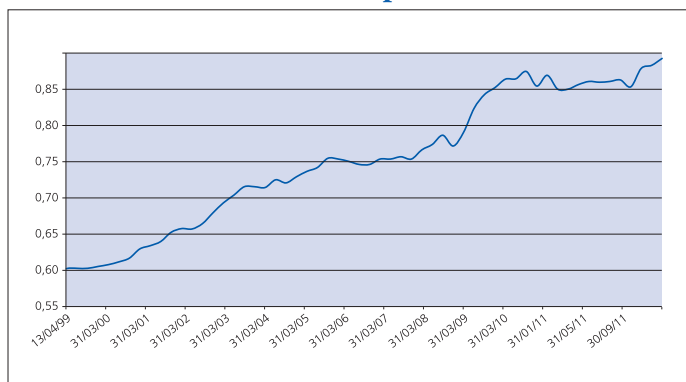


|                            |   |
|----------------------------|---|
| Nombre del Producto:       | Zurich Link                                     |
| Nombre del Fondo:          | Fondo Renta Fija                                |
| Entidad aseguradora:       | Zurich Vida, Cia. de Seguros y Reaseguros, S.A. |
| Fecha de origen del fondo: | 13 de abril de 1999                             |
| Audidores Externos:        | Pricewaterhouse Coopers                         |

| Nombre     | Clase de fondo | Fecha origen | Benchmark                               |
|------------|----------------|--------------|---|
| Renta fija | RFLP           | 13/4/99      | 50% EFFAS 1-3 años + 50% EFFAS 3-5 años |

### Evolución Valor de la Participación (En Euros):



### Rentabilidades a 31.12.2011:

| Valor participación | Desde origen (T.A.E.) | 8 años (T.A.E.) | 5 años (T.A.E.) | 3 años (T.A.E.) | Últimos 12 meses | Acum. en el año |
|---------------------|-----------------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|-----------------|
| 0,865               | 2,90%                 | 2,53%           | 3,11%           | 2,09%           | 3,84%            | -0,92%          |

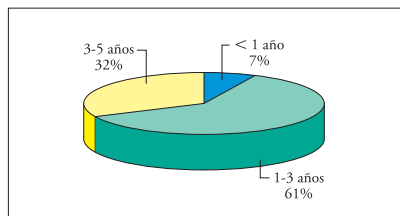
### Inversión en cartera:

|           |            |
|-----------|------------|
| Vocación: | Renta Fija |
|-----------|------------|

### Estructura cartera fija:

#### Por tramos de duración:

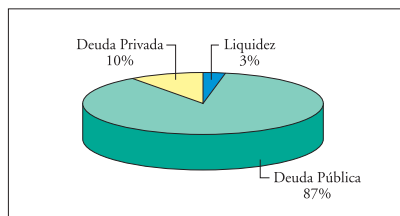
| Tramo de duración | Porcentaje |
|-------------------|------------|
| < 1 años          | 7,14%      |
| 1 - 3 años        | 58,68%     |
| 3 - 5 años        | 30,96%     |
| 5 - 7 años        | 0,00%      |
| ≥ 7 años          | 0,00%      |



Rating medio: **A**

#### Por emisor:

|               |        |
|---------------|--------|
| Liquidez      | 3,23%  |
| Deuda Pública | 86,60% |
| Deuda Privada | 10,17% |



### Análisis situación mercado:

Durante esta última parte del año hemos vuelto a experimentar una enorme volatilidad en los mercados, especialmente en la deuda soberana de países periféricos, de la que destaca el comportamiento tan positivo que ha experimentado en el mes de diciembre. En Europa, la última cumbre de jefes de Estado de la UE (8-9 de diciembre) dejó un sabor agri dulce. Por una parte, se logró un compromiso para llevar a cabo un gran "pacto fiscal" por parte de todos los Estados miembros de la UE, excepto Reino Unido, mediante acuerdos bilaterales entre gobiernos (algo más ágil que un cambio en el Tratado), pero por el contrario no se ampliará el fondo de rescate (ESM) más allá de los €500bn actuales, ni se dará licencia bancaria al ESM para operar como el BCE. Tampoco se contempló el lanzamiento de los Eurobonos a medio plazo. Cabe destacar también la presión que las agencias de rating están haciendo sobre los líderes europeos: S&P puso en revisión a los 15 países de la Eurozona así como a sus principales entidades financieras. Moodys también revisará los ratings de todos los países europeos durante el primer trimestre de 2012. El BCE, con Mario Dragui a la cabeza, ha continuado su senda de bajadas de tipos con un nuevo recorte a principios de diciembre, dejando el tipo oficial en el 1,00%. En EEUU las miradas se centran en las primarias del partido republicano ya que afrontamos un año de elecciones presidenciales.

En el mercado de renta fija, un trimestre con enorme volatilidad en la curva de tipos; decepción por el escaso volumen de las compras de deuda y de "covered bonds" por el BCE en un contexto pesimista entorno a la inmediata quiebra de Grecia y las tensiones de recapitalización del sistema financiero vs ratios exigidos de core capital del 9%. La sensibilidad de los inversores se cotiza en las subastas de letras que llegaron al 5% a finales de noviembre, junto a un 5 años español al 6.50%, que siguiendo la tendencia a la deriva de Italia, que se llegó a cotizar al 8%, pusieron al mercado cerca del colapso con primas de riesgo en un área insostenible de 500pb, ante el que el BCE reaccionó facilitando liquidez y los bancos centrales anunciando una acción coordinada para rebajar el tipo en las líneas de liquidez en dólares, respondiendo a las dificultades de financiación de los bancos europeos. Presión a la baja de las agencias a los ratings de España y de las CC.AA en un mercado sin nuevas emisiones y un secundario totalmente roto. Se diferencia la deuda alemana del resto de países y Francia ve amenazada su AAA mientras el 2 años alemán alcanzó mínimos de 0.14% y los tramos cortos quedaron muy condicionados por el exceso de liquidez tras la subasta de 36 meses del BCE, por cuyas especulaciones sobre peticiones al BCE para hacer carry se beneficiaron las deudas de ITA y ESP con recortes en la curva de 150 pb de media en diciembre, e incluso de 220pb en las letras para volver al 3%, en línea con un euribor 12m que cae a niveles de marzo en el 2%, tras la rebaja del tipo de intervención del BCE al 1%. La prima de riesgo con Alemania termina en los 300pb que comenzó en septiembre, cotizando las dudas entorno a la próxima evolución de los ratios de la deuda soberana, pero la flexibilidad en cuanto a gestión de colaterales y de niveles de reservas supone un balón de oxígeno clave para que los bancos puedan asegurar los enormes vencimientos que deben afrontar a inicios de 2012.

En cuanto a la gestión de la cartera de renta fija, considerando la tendencia hacia tipos en mínimos a los que cotiza la deuda core, se justifica el mantenerse cortos en duración respecto benchmark. Pero en previsión de un posible rally a la baja en tipos de la deuda soberana motivada por decisiones del BCE como reacción ante los máximos alcanzados en noviembre por la periferia y su contagio al riesgo financiero en cartera, se reduce esa infraponderación con la compra de dos de los pocos primarios corporativos, como Iberdrola 2016 y Petrosbras 2018, con primas de emisión atractivas respecto sus curvas en mercado, muy poco recurrentes en mercado y que permiten diversificar el peso sectorial y rebajar la volatilidad implícita en el riesgo de crédito soberano y financiero, mayoritarios en cartera. Asimismo estas compras en tipos cercanos al 5% con diferenciales de 370pb por encima de la deuda alemana, aumentan el carry de la cartera apoyados en la venta de dos bonos que permiten la liquidez necesaria aunque costosa por ser riesgos intrínsecos opuestos con vencimiento 2012, lo que permite cotizar en un área cercana al valor nominal y limita el efecto negativo de un spread muy agresivo en el caso de la portuguesa Caixa General de Depos, muy presionada por el contagio del soberano portugués, y General Electric ya sin recorrido y en un diferencial muy estrecho que compensa en parte la penalización previa. En definitiva el switch permite ganar por pendiente y diferencial respecto curva swap. La liquidez en un mercado sin cruces supone por un lado, que persista un relativo riesgo en duración ante un rally en el corto plazo del componente de deuda en el índice de referencia, que pudiera generar un diferencial muy significativo respecto al performance del componente financiero (esp covered) de la cartera, y por otro, que el peso de CC.AA y agencias no replique el performance de la deuda en el corto plazo.

En materias primas, el precio del petróleo (CO1) cayó hasta los 107.38 USD/Barril (vs 110.52 USD/Barril cierre de noviembre). En el año, ha consolidado una subida del 13.33%. El oro (GOLDS) tras una abultada caída en el mes de diciembre cierra el año con una apreciación del 10.46%. Por su parte en el mercado de divisas, el euro ha acabado el año en 1.2921 USD/EUR más barato de lo que cerró el 2010 cuando estaba a 1,3384 USD/EUR y sin obviar que llegó a cotizar en máximos a 1.4830 en el mes de febrero y que se mantuvo por encima del 1.4000 USD/EUR buena parte del año.

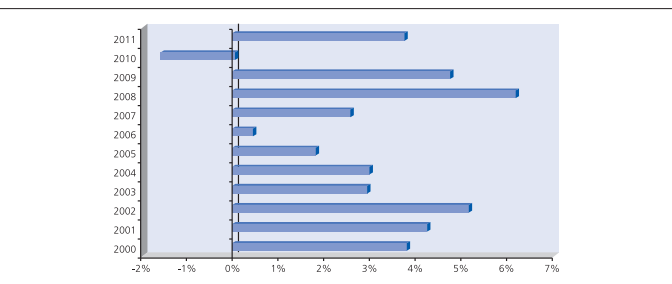
### Datos Patrimoniales 31.12.2011:

|  |                 |
|--|-----------------|
| Volumen provisiones matemáticas vinculadas a Unit Linked Zurich: | 77.326.992,88 € |
| Prov. Matemáticas vinculadas a este fondo de Renta Fija:         | 6.194.009,01 €  |

### Comisiones:

|                        |       |
|------------------------|-------|
| Gastos de gestión      | 1,00% |
| Margen de compra venta | 3,00% |

### Rentabilidades históricas:



## 4º Trimestre 2011

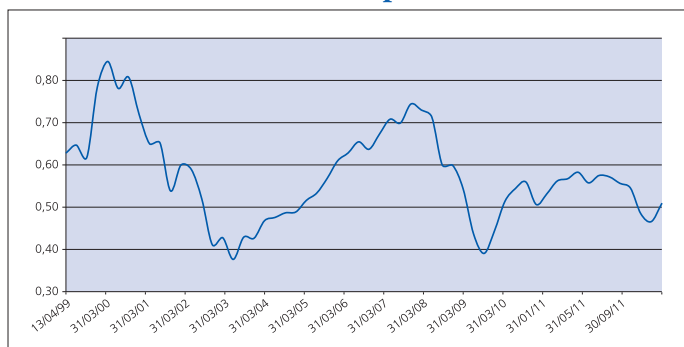
# Zurich Link

## Fondo Renta Variable

|                            |   |
|----------------------------|---|
| Nombre del Producto:       | Zurich Link                                     |
| Nombre del Fondo:          | Fondo Renta Variable                            |
| Entidad aseguradora:       | Zurich Vida, Cia. de Seguros y Reaseguros, S.A. |
| Fecha de origen del fondo: | 13 de abril de 1999                             |
| Auditores Externos:        | Pricewaterhouse Coopers                         |

| Nombre         | Clase de fondo | Fecha origen | Benchmark                            |
|----------------|----------------|--------------|--------------------------------------|
| Renta variable | RVE            | 13/4/99      | 90% DJ Stoxx 50 + 10% AFI Repo 1 día |

### Evolución Valor de la Participación (En Euros):



### Rentabilidades a 31.12.2011:

| Valor participación | Desde origen (T.A.E.) | 8 años (T.A.E.) | 5 años (T.A.E.) | 3 años (T.A.E.) | Últimos 12 meses | Acum. en el año |
|---------------------|-----------------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|-----------------|
| 0,496               | -1,49%                | 0,95%           | -6,00%          | 4,00%           | -9,32%           | 1,02%           |

### Inversión en cartera:

|           |                        |
|-----------|------------------------|
| Vocación: | Renta Variable Europea |
|-----------|------------------------|

### Principales posiciones:

#### Renta Variable:

|                       |       |          |       |
|-----------------------|-------|----------|-------|
| Novartis              | 6,37% | Siemens  | 3,69% |
| Nestlé                | 5,94% | Total    | 3,69% |
| Vodafone              | 5,11% | BP Amoco | 3,68% |
| Royal Dutch Petroleum | 5,07% | Roche    | 3,52% |
| hsbc                  | 4,41% | Glaxo    | 3,46% |

### Estructura de la Cartera:

|                    |        |                    |        |
|--------------------|--------|--------------------|--------|
| Bancos             | 12,76% | Distribución       | 1,41%  |
| Seguros            | 4,44%  | Farmacia           | 17,49% |
| Industria          | 3,77%  | Telecomunicaciones | 8,56%  |
| Construcción       | 2,37%  | Tecnología         | 8,08%  |
| Automoción         | 0,98%  | Energía            | 15,56% |
| Media              | 0,00%  | Eléctricas         | 1,92%  |
| Consumo no-cíclico | 9,87%  | Otros              | 8,08%  |
| Consumo cíclico    | 4,71%  |                    |        |

### Distribución por Países de la Renta Variable (% sobre patrimonio)

|               |        |
|---------------|--------|
| % RV Española | 11,01% |
| % RV Europea  | 79,41% |
| % RV Total    | 90,43% |

### Análisis situación mercado:

Durante esta última parte del año hemos vuelto a experimentar una enorme volatilidad en los mercados, especialmente en la deuda soberana de países periféricos, de la que destaca el comportamiento tan positivo que ha experimentado en el mes de diciembre. En Europa, la última cumbre de jefes de Estado de la UE (8-9 de diciembre) dejó un sabor agri dulce. Por una parte, se logró un compromiso para llevar a cabo un gran "pacto fiscal" por parte de todos los Estados miembros de la UE, excepto Reino Unido, mediante acuerdos bilaterales entre gobiernos (algo más ágil que un cambio en el Tratado), pero por el contrario no se ampliará el fondo de rescate (ESM) más allá de los €00bn actuales, ni se dará licencia bancaria al ESM para operar como el BCE. Tampoco se contempló el lanzamiento de los Eurobonos a medio plazo. Cabe destacar también la presión que las agencias de rating están haciendo sobre los líderes europeos: S&P puso en revisión a los 15 países de la Eurozona así como a sus principales entidades financieras. Moodys también revisará los ratings de todos los países europeos durante el primer trimestre de 2012. El BCE, con Mario Dragui a la cabeza, ha continuado su senda de bajadas de tipos con un nuevo recorte a principios de diciembre, dejando el tipo oficial en el 1,00%. En EEUU las miradas se centran en las primarias del partido republicano ya que afrontamos un año de elecciones presidenciales.

En los mercados de renta variable acaba un año que poco tuvo que ver con lo que los analistas presagaban a comienzos del ejercicio y en el que las apuestas que se hacían por renta variable de mercados emergentes y materias primas no han rendido como se esperaba. Respecto al último trimestre, muchos cambios han acontecido en Europa y aunque un largo camino queda por recorrer para poner fin a los problemas que le acecan hemos presenciado ya múltiples cambios de gobiernos en los países periféricos, principios de acuerdos bilaterales para una mayor consolidación fiscal, nuevas intervenciones por parte del BCE aliviando los problemas de financiación a los bancos e incluso acciones conjuntas protagonizadas por los distintos bancos centrales poniendo a disposición de la banca europea liquidez en dólares. En EEUU por el contrario, poco se avanzó en el reto de reducción del déficit que sin embargo no fue impedimento para que a costa de las constantes dudas en la Eurozona y un dólar muy fuerte en consecuencia, cerrara el trimestre batiendo a los índices europeos y globales. Al final, el MSCI World (MSDUWI) cierra el mes subiendo un 3,59% y el Stoxx50 Total Return (SX5R) un 3,11%. En el computo del trimestre acumulan subidas de un 11,15% y 10,32% que sirven para enjuagar la sangría del tercer trimestre y acabar el año con caídas del -4,72% y el -5,11% respectivamente.

En materias primas, el precio del petróleo (CO1) cayó hasta los 107,38 USD/Barril (vs 110,52 USD/Barril cierre de noviembre). En el año, ha consolidado una subida del 13,33%. El oro (GOLDS) tras una abultada caída en el mes de diciembre cierra el año con una apreciación del 10,46%. Por su parte en el mercado de divisas, el euro ha acabado el año en 1,2921 USD/EUR más barato de lo que cerró el 2010 cuando estaba a 1,3384 USD/EUR y sin obviar que llegó a cotizar en máximos a 1,4830 en el mes de febrero y que se mantuvo por encima del 1,4000 USD/EUR buena parte del año.

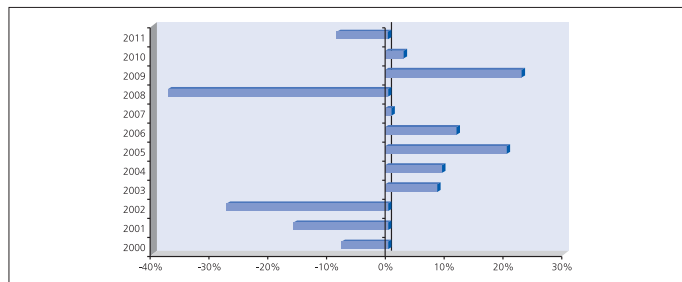
### Datos Patrimoniales 31.12.2011:

|  |                 |
|--|-----------------|
| Volumen provisiones matemáticas vinculadas a Unit Linked Zurich: | 77.326.992,88 € |
| Prov. Matemáticas vinculadas a este fondo de Renta Variable:     | 4.539.504,26 €  |

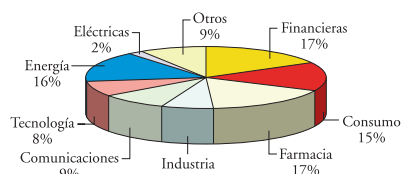
### Comisiones:

|                        |       |
|------------------------|-------|
| Gastos de gestión      | 1,50% |
| Margen de compra venta | 3,00% |

### Rentabilidades históricas:



### Distribución Sectorial de la Cartera de Renta Variable



## 4º Trimestre 2011

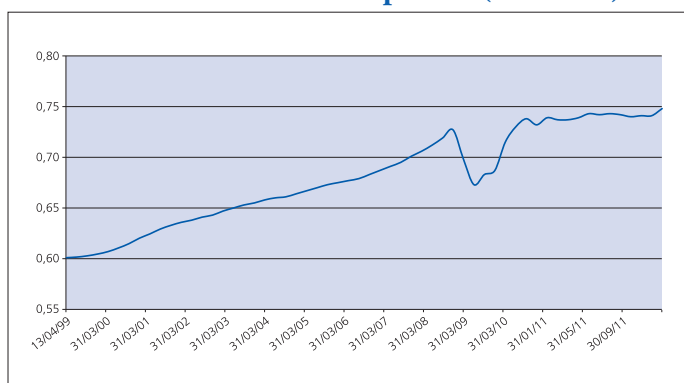
# Zurich Link

## Fondo Activos Monetarios

|                            |   |
|----------------------------|---|
| Nombre del Producto:       | Zurich Link                                     |
| Nombre del Fondo:          | Fondo Activos Monetarios                        |
| Entidad aseguradora:       | Zurich Vida, Cia. de Seguros y Reaseguros, S.A. |
| Fecha de origen del fondo: | 13 de abril de 1999                             |
| Auditores Externos:        | Pricewaterhouse Coopers                         |

| Nombre             | Clase de fondo | Fecha origen | Benchmark                               |
|--------------------|----------------|--------------|---|
| Activos monetarios | FIAMM          | 13/4/99      | 50% AFI Repo 1 día + 50% AFI Repo 1 año |

### Evolución Valor de la Participación (En Euros):



### Rentabilidades a 31.12.2011:

| Valor participación | Desde origen (T.A.E.) | 8 años (T.A.E.) | 5 años (T.A.E.) | 3 años (T.A.E.) | Últimos 12 meses | Acum. en el año |
|---------------------|-----------------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|-----------------|
| 0,749               | 1,74%                 | 1,63%           | 1,62%           | 3,63%           | 1,63%            | 0,13%           |

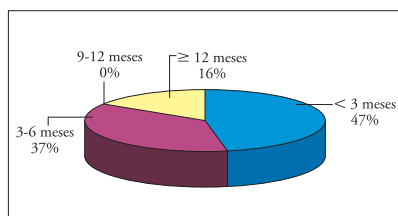
### Inversión en cartera:

|           |                    |
|-----------|--------------------|
| Vocación: | Activos Monetarios |
|-----------|--------------------|

### Estructura cartera fija:

#### Por tramos de duración:

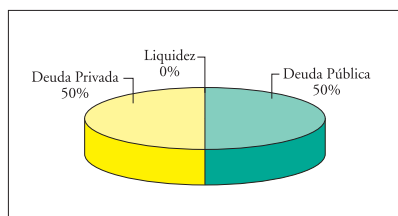
| Tramo de duración | Porcentaje |
|-------------------|------------|
| < 3 meses         | 46,80%     |
| 3 - 6 meses       | 37,06%     |
| 6 - 9 meses       | 0,00%      |
| 9 - 12 meses      | 0,00%      |
| ≥ 12 meses        | 16,14%     |



Rating medio: **A**

#### Por emisor:

|               |        |
|---------------|--------|
| Liquidez      | 0,00%  |
| Deuda Pública | 50,09% |
| Deuda Privada | 49,91% |



### Análisis situación mercado:

Durante esta última parte del año hemos vuelto a experimentar una enorme volatilidad en los mercados, especialmente en la deuda soberana de países periféricos, de la que destaca el comportamiento tan positivo que ha experimentado en el mes de diciembre. En Europa, la última cumbre de jefes de Estado de la UE (8-9 de diciembre) dejó un sabor agri dulce. Por una parte, se logró un compromiso para llevar a cabo un gran "pacto fiscal" por parte de todos los Estados miembros de la UE, excepto Reino Unido, mediante acuerdos bilaterales entre gobiernos (algo más ágil que un cambio en el Tratado), pero por el contrario no se ampliará el fondo de rescate (ESM) más allá de los €500bn actuales, ni se dará licencia bancaria al ESM para operar como el BCE. Tampoco se contempló el lanzamiento de los Eurobonos a medio plazo. Cabe destacar también la presión que las agencias de rating están haciendo sobre los líderes europeos: S&P puso en revisión a los 15 países de la Eurozona así como a sus principales entidades financieras. Moodys también revisará los ratings de todos los países europeos durante el primer trimestre de 2012. El BCE, con Mario Dragui a la cabeza, ha continuado su senda de bajadas de tipos con un nuevo recorte a principios de diciembre, dejando el tipo oficial en el 1,00%. En EEUU las miradas se centran en las primarias del partido republicano ya que afrontamos un año de elecciones presidenciales.

En los mercados de renta variable acaba un año que poco tuvo que ver con lo que los analistas presagiaban a comienzos del ejercicio y en el que las apuestas que se hacían por renta variable de mercados emergentes y materias primas no han rendido como se esperaba. Respecto al último trimestre, muchos cambios han acontecido en Europa y aunque un largo camino queda por recorrer para poner fin a los problemas que le acacen hemos presenciado ya múltiples cambios de gobiernos en los países periféricos, principios de acuerdos bilaterales para una mayor consolidación fiscal, nuevas intervenciones por parte del BCE aliviando los problemas de financiación a los bancos e incluso acciones conjuntas protagonizadas por los distintos bancos centrales poniendo a disposición de la banca europea liquidez en dólares. En EEUU por el contrario, poco se avanzó en el reto de reducción del déficit que sin embargo no fue impedimento para que a costa de las constantes dudas en la Eurozona y un dólar muy fuerte en consecuencia, cerrara el trimestre batiendo a los índices europeos y globales. Al final, el MSCI World (MSDUWI) cierra el mes subiendo un 3.59% y el Stoxx50 Total Return (SX5R) un 3.11%. En el computo del trimestre acumulan subidas de un 11.15% y 10.32% que sirven para enjuagar la sangría del tercer trimestre y acabar el año con caídas del -4.72% y el -5.11% respectivamente.

En materias primas, el precio del petróleo (CO1) cayó hasta los 107.38 USD/Barril (vs 110.52 USD/Barril cierre de noviembre). En el año, ha consolidado una subida del 13.33%. El oro (GOLDS) tras una abultada caída en el mes de diciembre cierra el año con una apreciación del 10.46%. Por su parte en el mercado de divisas, el euro ha acabado el año en 1.2921 USD/EUR más barato de lo que cerró el 2010 cuando estaba a 1,3384 USD/EUR y sin obviar que llegó a cotizar en máximos a 1.4830 en el mes de febrero y que se mantuvo por encima del 1.4000 USD/EUR buena parte del año.

El riesgo del crédito en cartera aconseja sólo compras muy selectivas en secundario de bonos muy penalizados por iliquidez y procedentes de ventas forzadas, que aporten un spread suficiente que compense el potencial a la baja del euribor. Así Baleares e ICO con diferenciales superiores a 500pb vs euribor mejoran el rating medio y generan valor respecto bonos de Valencia y Bancaja principalmente, con vencimientos muy próximos, que permiten generar liquidez cruzándose las ventas cerca de valor nominal aprovechando el contagio del buen tono final de la deuda española.

### Datos Patrimoniales 31.12.2011:

|  |                 |
|--|-----------------|
| Volumen provisiones matemáticas vinculadas a Unit Linked Zurich: | 77.326.992,88 € |
| Prov. Matemáticas vinculadas a este fondo:                       | 1.205.178,75 €  |

### Comisiones:

|                        |       |
|------------------------|-------|
| Gastos de gestión      | 0,75% |
| Margen de compra venta | 3,00% |

### Rentabilidades históricas:

