

Referencia de Seguridad

SOCIEDADES DE CARTERA**VERSION 4.1.0**

AVANCE TRIMESTRAL DE RESULTADOS CORRESPONDIENTES AL:

TRIMESTRE

AÑO

Denominación Social :

ZUBIRENT INVESTMENTS, SICAV S.A.

Domicilio Social :

C/ CAPITAN HAYA 23, 2 - 3 - 2 28020 MADRID

C.I.F.

A-82352170

Personas que asumen la responsabilidad de esta información, cargos que ocupan e identificación de los poderes o facultades en virtud de los cuales ostentan la representación de la sociedad:

ALFREDO RUIZ DE AZUA BASARRATE

Secretario del Consejo de Administración

(poder otorgado con fecha 31.05.99 ante el Notario de Bilbao D. Antonio Ledesma García.

Número de protocolo 2398)

Firma:

A) AVANCE TRIMESTRAL DE RESULTADOS*(Respecto a la información consolidada, se rellenará exclusivamente aquella columna que aplique de acuerdo con la normativa en vigor).*

Uds.: Miles de Euros

		INDIVIDUAL		CONSOLIDADO NORMATIVA NACIONAL		CONSOLIDADO NIIF ADOPTADAS	
		Ejercicio Actual	Ejercicio Anterior	Ejercicio Actual	Ejercicio Anterior	Ejercicio Actual	Ejercicio Anterior
PRODUCTOS FINANCIEROS Y RESULTADOS ENAJENACIONES CARTERA DE VALORES / IMPORTE NETO DE CIFRA DE NEGOCIO (1)	0840	27	27				
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS / RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS (2)	1040	33	20				
RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS (3)	4700						
RESULTADO DEL EJERCICIO (4)	1044	33	20				
Resultado atribuido a socios externos / Resultado del ejercicio atribuido a intereses minoritarios	2050						
RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE / RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A TENEDORES DE INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANTE	2060						
CAPITAL SUSCRITO	0500	2448	2448				
NÚMERO MEDIO PERSONAS EMPLEADAS	3000	0	0				

B) EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS

(Aunque de forma resumida debido al carácter sintético de esta información trimestral, los comentarios a incluir dentro de este apartado, deberán permitir a los inversores formarse una opinión suficiente acerca de la actividad desarrollada por la entidad o su grupo y los resultados obtenidos durante el periodo cubierto por esta información trimestral, así como de su situación financiera y patrimonial y otros datos esenciales sobre la marcha general de los asuntos de la entidad o su grupo. Por último, se deberán distinguir claramente tanto los comentarios realizados sobre las magnitudes financieras consolidadas como, en su caso, sobre los relativos a las magnitudes financieras individuales).

SITUACION ECONOMICA

La economía de EEUU continúa mostrando un sólido crecimiento, habiendo surgido los primeros temores inflacionistas. El incremento experimentado por los precios de la producción podría interpretarse como una señal de que las empresas comienzan a ganar capacidad de fijación de precios.

En la zona euro, por el contrario, las expectativas de crecimiento para el PIB se han revisado a la baja. La Comisión europea ha reducido su previsión para este año desde el 2% anterior al 1,60%. El comportamiento por países es muy desigual. Francia y España están situados entre los más dinámicos, mientras en el otro lado de la balanza se encuentran Italia y Alemania, país este último que está sufriendo los efectos de la reforma fiscal que está llevando a cabo.

En el mercado de petróleo se ha repetido la historia vivida en 2004, con el petróleo rompiendo los máximos históricos alcanzados el pasado octubre (56 \$ en Brent). Las principales razones de estos altos precios son:

- Repetidas revisiones al alza de las previsiones de demanda por parte de la Agencia Internacional de la Energía.
- Las actuaciones de la OPEP que han dejado ver mayor disciplina que en el pasado para defender los precios. Se abandona la banda de referencia de 22-28 \$ y se establecen nuevas estimaciones de precio para este año en torno a los 40-50 \$.

TIPOS DE INTERES

a) Corto plazo.

El BCE y el Banco de Inglaterra han mantenido los tipos congelados en el 2% y 4,75% respectivamente, mientras que en EEUU la Reserva Federal ha continuado su ritmo de subidas graduales de tipos de interés (25 p.b. en cada una de las reuniones mantenidas, hasta el 2,75%).

	31.12.04	31.03.05
Zona Euro	2,-	2,-
Inglaterra	4,75	4,75
EEUU	2,25	2,75

Respecto a la evolución futura de los tipos, el BCE ofrece un mensaje ambiguo, preocupado por la debilidad de la demanda interna en países como Alemania y por el fuerte crecimiento que experimenta la masa monetaria. En Inglaterra parece que se ha llegado al final de su ciclo endurecedor, ante la debilidad de los indicadores económicos. En EEUU, la Fed añade una nota de preocupación en sus mensajes por los riesgos inflacionistas futuros.

b) Largo plazo (10 años).

En EEUU, los riesgos inflacionistas, junto con la advertencia expresa de la Reserva Federal de la incoherencia de las bajas rentabilidades de los bonos con el dinamismo de la economía, hacen que las rentabilidades de los bonos abandonen a mediados de febrero su tendencia bajista y experimentan un notable repunte que lleva al T-Bond por encima del 4,60%.

En Europa, en un primer momento se ve un efecto contagio entre la deuda americana y la europea, que lleva a la rentabilidad del Bund hasta el 3,80%, pero posteriormente la deuda europea se frena ante la debilidad de la recuperación europea.

DIVISAS

El trimestre ha estado marcado por una fuerte volatilidad del dólar dentro de una banda 1,28 a 1,35, provocada por los efectos contrarios que en la cotización del dólar ejercen por un lado el creciente déficit por cuenta corriente estadounidense y las declaraciones de bancos centrales como el de Japón sobre la necesidad de diversificar sus reservas respecto al dólar, y por otro el mayor dinamismo de la economía americana y la aceleración en el ritmo de subidas de tipos de la FED:

Divisas	31.12.04	31.03.05	Variación %
\$/E Dólares por euro	1,3546	1,2968	4,46
E/GBP Euros por libra	1,4159	1,4562	2,85
CHF/E Francos suizos por euro	1,5447	1,5507	-0,39
JPY/\$ Yens por dólar	102,67	107,2	4,41

EVOLUCION DE LAS BOLSAS

Las bolsas cierran el primer trimestre con subidas en Europa, con los principales índices acumulando avances respecto al cierre del año, mientras que los principales índices de EEUU registran descensos, particularmente marcados en el Nasdaq:

INDICES	31.12.04	31.03.05	% Variación
IBEX 35	9.080,80	9.258,80	1,96
IGBM	959,06	994,4	3,68
FTSE	4.814,30	4.894,40	1,66
CAC 40	3.821,16	4.067,78	6,45
DAX	4.256,08	4.348,77	2,18
E-STOXX 50	2.951,24	3.055,73	3,54
STOXX 50	2.774,77	2.866,08	3,29
DOW JONES	10.783,01	10.503,80	-2,59
S & P	1.211,92	1.180,59	-2,59
NASDAQ COMPOSITE ...	2.175,44	1.999,23	-8,1

En el balance por sectores en Europa, destaca el sector petrolífero como uno de los que mejor comportamiento ha registrado, apoyado en la fortaleza del entorno de precios actuales como en las expectativas de que se mantengan elevados en los próximos años. Aunque las subidas han sido generalizadas, destaca el mejor comportamiento relativo de la británica British Gas, por su potencial para participar en movimientos corporativos.

En el sector farmacéutico, la fortaleza de principios de año se ha perdido por los problemas surgidos con algunos tratamientos. El comportamiento entre compañías ha sido muy dispar: Astrazeneca o Sanofi-Aventis experimentan revalorizaciones superiores al 10% frente a las pérdidas que registran otras como GlaxoSmithkline o Novartis.

El comportamiento de la banca ha estado marcado por los movimientos corporativos: BBVA-BNL y ABN Amro - Banco Antonveneta. Al margen de estas situaciones de consolidación, destaca el mejor comportamiento de la banca de inversión y de la banca europea frente a la inglesa.

Es de destacar también la fuerte rotación sectorial vivida en este período a raíz del repunte de las rentabilidades de la deuda, provocando una salida de utilities, telecoms y autopistas hacia seguros y petróleo.

Zubirent invierte aproximadamente un 70% en renta variable (un 20% de forma activa y el otro 50% de forma más estable, en acciones de las principales compañías europeas). De este 50% de renta variable europea, un 40% (que representa el 20% del total de la cartera) está cubierto mediante la venta de futuros negociados sobre el índice DJ Eurostoxx 50. Por lo tanto la posición neta en renta variable es del 50% del total de la cartera.

Las operaciones con derivados han supuesto en el presente ejercicio unas pérdidas de 19.322,97 euros debido a los 17 futuros vendidos y a las compras de opciones negociadas en el mercado CBOE sobre acciones de Pharmaceutical Holdrs Trust y en el mercado OSE, sobre el índice NIKKEI 225. Estos derivados se utilizan como inversión para aprovechar el menor coste y la mayor flexibilidad a la hora de realizar inversiones.

A 31/03/05 la estructura de la cartera a valor efectivo era la siguiente:

Adquisición temporal de Activos	3,27%
Renta fija nacional	9,08%
Renta variable nacional	17,37%
Renta fija extranjera	22,37%
Renta variable extranjera	47,75%
Opciones y Warrants	0,16%
TOTAL CARTERA	100,00%

El valor liquidativo de la sociedad ha experimentado un incremento del 1,33% en el trimestre.

C) BASES DE PRESENTACIÓN Y NORMAS DE VALORACIÓN

(En la elaboración de los datos e informaciones de carácter financiero-contable incluidos en la presente información pública periódica, deberán aplicarse los principios y criterios de reconocimiento y valoración previstos en la normativa en vigor para la elaboración de información de carácter financiero-contable de las cuentas anuales correspondientes al periodo anual al que se refiere la información pública periódica que se presenta. Si excepcionalmente no se hubieran aplicado a los datos e informaciones que se adjuntan los principios y criterios de contabilidad generalmente aceptados exigidos por la correspondiente normativa en vigor, este hecho deberá ser señalado y motivado suficientemente, debiendo explicarse la influencia que su no aplicación pudiera tener sobre el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la entidad o su grupo consolidado. Adicionalmente, y con un alcance similar al anterior, deberán mencionarse y comentarse las modificaciones que, en su caso y en relación con las últimas cuentas anuales auditadas, puedan haberse producido en los criterios contables utilizados en la elaboración de las informaciones que se adjuntan. Si se han aplicado los mismos principios, criterios y políticas contables que en las últimas cuentas anuales, y si aquellos responden a lo previsto en la normativa contable en vigor que le sea de aplicación a la entidad, indíquese así expresamente. Cuando de acuerdo con la normativa aplicable se hayan producido ajustes y/o reclasificaciones en el periodo anterior, por cambios en políticas contables, correcciones de errores o cambios en la clasificación de partidas, se incluirá en este apartado la información cuantitativa y cualitativa necesaria para entender los ajustes y/o reclasificaciones).

En la elaboración de los datos e información de carácter financiero-contable incluidos en la presente información, se han seguido los principios de contabilidad generalmente aceptados recogidos en la legislación en vigor y, en especial, en la normativa contable establecida en las Circulares 7/1990 y 3/1994 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

D) DIVIDENDOS DISTRIBUIDOS DURANTE EL PERIODO*(Se hará mención a los dividendos efectivamente pagados desde el inicio del ejercicio económico)*

		% sobre Nominal	Euros por acción (x,xx)	Importe (miles de euros)
1. Acciones Ordinarias	3100	0	0	0
2. Acciones Preferentes	3110	0	0	0
3. Acciones Rescatables	3115			
4. Acciones sin Voto	3120	0	0	0

Información adicional sobre el reparto de dividendos (a cuenta, complementario, etc.)

Anexo en la hoja siguiente

E) HECHOS SIGNIFICATIVOS (*)

	SI	NO
1. Adquisiciones o transmisiones de participaciones en el capital de sociedades cotizadas en Bolsa determinantes de la obligación de comunicar contemplada en el art. 53 de la LMV (5 por 100 y múltiplos).	3200	X
2. Adquisiciones de autocartera determinantes de la obligación de comunicar según la disposición adicional 1ª de la LSA (1 por 100).	3210	X
3. Otros aumentos o disminuciones significativos del inmovilizado (participaciones superiores al 10% en sociedades no cotizadas, inversiones o desinversiones materiales relevantes, etc).	3220	X
4. Aumentos y reducciones del capital social o del nominal de las acciones.	3230	X
5. Emisiones, reembolsos o cancelaciones de empréstitos.	3240	X
6. Cambios de los Administradores o del Consejo de Administración.	3250	X
7. Modificaciones de los Estatutos Sociales.	3260	X
8. Transformaciones, fusiones o escisiones.	3270	X
9. Cambios en la regulación institucional del sector con incidencia significativa en la situación económica o financiera de la Sociedad o del Grupo.	3280	X
10. Pleitos, litigios o contenciosos que puedan afectar de forma significativa a la situación patrimonial de la Sociedad o del Grupo.	3290	X
11. Situaciones concursales, suspensiones de pagos, etc.	3310	X
12. Acuerdos especiales de limitación, cesión o renuncia, total o parcial, de los derechos políticos y económicos de las acciones de la Sociedad.	3320	X
13. Acuerdos estratégicos con grupos nacionales o internacionales (intercambio de paquetes accionariales, etc).	3330	X
14. Otros hechos significativos.	3340	X

(*) Marcar con una "X" la casilla correspondiente, adjuntando en caso afirmativo anexo explicativo en el que se detalle la fecha de comunicación a la CNMV y a la SRVB.

Información adicional sobre el reparto de dividendos (a cuenta, complementario, etc.)

Nuestra sociedad sigue la política de capitalizar los beneficios no repartiendo ningún dividendo.

**INSTRUCCIONES PARA LA CUMPLIMENTACIÓN DEL AVANCE TRIMESTRAL DE RESULTADOS
(SOCIEDADES DE CARTERA)**

- En virtud de lo dispuesto en el artículo 11 del Real Decreto 1815/1991, de 20 de diciembre, por el que se aprueban las Normas para la formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas, se entenderá por sociedades de cartera aquellas en las que más de la mitad de su activo real, durante más de seis meses del ejercicio social, continuados o alternos, esté constituida por valores mobiliarios y siempre que la tenencia de dichos valores no se halle afecta a otra actividad estatutariamente prevista distinta de su mera posesión.

- Los datos numéricos solicitados, salvo indicación en contrario, deberán venir expresados en miles de euros, sin decimales, efectuándose los cuadros por redondeo.

- Las cantidades negativas deberán figurar con un signo menos (-) delante del número correspondiente.

- Junto a cada dato expresado en cifras, salvo indicación en contrario, deberá figurar el del período correspondiente al ejercicio anterior.

- Se entenderá por normas internacionales de información financiera adoptadas (NIIF adoptadas), aquéllas que la Comisión Europea haya adoptado de acuerdo con el procedimiento establecido por el Reglamento (CE) No 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de julio de 2002.

- La información financiera contenida en este modelo se cumplimentará conforme a la normativa y principios contables de reconocimiento y valoración que sean de aplicación a la entidad para la elaboración de los estados financieros del periodo anual al que se refiere la información pública periódica que se presenta. Hasta los ejercicios que comiencen a partir del 1 de enero de 2007, las sociedades, excepto las entidades de crédito, que por aplicación de lo dispuesto en el Código de Comercio, se encuentren obligadas a formular las cuentas anuales consolidadas, y a la fecha de cierre de ejercicio únicamente hayan emitido valores de renta fija admitidos a cotización en una Bolsa de Valores, y que hayan optado por seguir aplicando las normas contenidas en la sección tercera, del título III del libro primero del Código de Comercio y las normas que las desarrollan, siempre y cuando no hubieran aplicado en un ejercicio anterior las NIIF adoptadas, presentarán la información pública periódica consolidada del apartado A) dentro de la rúbrica "Consolidado normativa nacional".

- **DEFINICIONES:**

(1) Productos financieros y resultados enajenaciones cartera de valores: comprenderá los resultados netos obtenidos en la enajenación de valores mobiliarios, así como los rendimientos de la cartera de valores (dividendos, primas de asistencia a Juntas, etc.) y otros ingresos financieros (intereses, comisiones, etc.).

Importe neto de la cifra de negocio: en el caso de que las magnitudes consolidadas deban presentarse de acuerdo con las NIIF adoptadas, la información a presentar en este apartado se elaborará de acuerdo a dichas normas.

(2) Resultado antes de impuestos de actividades continuadas: las entidades que presenten la información financiera periódica conforme a las NIIF adoptadas, incluirán en esta rúbrica el resultado antes de impuestos de las actividades continuadas.

(3) Resultado del ejercicio de actividades continuadas: este epígrafe únicamente será cumplimentado por las entidades que presenten su información financiera conforme a las NIIF adoptadas y reflejará el resultado después de impuestos de las actividades continuadas.

(4) Resultado del ejercicio: aquellas entidades que presenten su información financiera conforme a las NIIF adoptadas, registrarán en este epígrafe el resultado del ejercicio de actividades continuadas minorado o incrementado por el resultado después de impuestos de las actividades interrumpidas.

