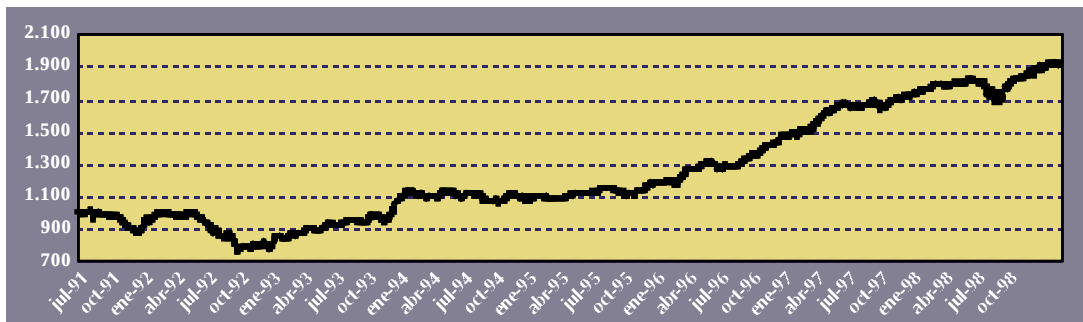




Informe de Gestión

A lo largo de este primer trimestre de 1999, el comportamiento del fondo ha sido reflejo fiel de la filosofía que venimos manteniendo en los últimos meses. La evolución bursátil de este primer trimestre ha sido muy volátil, no siguiendo ninguna tendencia más o menos clara. La evolución del Ibex-35 ha pasado de estar subiendo un 10% a estar bajando un 9%; eso da una idea de la extrema volatilidad que ha existido en nuestro mercado, principalmente por la ya comentada crisis en Brasil. Con todo, el comportamiento del fondo podríamos calificarlo de excelente ya que la revalorización conseguida en este período ha sido de un 3,82%, la cual es muy superior a la evolución del Ibex-35 cuya rentabilidad ha sido negativa en un 0,97%; incluso la media de los fondos de esta categoría ha quedado con una rentabilidad neta del 0,63%. Dicho diferencial se ha podido conseguir gracias a una conservadora gestión del riesgo en períodos de alta volatilidad, manteniendo una composición equilibrada entre contado y derivados. El hecho de que entre el máximo y el mínimo del trimestre el Ibex-35 haya tenido un recorrido del 19% ha dado la oportunidad para poder realizar una gestión más dinámica y aportar de esta forma más valor añadido de gestión al propio fondo.

A partir de ahora, pensamos seguir manteniendo la misma política de gestión ya que pensamos que es un

año en el que la volatilidad va a seguir estando presente. Pensamos que la utilización de derivados es una buena herramienta para poder trabajar con mercados que no tienen una tendencia definida y de esta forma tener muy controlado el riesgo gestionado.

En lo que llevamos de año no se ha realizado ninguna operación de compra o venta a plazo.

Los resultados de las operaciones en derivados se detallan en el apartado de política de gestión del riesgo.

En todas ellas se ha operado a través de MEFF R.V., del que diariamente se obtienen los precios de cierre de cada contrato.

El criterio de valoración de la renta fija es el siguiente:

- Renta Fija con plazo de vencimiento superior a seis meses: precio de cotización en el mercado o, en su defecto, referenciado a la curva de tir de la deuda del estado teniendo en cuenta la solvencia del emisor.
- Renta Fija con un plazo de vencimiento igual o inferior a seis meses: precio de adquisición incrementado en los intereses devengados correspondientes.

La remuneración de la liquidez está en función del Mibor a un mes menos un punto y medio.

Hechos Relevantes

No existe ningún partícipe con participación significativa.

No existe relación alguna entre los administradores de la Gestora y los del Depositario.

El importe de las operaciones en las que el depositario ha sido contrapartida (Repos a día) fue el siguiente, en miles de euros:

Total Compras:	535.047
Total Ventas:	534.097
Total Intermediario:	1.069.144

Desde el día 1 de enero del presente año, GIIC FINECO SGIC, S.A. ha adoptado el euro como unidad de cuenta para el fondo.



Datos Económicos

Datos Generales (al cierre del trimestre)

DATOS GENERALES	TRIMESTRE ACTUAL	TRIMESTRE ANTERIOR
Patrimonio (Miles de €)	17.239	16.293
Patrimonio (Mill. de PTS)	2.868	2.711
Nº Participaciones	1.497.239,76	1.469.073,83
Valor liquidativo de la participación (€)	11.5140	11.0909
Valor liquidativo de la participación (PTS)	1.915,78	1.845,37
Beneficios brutos distribuidos por participación en el Trimestre	0	0

COMISIONES APLICADAS	TRAMOS / PLAZOS	%	BASE DE CALCULO
Comisión anual de Gestión	-	1,50%	Patrimonio
Comisión anual de Depositario	-	0,15%	Patrimonio
Comisión de Suscripción	-	-	-
Comisión de Reembolso	antes de 30 días	3%	Importe del reembolso
	de 31 a 90 días	1,5%	Importe del reembolso
	de 91 a 180 días	1%	Importe del reembolso

Comportamiento del Fondo

PERIODO	VOLATILIDAD HISTORICA	RENTABIL. NETA (%)	TOTAL GASTOS (%)	PATRIMONIO (MILES €)	(MILL. PTAS.)	Nº DE PARTICIPES
1º Trimestre 99	Alta	3,82%	0,46%	17.239	2.868	491
4º Trimestre 98	Alta	7,12%	0,44%	16.293	2.711	468
3º Trimestre 98	Alta	-4,57%	0,45%	15.381	2.559	481
2º Trimestre 98	Alta	1,32%	0,60%	16.883	2.809	506
Acumulado Año 99	Alta	3,82%	0,46%	17.239	2.868	491
Acumulado Año 98	Alta	8,23%	2,16%	16.293	2.711	468
Acumulado Año 97	Alta	19,49%	2,30%	13.953	2.322	427
Acumulado Año 96	Alta	21,74%	2,41%	7.932	1.320	253
Acumulado Año 95	Alta	6,80%	2,41%	5.372	894	178
Acumulado Año 94	Muy Alta	4,67%	2,39%	6.111	1.017	213

Distribución del Patrimonio (en miles de €)

	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ACTUAL	% SOBRE PATRIMONIO
(+) CARTERA VALOR EFECTIVO	15.798	16.916	98,13%
- Total cartera al coste	14.551	15.520	91,77%
- Intereses	3	5	0,03%
- Plusvalías (Minusvalías) latentes	1.244	1.091	6,33%
(+) LIQUIDEZ (TESORERIA)	66	18	0,10%
(+) DEUDORES	505	606	3,52%
(-) ACREDITORES	-60	-288	-1,67%
(-) DIRECTO IMPOSITIVO S/ PLUSVALIAS	-14	-12	-0,07%
(-) LUCRO CESANTE	-2	-1	-0,01%

Posiciones Abiertas en Instrumentos Derivados (al cierre del trimestre, en miles de €)

	Nº CONTR.	FECHA VENCIM.	MERCADO	VALOR MERC.	IMP. NOM. COMPROM.	SUBYAC.
- Futuro sobre Ibex-35 (XD99)	42	16/4/99	MEFF R.V.	4.070	4.070	Ibex Plus
Total ventas a plaza y de futuros	42			4.070	4.070	
- Put sobre Ibex 35 a 8000 (XL8000P)	15	17/12/99	MEFF R.V.	65	1.200	Ibex Plus
- Put sobre Ibex 35 a 9000 (XL9000P)	24	17/12/99	MEFF R.V.	175	2.160	Ibex Plus
Total ventas de opciones y warrants put	39			240	3.360	
TOTAL COMPROMISOS	81			4.310	7.430	

Política de Gestión del Riesgo

En este primer trimestre del año hemos continuado con la cobertura de posiciones de contado mediante la venta de futuros y opciones de compra sobre el Ibex-35. El resultado de dichas operaciones ha arrojado unos beneficios en el trimestre de 466 miles de euros de beneficio, que suponen prácticamente el 2,7% del valor liquidativo del fondo y que se desglosan en 456 miles de euros de beneficio en la venta de futuros y 10 miles de euros en la venta de opciones de compra. Lógicamente, y por tratarse de operaciones de cobertura, dichos incrementos de valor en el fondo se han visto negativamente compensados por el menor valor de las inversiones en acciones.

Adicionalmente, y tal como se ha comentado en el informe de gestión, a lo largo de este trimestre se ha utilizado la venta de opciones put sobre el Ibex-35 como alternativa a la compra de valores al contado. Con ello hemos aprovechado una situación de volatilidades exageradas para obtener unas primas más que interesantes. Estas opciones, cuyo plazo de maduración es diciembre de este año, han supuesto un incremento de valoración de 232 miles de euros, el 1,3% del patrimonio del fondo. En cualquier caso mantendremos esta inversión hasta su vencimiento.

Composición de la Cartera a Valor Efectivo (al cierre del trimestre, en miles de €)

DESCRIPCION VALOR Y EMISOR	TRIMESTRE ACTUAL	% S/T OTAL CARTERA	TRIMESTRE ANTERIOR	% S/T OTAL CARTERA
Obligaciones Estado 25/03/00	9.000	53,20%	7.988	50,56%
Obligaciones Estado 31/01/06				
Total Adquisición Temporal	9.000	53,20%	7.988	50,56%
TOTAL RENTA FIJA	9.000	53,20%	7.988	50,56%
Autopistas Concesionaria Española	121	0,72%	144	0,91%
Acerinox	36	0,21%	30	0,19%
Aguas de Barcelona	78	0,46%	80	0,51%
Amper	7	0,04%	9	0,06%
Argentaria	357	2,11%	354	2,24%
Autopistas del Mare Nostrum	53	0,31%	64	0,41%
Asturiana de Zinc	26	0,15%	19	0,12%
Banco Bilbao Vizcaya	979	5,79%	949	6,01%
Banco Central Hispanoamericano	113	0,67%	143	0,91%
Bankinter	89	0,53%	85	0,54%
Hidroeléctrica del Cantábrico	53	0,31%	58	0,37%
Continente	80	0,47%	90	0,57%
Gas Natural	413	2,44%	449	2,84%
Grupo Acciona	48	0,28%	71	0,45%
Dragados y Construcciones	57	0,34%	58	0,37%
Endesa	1.034	6,11%	1.000	6,33%
Fomento de Construcciones y Contratas	111	0,66%	123	0,78%
Iberdrola	705	4,17%	660	4,18%
Corporación Mapfre	36	0,21%	45	0,28%
Inmobiliaria Metrovacesa	32	0,19%	37	0,23%
ACS Actividades de Construcción y Servicios	86	0,51%	101	0,64%
Banco Popular Español	223	1,32%	241	1,53%
Centros Comerciales Pryca	114	0,67%	162	1,03%
Repsoil	239	1,41%	227	1,44%
Banco Santander	762	4,50%	680	4,30%
Sevillana de Electricidad	121	0,72%	115	0,73%
Sol Meliá	34	0,20%	30	0,19%
Tabacalera	112	0,66%	128	0,81%
Telefónica	1460	8,63%	1409	8,92%
Derechos Telefónica			28	0,18%
Unión Fenosa	275	1,63%	146	0,92%
Puleva	7	0,04%	8	0,05%
Uralita	14	0,08%	16	0,10%
Vallehermoso	41	0,24%	51	0,32%
Corp. Alimentaria Ibérica -CAI-	0	0,00%	0	0,00%
TOTAL RENTA VARIABLE	7.916	46,80%	7.810	49,44%
TOTAL CARTERA INTERIOR	16.916	100,00%	15.798	100,00%

Estado de Variación Patrimonial (en miles de €)

	TRIMESTRE ACTUAL	ACUMULADO ANUAL
Valor liquidativo fin periodo anterior (€)	11.0909	11.0909
Valor liquidativo fin periodo anterior (PTS)	1.845,37	1.845,37
Patrimonio fin periodo anterior (miles €)	16.293	16.293
Patrimonio fin periodo anterior (mill. PTS)	2.711	2.711
Suscripciones / reembolsos (neto)	320	320
Beneficios brutos distribuidos	0	0
Rendimientos netos	626	626
Rendimientos	701	701
Intereses y dividendos	104	104
Variaciones de precios (realizadas o no)	-83	-83
Resultados en derivados	680	680
Otros rendimientos		
Gastos de gestión corriente y servicios exteriores	75	75
Comisión de gestión	63	63
Comisión de depositario	6	6
Gastos por servicios exteriores y resto de gastos de gestión corriente	6	6
Patrimonio fin periodo actual (miles €)	17.239	17.239
Patrimonio fin periodo actual (mill. PTS)	2.868	2.868
Valor liquidativo fin periodo actual (€)	11.5140	11.5140
Valor liquidativo fin periodo actual (PTS)	1.915,78	1.915,78

Riesgo de Contraparte

Sin riesgo de contraparte.

Riesgo de Mercado

Las operaciones de inversión en derivados abiertas a 31 de marzo de 1999 no pueden producir, con una probabilidad del 95%, pérdidas superiores al 1,16% del valor liquidativo del Fondo por semana como consecuencia de un movimiento desfavorable del mercado.