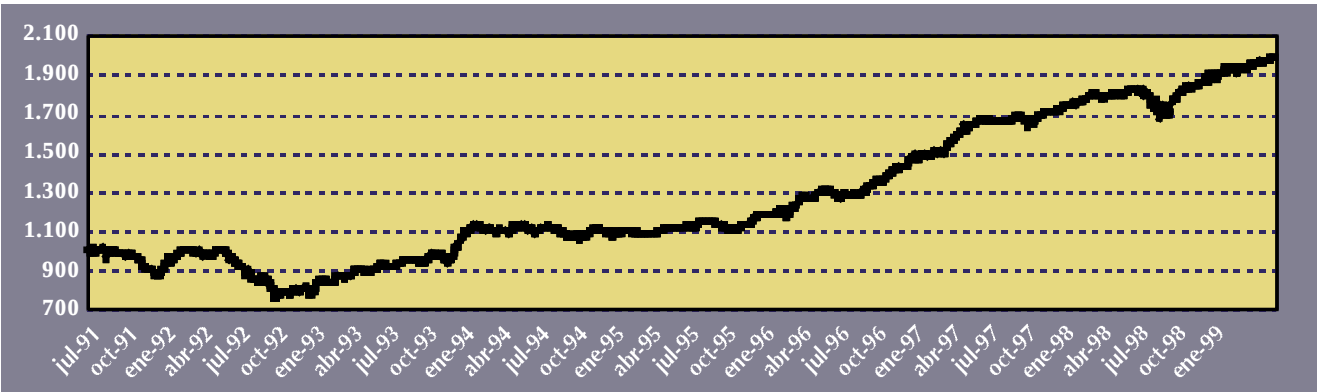




Informe de Gestión

A lo largo de este segundo trimestre de 1999, el comportamiento del fondo ha sido reflejo fiel de la filosofía que venimos manteniendo en los últimos meses. En este segundo trimestre se ha producido un descenso importante en la volatilidad quedando el índice atrapado en una banda estrecha pero ligeramente alcista. La evolución del Ibex-35 ha sido positiva y hemos recuperado rentabilidad con respecto al trimestre pasado. Con todo, el comportamiento del fondo sigue siendo sobresaliente ya que la revalorización conseguida en el primer semestre ha sido superior al 7%, muy superior a la evolución del Ibex-35 cuya rentabilidad ha sido de un 4,22%. Dicho diferencial se ha podido conseguir gracias a una conservadora gestión del riesgo, manteniendo una composición equilibrada entre contado y derivados. La realización de una gestión dinámica en períodos estables ha permitido añadir una rentabilidad extra al fondo con respecto a la media de los fondos de su categoría.

A partir de ahora, pensamos seguir manteniendo la misma política de gestión. Creemos 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.

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:	584.181
Total Ventas:	583.440
Total Intermediario:	1.167.621

Con fecha 10 de mayo de 1999, el Consejo de Administración de GIIC FINECO SGIIC, S.A. acordó eliminar la comisión de reembolso del mismo.

Datos Económicos

Datos Generales (al cierre del trimestre)

DATOS GENERALES	TRIMESTRE ACTUAL	TRIMESTRE ANTERIOR
Patrimonio (Miles de €)	18.509	17.239
Patrimonio (Mill. de PTS)	3.080	2.868
Nº Participaciones	1.558.406,24	1.497.239,76
Valor liquidativo de la participación (€)	11.8768	11.5140
Valor liquidativo de la participación (PTS)	1.976,13	1.915,78
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	-	-	-

Comportamiento del Fondo

PERIODO	VOLATILIDAD HISTORICA	RENTABIL. NETA (%)	TOTAL GASTOS (%)	PATRIMONIO (MILES €)	(MILL. PTAS.)	Nº DE PARTICIPES
2º Trimestre 99	Alta	3,15%	0,46%	18.509	3.080	505
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
Acumulado Año 99	Alta	7,09%	0,92%	18.509	3.080	505
Acumulado Año 98	Alta	8,23%	1,81%	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	16.916	17.978	97,13%
-.- Total cartera al coste	15.820	16.870	91,14%
-.- Intereses	5	18	0,10%
-.- Plusvalías (Minusvalías) latentes	1.091	1.090	5,89%
(+) LIQUIDEZ (TESORERIA)	18	29	0,16%
(+) DEUDORES	606	752	4,06%
(-) ACREDORES	-288	-237	-1,28%
(-) EFECTO IMPOSITIVO S/ PLUSVALIAS	-12	-12	-0,06%
(-) LUCRO CESANTE	-1	-1	-0,01%
TOTAL PATRIMONIO	17.239	18.509	100,00%

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 (XG99)	41	16/7/99	MEFF R.V.	4.177	4.216	Ibex Plus
Total ventas a plazo y de futuros	41			4.177	4.216	
. Put sobre Ibex 35 a 8000 (XL8000P)	15	17/12/99	MEFF R.V.	0	1.200	Ibex Plus
. Put sobre Ibex 35 a 9000 (XL9000P)	49	17/12/99	MEFF R.V.	0	4.410	Ibex Plus
Total ventas de opciones y warrants put	64			0	5.610	
TOTAL COMPROMISOS	105			4.177	9.826	
TOTAL DERECHOS Y COMPROMISOS	105			4.177	9.826	

Política de Gestión del Riesgo

En este segundo 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 un resultado en el trimestre de -61 miles de euros. Lógicamente, este resultado se ha visto compensado por el mayor 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. Estas opciones, cuyo plazo de maduración es diciembre de este año, han supuesto un incremento de valoración en el trimestre de 283 miles de euros, el 1,5% 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
Euskalbonos 12/00 9,8%	458	2,55%		
Total Otros Activos de Renta Fija	458	2,55%		
Obligaciones Estado 25/03/00			9000	53,20%
Obligaciones Estado 28/02/05	9.627	53,55%		
Total Adquisición Temporal	9.627	53,55%	9.000	53,20%
TOTAL RENTA FIJA	10.085	56,10%	9.000	53,20%
Autopistas Concesionaria Española	115	0,64%	121	0,72%
Derechos Acesa	6	0,03%		
ACS Nuevas 06/99	12	0,07%		
Acerinox	43	0,24%	36	0,21%
Aguas de Barcelona	71	0,39%	78	0,46%
Amper	7	0,04%	7	0,04%
Argentina	354	1,97%	357	2,11%
Autopistas del Mare Nostrum	52	0,29%	53	0,31%
Asturiana de Zinc			26	0,15%
Banco Bilbao Vizcaya	994	5,53%	979	5,79%
Banco Central Hispanoamericano			113	0,67%
Bankinter	107	0,60%	89	0,53%
Hidroeléctrica del Cantábrico	51	0,28%	53	0,31%
Continente	67	0,37%	80	0,47%
Gas Natural	341	1,90%	413	2,44%
Grupo Acciona	47	0,26%	48	0,28%
Grupo Dragados	63	0,35%	57	0,34%
Endesa	915	5,09%	1.034	6,11%
Fomento de Construcciones y Contratas	108	0,60%	111	0,66%
Ferrovial	148	0,82%		
Iberdrola	611	3,40%	705	4,17%
Corporación Mapfre	39	0,22%	36	0,21%
Inmobiliaria Metrovacesa	28	0,16%	32	0,19%
Derechos Metrovacesa	1	0,01%		
ACS Actividades de Construcción y Servicios	83	0,46%	86	0,51%
Banco Popular Español	261	1,45%	223	1,32%
Parques Reunidos	22	0,12%		
Centros Comerciales Pryca	100	0,56%	114	0,67%
Repsol	99	0,55%	239	1,41%
Banco Santander			762	4,50%
Banco Santander Central Hispano	928	5,16%		
Sevilla de Electricidad	109	0,61%	121	0,72%
Sol Meliá	41	0,23%	34	0,20%
Tabacalera	117	0,65%	112	0,66%
Telefónica	1.638	9,11%	1460	8,63%
Telepizza	75	0,42%		
Unión Fenosa	125	0,70%	275	1,63%
Puleva	7	0,04%	7	0,04%
Uralita	14	0,08%	14	0,08%
Vallehermoso	39	0,22%	41	0,24%
Viscofan	55	0,31%		
Corp. Alimentaria Ibérica -CAI-	0	0,00%	0	0,00%
TOTAL RENTA VARIABLE	7.893	43,90%	7.916	46,80%
TOTAL CARTERA INTERIOR	17.978	100,00%	16.916	100,00%
TOTAL CARTERA	17.978	100,00%	16.916	100,00%

Estado de Variación Patrimonial (en miles de €)

	TRIMESTRE ACTUAL	ACUMULADO ANUAL
Valor liquidativo fin periodo anterior (€)	11.5140	
Valor liquidativo fin periodo anterior (PTS)	1.915,78	
Patrimonio fin periodo anterior (miles €)	17.239	16.293
Patrimonio fin periodo anterior (mill. PTS)	2.868	2.711
Suscripciones / reembolsos (neto)	719	1.039
Beneficios brutos distribuidos	0	0
Rendimientos netos	551	1.177
Rendimientos	633	1.334
Intereses y dividendos	86	190
Variaciones de precios (realizadas o no)	327	244
Resultados en derivados	220	900
Otros rendimientos		
Gastos de gestión corriente y servicios exteriores	82	157
Comisión de gestión	67	130
Comisión de depositario	7	13
Gastos por servicios exteriores y resto de gastos de gestión corriente	8	14
Patrimonio fin periodo actual (miles €)	18.509	18.509
Patrimonio fin periodo actual (mill. PTS)	3.080	3.080
Valor liquidativo fin periodo actual (€)	11.8768	
Valor liquidativo fin periodo actual (PTS)	1.976,13	

Riesgo de Contraparte

Sin riesgo de contraparte.

Riesgo de Mercado

Las operaciones de inversión en derivados abiertas a 30 de junio de 1999 no pueden producir, con una probabilidad del 95%, pérdidas superiores al 0,5% del valor liquidativo del Fondo por semana como consecuencia de un movimiento desfavorable del mercado.