

Cartera de SBD Valor Garantizado

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				
RENDA FIJA				
Estado Español	5.720.000,00	7,17	31.489.409,28	39,03
Total adquisición temporal de activos	5.720.000,00	7,17	31.489.409,28	39,03
Estado Español	74.061.167,20	92,83	49.193.403,31	60,97
Total otros activos de renta fija	74.061.167,20	92,83	49.193.403,31	60,97
TOTAL RENDA FIJA INTERIOR	79.781.167,20	100,00	80.682.812,59	100,00
TOTAL CARTERA INTERIOR	79.781.167,20	100,00	80.682.812,59	100,00
TOTAL CARTERA	79.781.167,20	100,00	80.682.812,59	100,00

Distribución del patrimonio	Trimestre anterior	Trimestre actual	% sobre patrimonio
(+) Valor efectivo de la cartera:	79.781.167,20	80.682.812,59	84,93
- Total cartera al coste.....	79.730.559,39	79.436.958,26	83,13
- Total intereses.....	2.194.383,98	2.930.845,55	3,07
- Plusvalías (m inusvalías) latentes.....	-2.143.776,17	-1.684.991,22	-1,76
(+) Opciones compradas	6.904.003,20	6.824.712,42	7,13
(+) Liquididad (tesorería).....	8.982.626,56	9.102.713,57	9,53
(+) Deudores.....	188,36	161,01	0,00
(-) Acreedores.....	720.682,16	1.052.302,58	1,10
(-) Lucro cesante.....	2,23		
Total patrimonio	94.947.300,93	95.558.097,01	100,00

Información de SBD Valor Garantizado para el participante

Identificación del fondo

SBD VALOR GARANTIZADO, FIM es un fondo con garantía interna, de acumulación y con inversión mínima inicial de 100 participaciones, constituido el 10 de junio de 1998 y auditado por PriceWaterhouseCoopers Auditores SL.

La gestión del fondo está encaminada a la consecución de un objetivo concreto de rentabilidad por encima del capital inicial suscrito, referenciado a la evolución del índice FTSE Eurotop 100, correspondiente al 60% de la revalorización media que experimente este índice durante el período que media entre el 23 de julio de 1998 y el 21 de diciembre de 2001. Esta rentabilidad está garantizada al propio fondo por Banco de Sabadell, SA.

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)	95.558	94.947
- Patrimonio (millones de PTA)	15.900	15.798
- Número de participaciones	15.260.939	15.260.939
- Valor líquido activo de la participación (EUR)	6,26161	6,22159
- Valor líquido activo de la participación (PTA)	1.041,845	1.035,185

Comisiones aplicadas	Tramos/Plazos (en su caso)	Porcentaje	Base de cálculo
- Comisión anual de gestión	-	1,35%	Patrimonio
- Comisión anual de depositario	-	0,1%	Patrimonio
- Comisión de suscripción (*)	-	5%	Importe suscripción
- Comisión de reembolso (*)	-	5%	Importe reembolso

(*) De aplicación durante el período de rentabilidad garantizada. Asimismo, durante este período, se aplicará también un volumen máximo y mínimo de suscripción de 100 participaciones para nuevos participes.

Comportamiento del fondo

Período	Volatilidad histórica	Rentabilidad neta (%)	Total gastos (%)	Patrimonio		Nº de participes
				Miles de EUR	Millones de PTA	
3 ^{er} trim. 2000	Alta	0,64	0,37	95.558	15.900	4.012
2 ^o trim. 2000	Alta	-0,87	0,36	94.947	15.798	4.051
1 ^o trim. 2000	Alta	1,34	0,36	95.783	15.937	4.086
4 ^o trim. 1999	Alta	4,42	0,37	96.216	16.009	4.149
Acum. ul. 2000	Alta	1,10	1,09	95.558	15.900	4.012
Año 1999	Alta	3,49	1,46	96.216	16.009	4.149
Año 1998	Alta	-0,43	0,83	95.449	15.881	4.298

Estado de variación patrimonial (en miles de euros)	Trimestre actual	Acumulado actual
Valor líquido activo al fin del período anterior (EUR)	6,22159	6,19356
Valor líquido activo al fin del período anterior (PTA)	1.035,185	1.030,521
Patrimonio al fin del período anterior (miles de EUR)	94.947	96.216
Patrimonio al fin del período anterior (millones de PTA)	15.798	16.009
± Suscripciones / reembolsos (neto)	0	-1.707
- Beneficios brutos distribuidos	0	0
± Rendimientos netos:	611	1.049
(+) Rendimientos:	969	2.106
+ Intereses y dividendos	1.614	4.758
± Variaciones de precios (realizadas y no)	0	-22
± Resultado en derivados	-68	8
± Otros rendimientos	-577	-2.638
(-) Gastos de gestión corriente y servicios exteriores:	358	1.057
- Comisión de gestión	326	967
- Comisión de depositario	24	72
- Gastos por servicios exteriores y resto gastos de gestión corriente	8	18
Patrimonio al fin del período actual (miles de EUR)	95.558	95.558
Patrimonio al fin del período actual (millones de PTA)	15.900	15.900
Valor líquido activo al fin del período actual (EUR)	6,26161	6,26161
Valor líquido activo al fin del período actual (PTA)	1.041,845	1.041,845

Posiciones abiertas en instrumentos derivados (en euros)

Contratos	Número de contratos	Fecha de vencimiento	Mercado	Valor de mercado	Importe Nominal comprometido (1)	Subyacente
Equity Index Option	1	21/12/01	UBSAG	6.822.860,99	55.767.404,23	Eurotop 100
Total con prade opciones y warrants call	1			6.822.860,99	55.767.404,23	
Reinvestment Option	1	21/12/01	UBSAG	1.851,43	9.2010.236,31	Mibor y Deuda Pública del Estado
Total con prade opciones y warrants put	1			1.851,43	9.2010.236,31	
TOTAL DERECHOS	2			6.824.712,42	147.777.640,54	
TOTAL DERECHOS Y COMPROMISOS	2			6.824.712,42	147.777.640,54	

(1) En el caso de opciones con prade, el fondo adquiere derechos (no asume compromisos), por lo que los importes de este epígrafe hacen referencia al importe nominal total del subyacente.

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 deflacionistas apuntan hacia un contexto económico más favorable.

En EEUU, los precios permancen 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's 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 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

inflationistas 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.

La cartera del fondo ha permanecido sin cambios significativos a lo largo del trimestre, con un elevado porcentaje en distintas emisiones de Deuda Pública del Estado y con dos opciones no cotizadas en mercados organizados (una sobre tipos e interés y otra sobre el índice bursátil FT EURO TOP 100). Esta estructura de cartera es la que permite acercarse al rendimiento garantizado al propio fondo por parte del Banco Sabadell.

El riesgo de mercado de las posiciones en derivadas de SBD Valor Garantizado a 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 27,94% sobre el patrimonio del fondo, siendo el 100% su límite máximo. En este caso, al tratarse de un fondo con un objetivo de término de rentabilidad y con garantía de una tercera entidad, está permitida la superación del límite del 100%.

Banco de Sabadell, SA garantiza al fondo la consecución del objetivo de rentabilidad durante el período de garantía (de 22 de julio de 1998 al 21 de diciembre de 2001). El valor líquido activo garantizado el día 21 de diciembre de 2001, será aquella cuantía en pesetas que resulte de adicionar al valor líquido activo de cada una de las participaciones en que se ha dividido el fondo el día 22 de julio de 1998 un porcentaje del 60% de la revalorización media que alcance el índice bursátil FTSE Eurotop 100 durante el período de garantía.

La entidad contraparte de las operaciones en instrumentos derivados es UBS AG. La calificación crediticia para la deuda a largo plazo otorgada por Moody's es Aa1, siendo AA+ la otorgada por Standard & Poor's. El valor de realización de los instrumentos financieros derivados contratados con la mencionada entidad asciende al cierre del trimestre a 6.824.712,42 Euros (un 7,14% del patrimonio del fondo).

Las opciones OTC se valoran diariamente a los precios de mercado cotizados por la contrapartida, con un Bid-Offer Spread máximo de 75 puntos básicos en el caso de la opción asiática y de 10 puntos básicos en el caso de la opción de reinversión.

Estos precios son válidos diariamente por la entidad gestora con los siguientes métodos de valoración de opciones internacionalmente contrastados y aceptados:

Opción asiática sobre el índice bursátil: método de Levy.

Opción de reinversión (tipos e interés y opciones sobre bonos): Black-Scholes sobre precios *forward* (Black-76).

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.

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