<b>487.584,07</b>	<b>5,38</b>
Suez Lyonnaise Eaux			29.543,50	0,33
Vivendi	97.605,00	1,22	103.081,75	1,13
<b>Utilities</b>	<b>97.605,00</b>	<b>1,22</b>	<b>132.625,25</b>	<b>1,46</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE EXTERIOR</b>	<b>755.423,26</b>	<b>9,41</b>	<b>2.612.972,98</b>	<b>28,85</b>

<b>TOTAL CARTERA EXTERIOR</b>	<b>755.423,26</b>	<b>9,41</b>	<b>2.612.972,98</b>	<b>28,85</b>
<b>TOTAL CARTERA</b>	<b>8.028.514,56</b>	<b>100,00</b>	<b>9.058.482,54</b>	<b>100,00</b>

Distribución del patrimonio	Trimestre anterior	Trimestre actual	% sobre patrim.
(+) Valor efectivo de la cartera:.....	8.028.514,56	9.058.482,54	98,67
- Total cartera al coste.....	7.650.659,81	9.018.856,29	98,24
- Total intereses.....		3.088,71	0,03
- Plusvalías (minusvalías) latentes.....	377.854,75	36.537,54	0,40
(+) Liquidez (tesorería).....	182.514,25	122.365,04	1,33
(+) Deudores.....	192.216,53	102.892,89	1,12
(-) Acreedores.....	150.536,29	99.967,86	1,09
(-) Efecto impositivo s/plusvalías.....	4.064,79	3.069,58	0,03
(-) Lucro cesante.....	148,53	437,61	0,00
<b>Total patrimonio.....</b>	<b>8.248.495,73</b>	<b>9.180.265,42</b>	<b>100,00</b>

## 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)	9.180	8.248
- Patrimonio (millones de PTA)	1.527	1.372
- Número de participaciones	1.455.370	1.221.521
- Valor liquidativo de la participación (EUR)	6,30785	6,75264
- Valor liquidativo de la participación (PTA)	1.049,539	1.123,545

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	
2º trim. 2000	Muy alta	-6,59	0,54	9.180	1.527	833
1º trim. 2000	Muy alta	1,71	0,55	8.248	1.372	472
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
Acumulado 2000	Muy alta	-4,99	1,09	9.180	1.527	833
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)	6,75264	6,36896
Valor liquidativo al fin del período anterior (PTA)	1.123,545	1.104,630
Patrimonio al fin del período anterior (miles de EUR)	8.248	5.674
Patrimonio al fin del período anterior (millones de PTA)	1.372	944
± Suscripciones / reembolsos (neto)	1.525	4.007
- Beneficios brutos distribuidos	0	0
± Rendimientos netos:	- 593	- 501
(+) Rendimientos:	- 546	- 418
+ Intereses y dividendos	50	82
± Variaciones de precios (realizadas y no)	-99	-117
± Resultado en derivados	-245	-228
± Otros rendimientos	-252	-155
(-) Gastos de gestión corriente y servicios exteriores:	47	83
- Comisión de gestión	44	75
- Comisión de depositario	2	4
- Gastos por servicios exteriores y resto de gastos de gestión corriente	1	4
Patrimonio al fin del período actual (miles de EUR)	9.180	9.180
Patrimonio al fin del período actual (millones de PTA)	1.527	1.527
Valor liquidativo al fin del período actual (EUR)	6,30785	6,30785
Valor liquidativo al fin del período actual (PTA)	1.049,539	1.049,539

### 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	9	21/07/2000	MEFF, SA	944.755,00	944.755,00	Ibex 35

Total compras a plazo y de futuros	9			944.755,00	944.755,00
TOTAL COMPROMISOS	9			944.755,00	944.755,00
TOTAL DERECHOS Y COMPROMISOS	9			944.755,00	944.755,00

## Informe de gestión

En los informes elaborados por los distintos organismos internacionales (OCDE, FMI y Comisión Europea) se apunta hacia un crecimiento fuerte y sincronizado a escala mundial en el 2000. En particular, la economía estadounidense continúa mostrando un buen comportamiento tras ocho años de expansión. La moderación mostrada por los últimos indicadores de actividad apunta hacia un crecimiento económico más sostenible. En la zona del euro, por su parte, la actividad continúa mostrando un escenario económico favorable, con el PIB de los principales países miembros creciendo en el primer trimestre por encima del 3,0% anual.

En los Estados Unidos, el deterioro de las expectativas de precios en un contexto de fuerte crecimiento llevó a la Reserva Federal (Fed) a endurecer su política monetaria el pasado 16 de mayo. El tipo de interés oficial se incrementó en medio punto, hasta el 6,50%. Sin embargo, el moderado comportamiento mostrado por los últimos indicadores de actividad y la consecuente relajación de las expectativas de inflación hicieron que la Fed mantuviese inalterados los tipos oficiales en su última reunión del 28 de junio. El Banco Central Europeo (BCE), por su parte, también ha continuado endureciendo su política monetaria en un contexto de mayor crecimiento y de amplia liquidez en la zona del euro. Durante este trimestre el BCE ha elevado el tipo de interés oficial en dos ocasiones (27 de abril y 8 de junio). El primer incremento fue de un cuarto de punto y el segundo, más agresivo, de medio punto, hasta situar el tipo de interés en el 4,25%.

La deuda pública a largo plazo se mantiene, tanto en la zona del euro como en los Estados Unidos, en niveles próximos a los de finales del trimestre anterior. La rentabilidad del bono a diez años estadounidense ha finalizado junio en torno al 6,03% frente al 6,00% de finales de marzo. El repunte de la rentabilidad durante la primera mitad de trimestre ha revertido a partir de la moderación mostrada por los últimos indicadores de actividad en EEUU. En la zona del euro, por su parte, el bono a diez años alemán, con un movimiento paralelo al estadounidense, ha finalizado junio en el 5,22% frente al 5,21% del trimestre anterior. Mientras, el bono español a diez años ha pasado del 5,44% al 5,51%. En lo relativo a las divisas, el euro continuó su tendencia depreciativa frente al dólar durante la primera mitad del trimestre, marcando mínimos históricos en mayo. Posteriormente, sin embargo, la divisa europea ha invertido esta tendencia y se ha ido apreciando. La reducción de los diferenciales de crecimiento y de tipos de interés entre la zona del euro y EEUU ha favorecido a la divisa europea, que ha finalizado el trimestre cotizando en 0,95 USD/EUR.

En referencia a los mercados de renta variable, el segundo trimestre ha venido marcado por pérdidas generalizadas en los principales índices, debido a la posibilidad de incrementos más agresivos en los tipos de interés en Estados Unidos. De este modo, el mercado norteamericano ha experimentado pérdidas superiores al 4% en el Dow Jones y del 13% en el NASDAQ. En el mercado europeo, que ha seguido la misma tendencia bajista, ha habido un comportamiento muy dispar entre los distintos sectores y países. Por sectores, cabe destacar el buen comportamiento de los defensivos y los del sector petrolero, gracias al mantenimiento del precio del crudo en niveles elevados. Por su parte, los sectores de telecomunicaciones y de medios de comunicación han sufrido los mayores retrocesos. El mercado español se ha visto especialmente penalizado por el mal comportamiento de Telefónica y sus filiales, finalizando el trimestre con unas pérdidas superiores al 11% en el Ibex-35. En los mercados internacionales, destaca la fuerte caída del Nikkei 225, cercana al 15%, mientras que las bolsas latinoamericanas han experimentado retrocesos en línea con los índices norteamericanos.

Por lo que respecta a la gestión de los activos de renta variable, el comportamiento de las bolsas ha venido influenciado negativamente por las políticas monetarias restrictivas implementadas tanto por la Reserva Federal estadounidense como por el Banco Central Europeo. Esta circunstancia se ha aprovechado para seguir aumentando significativamente el peso en títulos cotizados en los principales mercados bursátiles europeos.

Sectorialmente se ha aumentado la presencia de valores defensivos en la cartera (sectores como el farmacéutico), mientras se disminuía la exposición en títulos más sensibles al ciclo económico, ante la posibilidad que nos encontremos cerca del pico en los tipos de interés.

Por otro lado, se ha incrementado la inversión en las principales compañías del sector tecnológico europeo, así como en compañías petroleras con elevada exposición al precio del crudo, que se sitúa en niveles máximos debido a la política de control sobre la producción de petróleo de los países de la OPEP.

El riesgo de mercado de las posiciones en derivados de Zurich Bolsa a 30/06/00, entendido como la cifra de compromiso calculado según el método estándar de la Circular 3/1998 de la CNMV, era de un 10,16% 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 31.05.00, del 3,28% TAE y, a partir del 1.06.00, del 2,80% 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 34,36% sobre el total del fondo.