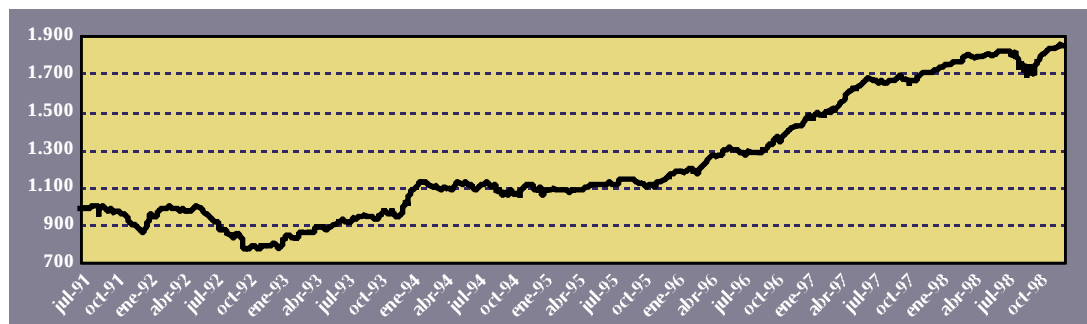




Informe de Gestión

La política de gestión del fondo a lo largo de este cuarto trimestre ha pretendido aprovechar los fuertes recortes experimentados por los precios de las acciones para poder recuperar la rentabilidad perdida en los meses de verano. Consecuente con esta política, el fondo incrementó sus posiciones de inversión a través tanto de contado como de derivados en los primeros días del mes de octubre. Posteriormente, y a medida que los precios de las acciones se iban recuperando fuimos paulatinamente deshaciendo las posiciones tomadas a principios de mes. Conseguimos con esta estrategia mantener la política de gestión conservadora que venimos manteniendo en los últimos años pero aprovechando al mismo tiempo una oportunidad de compra que nos pareció clara. La recuperación del mercado, una vez despejadas buena parte de las incertidumbres de los meses de agosto y septiembre, fue tan rápida como la caída sufrida en dichos meses, aunque el índice Ibex-35 cerrara el año lejos de los máximos históricos del mes de julio – en concreto a un 12% del record histórico. A pesar de ello y como consecuencia de la rentabilidad obtenida por el fondo en este último trimestre del año, (7,12%), el valor liquidativo del fondo ha cerrado el año en sus niveles máximos históricos con una rentabilidad acumulada en el año del 8,23%.

Para los próximos meses continuaremos con la misma política de prudencia, intentando aprovechar, al igual que lo hiciéramos en septiembre, los momentos de alta volatilidad del mercado para incrementar las posiciones de inversión del fondo. Los comienzos del año 99 han elevado la incertidumbre a niveles impensables, esta vez como consecuencia del agravamiento de la crisis brasileña. Por

ello, y de igual modo que en verano, esperamos que buena parte de las estrategias de inversión lo sean mediante la venta de puts sobre el Ibex-35 como alternativa a la compra directa de valores de contado. Con ello podremos beneficiarnos de las elevadas primas de estas opciones para obtener una más que aceptable rentabilidad con un nivel de riesgo mucho más reducido. Esta política de gestión del riesgo ha permitido al fondo obtener la máxima calificación de gestión en el último informe del periódico especializado “Expansión”.

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 millones de pesetas:

Total Compras:	62.391
Total Ventas:	62.448
Total Intermediario:	124.839

Desde el día 1 de enero del presente año, GIIC FINECO SGIIC, 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 (millones ptas)	2.711	2.559
Nº Participaciones	1.469.073,83	1.485.526,07
Valor Liq. Participación	1.845,37	1.722,75
Beneficios brutos distribuidos		

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	RENTABILIDAD NETA (%)	TOTAL GASTOS (%)	PATRIMONIO (MILL. PTAS.)	Nº DE PARTICIPES
4º Trimestre 98	Alta	7,12%	0,44%	2.711	468
3º Trimestre 98	Alta	-4,57%	0,45%	2.559	481
2º Trimestre 98	Alta	1,32%	0,60%	2.809	506
1º Trimestre 98	Alta	4,51%	0,67%	2.832	507
Acumulado Año 98	Alta	8,23%	2,16%	2.711	468
Acumulado Año 97	Alta	19,49%	2,30%	2.322	427
Acumulado Año 96	Alta	21,74%	2,41%	1.320	253
Acumulado Año 95	Alta	6,80%	2,41%	894	178
Acumulado Año 94	Muy Alta	4,67%	2,39%	1.017	213
Acumulado Año 93	Muy Alta	33,96%	2,44%	816	183

Distribución del Patrimonio

	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ACTUAL	% SOBRE PATRIMONIO
(+) CARTERA VALOR EFECTIVO	2.476	2.422	96,98%
- Total cartera al coste	2.530	2.422	89,34%
- Intereses	21	0	0,00%
- Plusvalías (Minusvalías) latentes	-75	207	7,64%
(+) LIQUIDEZ (TESORERIA)	4	10	0,37%
(+) DEUDORES	206	84	3,10%
(-) ACREDORES	-126	-10	-0,37%
(-) EFECTO IMPPOSITIVO S/ PLUSVALIAS	-1	-2	-0,07%
(-) LUCRO CESANTE			

Posiciones Abiertas en Instrumentos Derivados (al cierre del trimestre, en millones de pesetas)

	Nº CONTR.VENCIM.	FECHA	MERCADO	VALOR MERC.	IMP. NOM. COMPROM.	SUBYAC.
- Futuro sobre Ibex-35 (IA99)	90	15/1/99	MEFF R.V.	892	892	Ibex Plus
Total ventas a plazo y de futuros	90			892	892	
TOTAL COMPROMISOS	90			892	892	
TOTAL DERECHOS Y COMPROMISOS	90			892	892	

Política de Gestión del Riesgo

Tal y como se ha comentado en el informe de gestión a lo largo del último trimestre del año se han mantenido las ventas de puts abiertas en el anterior trimestre como alternativa a la compra de valores al contado. Dichas opciones de venta, cotizadas en MEFF, han tenido como activo subyacente el índice Ibex-35 y su vencimiento se ha producido en el mes de diciembre. El resultado obtenido en estas operaciones de inversión en el último trimestre del año ha sido de 102 millones de pesetas, lo que ha representado un incremento en el valor liquidativo del fondo del 3,6%. Para los próximos meses intentaremos continuar con este tipo de inversiones aprovechando la alta volatilidad del mercado que posibilita la obtención de unas primas importantes.

Por su parte las operaciones de cobertura correspondientes a este último trimestre han arrojado unas pérdidas de 221 millones, el 8,1% del patrimonio, ligeramente inferiores a los 237 millones de beneficios que obtuvo el fondo en estas coberturas en el trimestre anterior. Este comportamiento de ida y vuelta se corresponde exactamente con el movimiento experimentado por la bolsa en los últimos meses. En todo caso, estas pérdidas de valor por operaciones de cobertura se han visto positivamente compensadas por el mayor valor de las inversiones en

acciones. A fecha 31 de diciembre la posición abierta en venta de futuros era de 90 contratos. Para el primer trimestre del año seguiremos utilizando operaciones de cobertura como instrumento de consolidación de los beneficios obtenidos por la cartera de valores, siempre con la filosofía que ha caracterizado la gestión del fondo: la obtención de una adecuada rentabilidad con un estricto control de los riesgos asumidos.

Composición de la Cartera a Valor Efectivo (al cierre del trimestre, en millones de pesetas)

DESCRIPCION VALOR Y EMISOR	TRIMESTRE ACTUAL	% S/T OTAL CARTERA	TRIMESTRE ANTERIOR	% S/T OTAL CARTERA
L. Tesoro 13/11/98			124	5,01%
L. Tesoro 27/11/98			273	11,03%
Total Activos Monetarios	0	0,00%	397	16,03%
Bonos Comunidad Navarra 11/98 8,30%			91	3,68%
Total Otros Activos de Renta Fija	0	0,00%	91	3,68%
Obligaciones Estado 31/01/06	1.329	50,55%	813	32,84%
Total Adquisición Temporal	1.329	50,55%	813	32,84%
TOTAL RENTA FIJA	1.329	50,55%	1.301	52,54%
Autopistas Concesionaria Española	24	0,91%	60	2,42%
Acerinox	5	0,19%	4	0,16%
Aguas de Barcelona	13	0,49%	10	0,40%
Corporación Financiera Alba			8	0,32%
Amper	1	0,04%	1	0,04%
Argentaria	59	2,24%	45	1,82%
Autopistas del Mare Nostrum	11	0,42%	33	1,33%
Asturiiana de Zinc	3	0,11%	3	0,12%
Banco Bilbao Vizcaya	158	6,01%	85	3,43%
Banco Central Hispanoamericano	24	0,91%	44	1,78%
Bankinter	14	0,53%	11	0,44%
Hidroeléctrica del Cantábrico	10	0,38%	8	0,32%
Continente	15	0,57%	11	0,44%
Gas Natural	75	2,85%	49	1,98%
Grupo Acciona	12	0,46%	6	0,24%
Dragados y Construcciones	10	0,38%	7	0,28%
Endesa	166	6,31%	159	6,42%
Fomento de Construcciones y Contratas	21	0,80%	13	0,53%
Fuerzas Eléctricas de Cataluña			51	2,06%
Iberdrola	110	4,18%	98	3,96%
Corporación Mapfre	8	0,30%	6	0,24%
Inmobiliaria Metrovacesa	6	0,23%	5	0,20%
ACS Actividades de Construcción y Servicios	17	0,65%	12	0,48%
Banco Popular Español	40	1,52%	34	1,37%
Centros Comerciales Pryca	27	1,03%	18	0,73%
Repsol	38	1,45%	60	2,42%
Banco Santander	113	4,30%	71	2,87%
Sevillana de Electricidad	19	0,72%	16	0,65%
Sol Meliá	5	0,19%	5	0,20%
Tabacalera	21	0,80%	19	0,77%
Telefónica	234	8,90%	192	7,75%
Derechos Telefónica	5	0,19%		
Unión Fenosa	24	0,91%	21	0,85%
Puleva	1	0,04%	1	0,04%
Uralita	3	0,11%	2	0,08%
Vallehermoso	8	0,30%	7	0,28%
Corp. Alimentaria Ibérica -CAI-	0	0,00%	0	0,00%
TOTAL RENTA VARIABLE	1.300	49,45%	1.175	47,46%
TOTAL CARTERA INTERIOR	2.629	100,00%	2.476	100,00%

Estado de Variación Patrimonial (en millones de pesetas)

	TRIMESTRE ACTUAL	ACUMULADO ANUAL
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR	2.559	2.322
Suscripciones/reembolsos (neto)	-28	179
Beneficios brutos distribuidos	0	0
Rendimientos netos	180	210
Rendimientos	190	267
Intereses y dividendos	16	94
Variaciones de precios (realizadas o no)	297	407
Resultados en derivados	-121	-234
Otros rendimientos	-2	0
Gastos de gestión corriente y servicios exteriores	10	57
Comisión de gestión	10	48
Comisión de depositario	1	5
Gastos por servicios exteriores y resto de gastos de gestión corriente	-1	4
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL	2.711	2.711

Riesgo de Contraparte

Sin riesgo de contraparte.