

Cartera de Inverttecnocredit

30 de septiembre de 2000

Tipo de valor	Valor efectivo de la cartera			
	Trimestre anterior	% s/total cartera	Trimestre actual	% s/total cartera
CARTERA INTERIOR				
REN TA FIJA				
Tesoro Público	425.000,00	3,40	925.120,36	7,31
Total adquisición temporal de activos	425.000,00	3,40	925.120,36	7,31
Estado Español	6.333.054,28	50,61	5.812.546,83	45,95
Tesoro Público	161.841,61	1,29	258.552,55	2,04
Total otros activos de renta fija	6.494.895,89	51,90	6.071.099,38	47,99
TOTAL RENTA FIJA INTERIOR	6.919.895,89	55,30	6.996.219,74	55,30
REN TA VARIABLE				
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	53.397,80	0,42	65.912,00	0,52
Banco Santander Central Hispano	47.901,75	0,38	62.871,76	0,50
Bancos	101.299,55	0,80	128.783,76	1,02
Telefónica de España	141.120,00	1,13	124.911,80	0,99
Comunicaciones	141.120,00	1,13	124.911,80	0,99
Actividad ede Construcción y Servicios	3.156,50	0,03	2.732,78	0,02
Construcción, inmobiliarias	3.156,50	0,03	2.732,78	0,02
Tabacalera	14.802,80	0,12	15.042,00	0,12
Consumo, distribución	14.802,80	0,12	15.042,00	0,12
Aceralia	7.152,00	0,06		
Acerinox	7.090,20	0,05	9.150,00	0,07
Industrial	14.242,20	0,11	9.150,00	0,07
Rep sol	27.313,50	0,22	28.314,30	0,22
Petróleo y gas	27.313,50	0,22	28.314,30	0,22
Endesa	31.266,89	0,25	36.039,60	0,29
Servicios	31.266,89	0,25	36.039,60	0,29
TOTAL RENTA VARIABLE INTERIOR	333.201,44	2,66	344.974,24	2,73
TOTAL CARTERA INTERIOR	7.253.097,33	57,96	7.341.193,98	58,03
CARTERA EXTERIOR				
REN TA FIJA				
Allgemeine Hypothek Ag.	18.7264,52	1,50		
Bundesbank	49.3318,61	3,94	68.7987,59	5,44
Caisse Centrale de Coop. Econ.	45.042,44	0,36	45.058,01	0,36
Deutsche Bank	127.050,08	1,02		
Frankfurt HypothekbankCentb	18.3883,57	1,47		

Hypothekbank In Esen	125.462,82	1,00		
Rheinische Hypobank Ag.	147.476,04	1,18		
San Paolo Imi Spa			89.852,08	0,71
Werttem bergische Hypobk	65.324,84	0,52	65.424,20	0,53
Bancos	1.374.822,92	10,99	888.321,88	7,02
British Telecom			90.704,98	0,72
Deutsche Telekom International Fin.			40.176,34	0,32
France Telecom	302.232,33	2,41		
KPN (Telefónica Holandesa)	200.158,24	1,60	90.186,05	0,71
Comunicaciones	502.390,57	4,01	221.067,37	1,75
Deutsche Estado Alemán	103.143,02	0,82	325.798,19	2,58
Deutsche Estado Bélgica	19.425,88	1,56		
Deutsche Estado Francés			48.571,36	3,83
Deutsche del Estado	297.395,90	2,38	811.509,55	6,41
BBV Intl Finance	41.518,52	0,33		
Entidades financieras	41.518,52	0,33		
Ente Nazionale Idrocarburi (Eni)	39.956,96	0,32	40.638,49	0,32
Repsol International	200.924,20	1,60	201.004,00	1,59
Petróleo y gas	240.881,16	1,92	241.642,49	1,91
Gas Natural Finance Bv			70.606,91	0,55
Iberdrola International			201.786,10	1,60
Servicios			272.393,01	2,15
EarlsFour Ltd. 383			100.206,91	0,79
Tecnología			100.206,91	0,79
TOTAL RENTA FIJA EXTERIOR	2.457.009,07	19,63	2.535.141,21	20,04
RENDA VARIABLE				
ABN Amro	38.849,24	0,31	48.760,80	0,39
Banco Nacional París	49.392,00	0,39	51.848,10	0,41
ConsorsDiscount-Broker Ag.	13.148,25	0,11		
Deutsche Bank	56.937,60	0,45	69.090,00	0,54
San Paolo			5.758,89	0,05
Société Générale	26.649,00	0,21	29.457,75	0,23
Barclays (G BP)	12.137,59	0,10	14.560,52	0,12
H SBC Holdings (G BP)	31.194,84	0,25	41.821,48	0,33
Lloyds TSB Group (G BP)	16.862,84	0,13	17.953,61	0,14
Bancos	245.171,36	1,95	279.251,15	2,21
Deutsche Telekom	170.217,60	1,36	94.488,10	0,75
France Telecom	142.740,00	1,14	115.694,20	0,92
KPN (Telefónica Holandesa)	44.554,35	0,36	22.656,24	0,18
T-Online International	9.590,40	0,08	5.927,37	0,05
Telecom Italia	75.189,50	0,60	65.644,10	0,52
British Telecom (G BP)	51.217,30	0,41	44.895,69	0,35
Colt Telecom Group (G BP)	45.401,87	0,36	34.786,81	0,27
Vodafone Group (G BP)	94.295,86	0,75	93.889,91	0,74
Comunicaciones	633.206,88	5,06	477.982,42	3,78
Saint Gobain	7.221,60	0,06	7.267,50	0,06
Construcción, inmobiliaria	7.221,60	0,06	7.267,50	0,06

Carrefour	57.423,20	0,46	73.404,90	0,58
Grupo Danone	38.642,00	0,31	44.657,20	0,35
Koninklijke Knp	10.389,71	0,08	14.362,11	0,11
LouisVuitton Moët Hennessy	12.525,10	0,10	12.404,75	0,10
Metro Ag.	6.035,20	0,05	7.609,60	0,06
Unilever	18.963,50	0,15	24.173,60	0,19
Tesco Plc. (G BP)	16.461,01	0,13	20.957,88	0,17
Consumo, distribución	160.439,72	1,28	197.570,04	1,56
Bayer	22.399,20	0,17	27.276,90	0,22
Rhône Poulenc	68.499,20	0,55	82.450,00	0,64
Gilaxo Wellcome (G BP)	34.563,49	0,28	38.676,04	0,31
Farmacéutico	125.461,89	1,00	148.402,94	1,17
Daimler Benz	6.978,65	0,06		
European Aeronautic Defense Space Cía.			8.952,35	0,07
Peugeot Citroen	15.554,80	0,12	18.117,00	0,14
Thyssen Ag.	8.097,60	0,07		
Corus Group Plc. (G BP)	12.605,11	0,10	5.819,07	0,05
Industrial	43.236,16	0,35	32.888,42	0,26
Canal Plus	22.000,00	0,18	12.727,50	0,10
VNU Nv.	8.818,30	0,07		
Medios de comunicación	30.818,30	0,25	12.727,50	0,10
Ente Nazionali Idrocarburi (ENI)	32.972,04	0,26	37.837,30	0,30
Royal Dutch Petrol	159.299,70	1,27	178.621,92	1,41
Total	130.728,40	1,05	141.427,40	1,12
British Petroleum (G BP)	49.525,78	0,40	49.512,49	0,39
Shell Transport & Trading Co. Plc. (G BP)	27.678,14	0,22	29.115,17	0,23
Petróleo y gas	400.204,06	3,20	436.514,28	3,45
Akzo Nobel	16.242,50	0,13	21.462,20	0,17
Basf Ag.	25.342,65	0,20	13.937,40	0,11
Químico	41.585,15	0,33	35.399,60	0,28
Aegon Nv.	12.858,15	0,10	23.512,50	0,19
Allianz Lebensversicherung	87.400,00	0,70	87.674,00	0,68
Axa-Uap	65.835,00	0,53	65.860,00	0,52
Fortis Group	17.983,20	0,14	22.094,90	0,17
ING Group	63.932,40	0,51	79.706,88	0,63
Münder Ruck	48.545,00	0,39	50.887,00	0,40
Seguros	296.553,75	2,37	329.735,28	2,61
E.ON Ag			40.296,00	0,32
Enel	32.933,16	0,26	8,76	0,00
Suez Lyonnaise Eau	36.700,00	0,29	60.440,80	0,48
Veba	26.419,60	0,21		
Vivendi	84.129,50	0,68	82.852,80	0,65
Servicios	180.182,26	1,44	183.598,36	1,45
Alcatel Alsthom	73.715,10	0,59	90.262,50	0,71
Nokia (AB)	289.859,35	2,32	279.698,72	2,21
Philips Electronic	74.445,80	0,59	78.422,16	0,62
Siemens Thomson	12.738,00	0,10	12.165,45	0,10
Siemens	73.552,50	0,59	75.790,00	0,60
Ericsson Lm. (SEK)	115.827,93	0,93	96.177,37	0,76
Tecnología	640.138,68	5,12	632.516,20	5,00
TOTAL RENTA VARIABLE EXTERIOR	2.804.219,81	22,41	2.773.853,69	21,93

TOTAL CARTERA EXTERIOR	5.261.228,88	42,04	5.308.994,90	41,97
TOTAL CARTERA	12.514.326,21	100,00	12.650.188,88	100,00

Distribución del patrimonio	Trimestre anterior	Trimestre actual	% sobre patrimonio
(+) Valor efectivo de la cartera:	12.514.326,21	12.650.188,88	100,21
- Total cartera al coste.....	11.913.384,84	12.097.030,65	95,83
- Total intereses.....	169.202,15	230.188,98	1,82
- Plusvalías (m inusvalías) latentes.....	431.739,22	322.969,25	2,56
(+) Liquidaz (tesorería).....	128.530,99	122.623,10	0,97
(+) Deudores.....	21.240,37	23.155,21	0,18
(-) Acreedores.....	22.093,86	166.871,30	1,31
(-) Efecto impositivo s/p Plusvalías.....	5.667,84	5.179,51	0,04
(-) Lucro cesante.....	485,32	694,32	0,01
Total patrimonio	12.635.850,55	12.623.222,06	100,00

Información de Invertecnocredit para el participante

Identificación del fondo

INVERTECNOCREDIT, FIM es un fondo de renta fija mixta, de acumulación y sin inversión mínima, constituido el 10 de marzo de 1998 y auditado por PriceWaterhouseCoopers Auditores SL.

El fondo invierte combinando una posición predominante en títulos de renta fija a largo plazo denominados en euros con una presencia activa en acciones de aquellas compañías cotizadas en las bolsas europeas que ofrecen las mejores perspectivas de revalorización.

La sociedad gestora es BanSabadell Inversión, SA, S.I.C., 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, S.I.C., asume la responsabilidad del contenido de este informe.

Datos económicos

Datos generales (al cierre del trimestre)	Trimestre actual	Trimestre anterior
- Patrimonio (miles de EUR)	12.623	12.636
- Patrimonio (millones de PTA)	2.100	2.102
- Número de participaciones	1.952.038	1.948.354
- Valor líquido activo de la participación (EUR)	6,46669	6,48540
- Valor líquido activo de la participación (PTA)	1.075,966	1.079,079

Comisiones aplicadas	Tramos/Plazos (en su caso)	Porcentaje	Base de cálculo
- Comisión anual de gestión	-	1,8%	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 participantes
				Miles de EUR	Millones de PTA	
3 ^{er} trim. 2000	Alta	-0,29	0,49	12.623	2.100	412
2 ^o trim. 2000	Alta	-0,72	0,48	12.636	2.102	425
1 ^{er} trim. 2000	Alta	2,17	0,49	12.046	2.004	429
4 ^o trim. 1999	Alta	5,96	0,50	11.034	1.836	451
Acum. ul. 2000	Alta	1,14	1,46	12.623	2.100	412
Año 1999	Alta	5,25	1,96	11.034	1.836	451
Año 1998	Media	1,08	1,59	6.135	1.021	280

Estado de variación patrimonial (en miles de euros)	Trimestre actual	Acumulado actual
Valor líquido al fin del período anterior (EUR)	6,48.540	6,39.397
Valor líquido al fin del período anterior (PTA)	1.079,079	1.063,867
Patrimonio al fin del período anterior (miles de EUR)	12.636	11.034
Patrimonio al fin del período anterior (millones de PTA)	2.102	1.836
± Suscripciones / reembolsos (neto)	24	1.467
- Beneficios brutos distribuidos	0	0
± Rendimientos netos:	- 37	122
(+) Rendimientos:	26	302
+ Intereses y dividendos	116	299
± Variaciones de precios (realizado y no)	-49	-22
± Resultado en derivados	16	17
± Otros rendimientos	-57	8
(-) Gastos de gestión corriente y servicios exteriores:	63	180
- Comisión de gestión	58	165
- Comisión de depositario	3	9
- Gastos por servicios exteriores y resto gastos de gestión corriente	2	6
Patrimonio al fin del período actual (miles de EUR)	12.623	12.623
Patrimonio al fin del período actual (millones de PTA)	2.100	2.100
Valor líquido al fin del período actual (EUR)	6,46669	6,46669
Valor líquido al fin del período actual (PTA)	1.075,966	1.075,966

Posiciones abiertas en instrumentos derivados (en euros)

Contratos	Número de contratos	Fecha de vencimiento	Mercado	Valor de mercado	Importe nominal comprometido	Subyacente
Forward Ob. Réseau Ferre France 6%	87	12/10/2000	B. Paris	85.816,80	87.000,00	Ob. Réseau Ferre France 6%
Futuro Euro-Bund 10Y r 6%	4	07/12/2000	EuroMeff (Eurex)	421.320,00	400.000,00	Ob. Alemania 4,5%
Total compra plazo y de futuros	91			507.136,80	487.000,00	
Futuro- Euro-Schatz 2Y r 6%	13	07/12/2000	EuroMeff (Eurex)	1.319.760,00	1.300.000,00	Ob. Alemania 7,75%
Total ventas de futuros	13			1.319.760,00	1.300.000,00	
TOTAL COMPROMISOS	104			1.826.896,80	1.787.000,00	
TOTAL DERECHO OY COMPROMISOS	104			1.826.896,80	1.787.000,00	

Informe de gestión

El último informe del FMI se muestra optimista respecto al comportamiento de la economía mundial y ha revisado al alza sus estimaciones de crecimiento para las principales regiones desarrolladas. En EEUU, los indicadores publicados apuntan hacia un crecimiento más sostenido de la economía, coherente con la corrección de los desequilibrios financieros. En la Eurozona, las reformas positivas que se están anunciando apoyan unas favorables expectativas de

crecimiento. En Japón, el buen dato de PIB del segundo trimestre y la disminución de las presiones inflacionistas apuntan hacia un contexto económico más favorable.

En EEUU, los precios permanecen bajo control gracias a las ganancias de productividad. En este contexto, el pasado 22 de agosto, la Reserva Federal decidió mantener inalterado el tipo de interés oficial en el 6,50%. En la Eurozona, los índices de precios siguen viéndose afectados negativamente por el elevado precio del crudo y por la debilidad del euro. Así, el pasado 31 de agosto, el Banco Central Europeo incrementó el tipo de interés oficial un cuarto de punto, hasta el 4,50%. Finalmente, en Japón, el Banco Central decidió el día 11 de agosto elevar el tipo de interés oficial (*Overnight Call Rate*) un cuarto de punto, hasta el 0,25%.

Los mercados de deuda pública en EEUU han finalizado el trimestre con un saldo ligeramente positivo gracias a la moderación de algunos de los indicadores de actividad y el buen comportamiento de los precios. En particular, la rentabilidad del bono a diez años ha finalizado septiembre en el 5,80%. En la Eurozona, la rentabilidad del bono alemán a diez años ha concluido en el 5,23%, el mismo nivel del trimestre anterior. Con relación a las divisas, el euro mantuvo una tendencia decreciente respecto al dólar hasta mediados de septiembre. La favorable situación económica en EEUU y la compra de empresas norteamericanas por parte de europeas ayudan a explicar este comportamiento. Sin embargo, en la segunda quincena de septiembre el euro estuvo esta tendencia apoyado por la intervención concertada de los principales bancos centrales. En este contexto, la negativa de Dinamarca a su incorporación a la UME, en el referéndum del 28 de septiembre, apenas afectó al euro, que acabó el trimestre en 0,88 USD/EUR. El yen, por su parte, se ha depreciado respecto al dólar desde los 105,69 JPY/USD de principios de julio hasta los 108,14 JPY/USD. El comportamiento irregular de la bolsa japonesa y la reducción del *rating* de la deuda pública japonesa denominada en yenes por parte de Moody y S&P explican dicha evolución.

La victoria de Fox (PAN) en las pasadas elecciones mexicanas supondrá una alternancia en la presidencia del país tras siete décadas. El resultado ha reforzado la confianza de los consumidores, contribuyendo así al mantenimiento del extraordinario dinamismo de la economía mexicana. En Brasil, los últimos datos publicados continúan mostrando una mejor situación económica. En julio, el Banco Central rebajó en dos ocasiones su tipo de interés oficial Selic en medio punto, dejándolo en el 16,50%. El repunte en los precios en julio y agosto ha impedido o nuevas rebajas de tipos. En Chile, las autoridades monetarias decidieron también rebajar su tipo oficial el pasado 29 de agosto, del 5,50% al 5,00% en términos reales. La reciente ralentización económica y el aumento del paro explican tal decisión. Finalmente, en Argentina, las menores perspectivas de crecimiento para el año 2000 llevaron al FMI a relajar los objetivos de déficit público para este año y los siguientes.

En los mercados de renta variable, el tercer trimestre se ha caracterizado por un comportamiento volátil a causa de la incertidumbre sobre la ralentización de la economía norteamericana así como por los temores de presiones inflacionistas como consecuencia del elevado precio del petróleo. De este modo, los sectores más afectados han sido aquellos más sensibles al crecimiento económico. Se trata, concretamente, de los sectores de la nueva economía, a los que han seguido los sectores cíclicos. Por su parte, los sectores más beneficiados han sido los defensivos, aunque cabe destacar el buen comportamiento de los financieros por los continuos movimientos de consolidación en el sector. En Estados Unidos, el Dow Jones ha cerrado el trimestre con una revalorización cercana al 2%, mientras que el NASDAQ ha cedido más de un 7% por el miedo que el menor crecimiento de la economía afecte más de lo esperado a los beneficios de las compañías tras varios anuncios de *profit warning*. En Europa, las bolsas han mostrado un comportamiento más positivo. Así, el DJ Stoxx Europe ha cerrado el trimestre prácticamente plano influenciado por las noticias provenientes de Estados Unidos y afectado de nuevo por la debilidad del euro. En España, el Ibex-35 se ha revalorizado un 3,5% gracias al buen comportamiento del sector bancario. Los mercados latinoamericanos han experimentado pérdidas en línea con las sufridas por el NASDAQ, mientras que en Japón el Nikkei-225 ha retrocedido cerca de un 10% por el peso de los valores tecnológicos.

El fondo ha mantenido una gestión activa aprovechando la volatilidad y la direccionalidad del mercado. De esta manera, durante el mes de julio y las primeras semanas de agosto, la cartera situó su duración financiera en niveles superiores a la del índice de referencia. Posteriormente, y esperando una caída de los precios de los activos de renta fija a largo plazo, el fondo redujo su duración financiera. Asimismo, se ha ido incrementando la exposición a bonos corporativos ante la expectativa de un buen comportamiento de estos durante el último trimestre del año.

Por lo que respecta a la gestión de los activos de renta variable, en el conjunto de los últimos tres meses el mercado bursátil europeo ha sufrido una ligera corrección de alrededor del 1%. Los elevados precios del crudo y la debilidad del euro han apoyado nuevas subidas en los tipos de interés por parte del Banco Central Europeo, provocando que los inversores se cuestionen la posibilidad de un descenso el próximo año del crecimiento económico de la región y, en consecuencia, de los beneficios empresariales.

En este contexto, el fondo ha mantenido su exposición en aquellos sectores más defensivos, como el eléctrico o el farmacéutico, a la vez que se han tomado beneficios en las compañías petroleras aprovechando que el precio del crudo se situaba en máximos de la última década, niveles no sostenibles a largo plazo. Por otro lado, cabe destacar el peso destinado a valores tecnológicos, que presentan crecimientos atractivos en lo referente a sus beneficios.

El riesgo de mercado de las posiciones en derivados de Inverticredita 30/09/00, entendido como la cifra de compromiso calculado según el método estándar de la Circular 3/1998 de la CNMV, era de un 1,28% 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, de 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 2,95% TAE, del 3,10% TAE y del 3,20% TAE en los meses de julio, agosto y septiembre, 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.

Banco de Sabadell, SA, como participante promotor de Inverticredita, es propietario de 500.000 participaciones, con una participación del 25,61% sobre el total del fondo. BanSabadell Vida, SA es propietaria de 668.548.70287 participaciones, que representa el 34,25% sobre el total del fondo.