

---

<b>Gestora</b>	WELZIA MANAGEMENT S.G.I.I.C., S.A.	<b>Depositario</b>	UBS BANK, S.A.
<b>Grupo Gestora</b>	GRUPO WELZIA	<b>Grupo Depositario</b>	GRUPO UBS
<b>Auditor</b>	PriceWaterhouseCoopers	<b>Rating depositario</b>	n.d.
<b>Sociedad por compartimentos</b>	NO		

---

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.welzia.com](http://www.welzia.com).

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en:

---

**Dirección**

CONDE DE ARANDA 24 4º 28001 MADRID

---

**Correo electrónico** [admon@welzia.com](mailto:admon@welzia.com)

---

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: [inversores@cnmv.es](mailto:inversores@cnmv.es)).

---

**INFORMACIÓN SICAV**

**Fecha de registro:** 15/03/2001

---

**1. Política de inversión y divisa de denominación**

**Categoría**

Tipo de Sociedad: Sociedad que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades  
Vocación Inversora: Global  
Perfil de riesgo: Alto

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

**Descripción general**

La volatilidad de esta Sicav varía entre el 12% y el 18%.

**Operativa en instrumentos derivados**

Inversión.

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso.

Una información más detallada sobre la política de inversión de la sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación:** EUR

## 2. Datos económicos

### 2.1. Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Período actual	Período anterior
Nº de acciones en circulación	447.354,00	447.356,00
Nº de accionistas	172	174
Dividendos brutos distribuidos por acción		

¿Distribuye dividendos? NO

Fecha	Patrimonio fin de período (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Período del informe	3.389	7,5751	6,7526	9,1021
2010	3.879	8,6703	6,8890	8,7619
2009	3.191	7,1348	4,0106	7,1630
2008	2.332	5,2147	4,6838	10,2989

#### Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión						Base de cálculo	Sistema imputación
% efectivamente cobrado							
Período			Acumulada				
s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
0,43		0,43	0,85		0,85	patrimonio	al fondo

Comisión de depositario				Base de cálculo
% efectivamente cobrado				
Período		Acumulada		
	0,04		0,08	patrimonio

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	2,57	2,61	5,19	4,13
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,59	0,43	0,51	0,12

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, este dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles.

### 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

#### A) Individual

##### Rentabilidad (% sin anualizar)

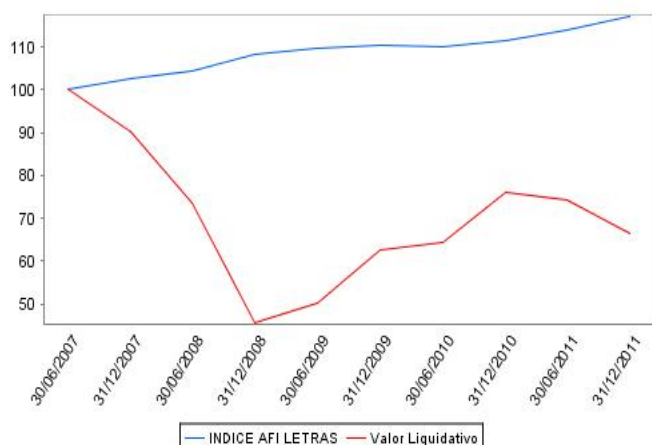
Acumulado 2011	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	3er Trimestre 2011	2º Trimestre 2011	1er Trimestre 2011	2010	2009	2008	2006
-12,63	9,53	-18,21	-4,80					

##### Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

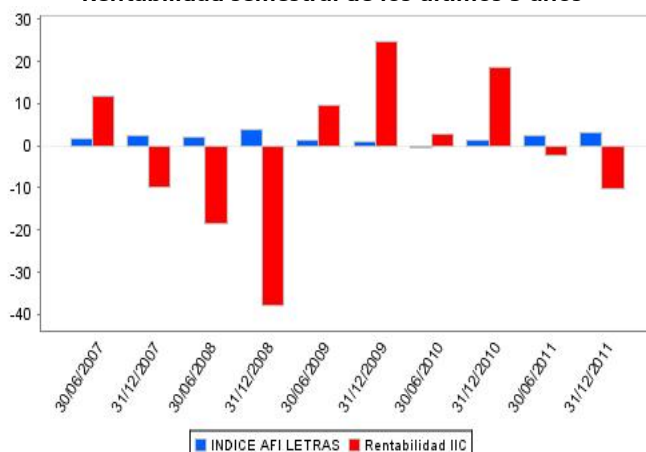
Acumulado 2011	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	3er Trimestre 2011	2º Trimestre 2011	1er Trimestre 2011	2010	2009	2008	2006
1,35	0,34	0,34	0,34					

Incluye los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período. En el caso de sociedades/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de estas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

**Evolución del valor liquidativo últimos 5 años**



**Rentabilidad semestral de los últimos 5 años**



### 2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	3.032	89,47	3.402	89,93
* Cartera interior	215	6,34	1.140	30,13
* Cartera exterior	2.816	83,09	2.262	59,79
* Intereses de la cartera de inversión	1	0,03	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	174	5,13	170	4,49
(+/-) RESTO	183	5,40	211	5,58
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>3.389</b>	<b>100,00</b>	<b>3.783</b>	<b>100,00</b>

Notas:

El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

### 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)</b>	<b>3.783</b>	<b>3.879</b>	<b>3.879</b>	
+- Compra/venta de acciones (neto)	0,00	0,00	0,00	68,47
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Rendimientos netos	-11,77	-2,47	-13,51	-1.880,29
(+) Rendimientos de gestión	-11,22	-1,91	-12,41	-1.940,24
+ Intereses	0,08	0,10	0,19	-32,89
+ Dividendos	0,13	0,06	0,18	100,07
+- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,42	-0,03	0,36	-1.380,24
+- Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,77	-0,58	-1,34	14,13
+- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Resultados en derivados (realizadas o no)	-10,38	3,94	-5,34	-325,68
+- Resultados en IIC (realizadas o no)	-2,32	-4,53	-7,02	-56,12
+- Otros resultados	1,62	-0,87	0,56	-259,51
+- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,66	-0,62	-1,27	97,26
- Comisión de sociedad gestora	-0,43	-0,42	-0,85	-12,81
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,08	-12,80
- Gastos por servicios exteriores	-0,13	-0,11	-0,24	3,42
- Otros gastos de gestión corriente	-0,04	-0,04	-0,08	-1,91
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,01	-0,02	121,36
(+) Ingresos	0,11	0,06	0,17	-37,31
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
+ Comisiones retrocedidas	0,11	0,06	0,17	61,70
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-99,01
+/- Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>3.389</b>	<b>3.783</b>	<b>3.389</b>	

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

### 3. Inversiones financieras

#### 3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000123B9 - BonosIREINO DE ESPA#A10,120I2012-01-02	EUR	200	5,90	0	0,00
ESOL01202172 - LetrasIREINO DE ESPA#A12,170I2011-07-01	EUR	0	0,00	1.140	30,14
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>200</b>	<b>5,90</b>	<b>1.140</b>	<b>30,14</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>200</b>	<b>5,90</b>	<b>1.140</b>	<b>30,14</b>
ES0134950F36 - AccionesIFAES	EUR	15	0,43	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA</b>		<b>15</b>	<b>0,43</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>15</b>	<b>0,43</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>215</b>	<b>6,33</b>	<b>1.140</b>	<b>30,14</b>
US912828QU77 - BonosIUS TREASURYI0,312I2014-07-15	USD	101	2,98	0	0,00
US912828PX26 - BonosIUS TREASURYI1,812I2021-02-15	USD	121	3,58	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		<b>222</b>	<b>6,56</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>222</b>	<b>6,56</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>222</b>	<b>6,56</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
US0214411003 - AccionesIALTERA CORPORATION	USD	23	0,68	26	0,68
CA39141Y1034 - AccionesIGREAT WESTERN MINERALS	CAD	9	0,27	15	0,38
AU000000LYC6 - AccionesILYNAS CORP	AUD	0	0,00	21	0,55
US6087531090 - AccionesIMOLYCORP INC	USD	9	0,27	21	0,56
US9170471026 - AccionesIURBAN NOUTFITTERS INC	USD	27	0,78	24	0,64
JE00B3DMTY01 - AccionesIWPP GROUP PLC	GBP	28	0,83	30	0,79
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA</b>		<b>96</b>	<b>2,83</b>	<b>137</b>	<b>3,60</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>96</b>	<b>2,83</b>	<b>137</b>	<b>3,60</b>
LU0102830865 - ParticipacionesIALLIAN GLOBAL INVESTORS	USD	56	1,66	76	2,02
LU0132414144 - ParticipacionesIABERDEEN INVESTMENT	USD	62	1,83	0	0,00
LU0256840447 - ParticipacionesIALLIAN GLOBAL INVESTORS	EUR	12	0,36	35	0,94
LU0011846440 - ParticipacionesIBLACK ROCK INTERNATIONAL	EUR	79	2,34	123	3,25
LU0238483688 - ParticipacionesIBLUEBAY ASSET MANAGEMENT	USD	61	1,81	0	0,00
IE00B11YFM47 - ParticipacionesIMELLON GLOBAL	USD	61	1,79	0	0,00
LU0272941112 - ParticipacionesICREDIT AGRICOLE	EUR	38	1,13	38	1,00
LU0216467257 - ParticipacionesIDB PLATINUM ADVISORS	EUR	30	0,87	97	2,56
DE0008007998 - ParticipacionesIDEGI INMOBILIEN FONDS	EUR	34	1,00	34	0,91
LU0261951528 - ParticipacionesIFIDELITY ASSET MANAGEMENT	EUR	104	3,08	105	2,77
LU0195951966 - ParticipacionesIFRANKLIN TEMPLETON	USD	62	1,82	0	0,00
LU0234573003 - ParticipacionesIGOLDMAN SACHS ASSET	USD	63	1,86	0	0,00
LU0028118809 - ParticipacionesIINVESCO ASSET MANAGEMENT	EUR	80	2,36	123	3,26
US4642874576 - ParticipacionesIBARCLAYS GLOBAL FUND	USD	79	2,33	0	0,00
US4642874402 - ParticipacionesIBLACK ROCK INTERNATIONAL	USD	102	3,00	0	0,00
US4642872349 - ParticipacionesIBARCLAYS GLOBAL FUND	USD	131	3,88	0	0,00
LU0081394404 - ParticipacionesIJULIUS BAER ASSET	EUR	59	1,75	0	0,00
LU0244125398 - ParticipacionesIJULIUS BAER ASSET	EUR	62	1,84	113	2,97
LU0266512127 - ParticipacionesIJIP MORGAN FLEMINGS ASSET	USD	57	1,68	114	3,02
LU0210529490 - ParticipacionesIJIP MORGAN FLEMINGS ASSET	EUR	33	0,98	106	2,79
LU0323456466 - ParticipacionesIJIP MORGAN FLEMINGS ASSET	USD	0	0,00	37	0,98
IE0004841874 - ParticipacionesILYXOR ASSET MANAGEMENT	EUR	0	0,00	36	0,96
FR0010411413 - ParticipacionesILYXOR ASSET MANAGEMENT	EUR	101	2,98	0	0,00
LU0125951151 - ParticipacionesIMFS INTERNATIONAL LTD	EUR	53	1,57	81	2,14
LU0125948108 - ParticipacionesIMFS INTERNATIONAL LTD	USD	63	1,85	0	0,00
GB00B1VMD022 - ParticipacionesIM&G INVESTMENT FUNDS	EUR	37	1,09	38	1,00
LU0093502762 - ParticipacionesIMERRILL LYNCH ASSET	EUR	33	0,98	107	2,82
IE00B12VW672 - ParticipacionesINEUBERGER BERMAN	USD	57	1,68	0	0,00
LU0128467544 - ParticipacionesIPICTET FIF	USD	63	1,86	0	0,00
IE0034085260 - ParticipacionesIPIMCO GLOBAL FUNDS	USD	104	3,08	12	0,31
FR0010106336 - ParticipacionesIRIVOLI FUND MANAGEMENT	EUR	0	0,00	37	0,99
LU0133082254 - ParticipacionesIT ROWE PRICE GLOBAL	USD	57	1,68	76	2,00
IE00B2PLHB10 - ParticipacionesIFEROX CAPITAL MANAGEMENT	EUR	0	0,00	91	2,40
LU0106235293 - ParticipacionesISCHRODER	EUR	33	0,98	106	2,79
LU0246035637 - ParticipacionesISCHRODER	EUR	53	1,57	81	2,15
LU0106258311 - ParticipacionesISCHRODER	USD	104	3,07	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU0106258741 - ParticipacionesISCHRODER	USD	0	0,00	12	0,31
FR0010376343 - ParticipacionesISYCOMORE ASSET	EUR	52	1,53	50	1,32
LU0170475312 - ParticipacionesIFRANKLIN TEMPLETON	USD	38	1,13	38	0,99
GB00B0PHJS66 - ParticipacionesIThreadNEEDLE INVESTMENT	EUR	108	3,18	104	2,74
LU0172069584 - ParticipacionesIUBS - GLOBAL ASSET MGNT	USD	105	3,09	0	0,00
LU0203937692 - ParticipacionesIUBS - GLOBAL ASSET MGNT	EUR	32	0,95	0	0,00
LU0239752032 - ParticipacionesIUBS - GLOBAL ASSET MGNT	USD	76	2,25	108	2,84
LU0415415800 - ParticipacionesIVONTOBEL MANAGEMENT SA	USD	60	1,77	135	3,57
<b>TOTAL IIC</b>		<b>2.494</b>	<b>73,66</b>	<b>2.113</b>	<b>55,80</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>2.812</b>	<b>83,05</b>	<b>2.250</b>	<b>59,40</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>3.027</b>	<b>89,38</b>	<b>3.390</b>	<b>89,54</b>

Notas: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

### 3.2. Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



### 3.3. Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del período (Importes en miles de EUR)

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
AUSTRALIAN SPI 200	Compra Futuro AUSTRALIAN SPI	80	Inversión
FTSE 100	Compra Futuro FTSE 100 10I	130	Inversión
RUSSEL 2000 INDEX	Compra Futuro RUSSEL 2000	616	Inversión
SP 500 INDICE	Compra Futuro SP 500 INDICE 50I	754	Inversión
SWISS MARKET	Compra Futuro SWISS MARKET 10I	46	Inversión
TOPIX 100	Compra Futuro TOPIX 100 10000I	215	Inversión
TORONTO STOCH EXCHANGE 60	Compra Futuro TORONTO STOCH	100	Inversión
VIX INDICE	Compra Futuro VIX INDICE 1000I	87	Inversión
VIX INDICE	Venta Futuro VIX INDICE 1000I	69	Cobertura
<b>Total subyacente renta variable</b>		<b>2.097</b>	
EURO- DOLAR	Compra Futuro EURO-	749	Inversión
<b>Total subyacente tipo de cambio</b>		<b>749</b>	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>2.846</b>	

#### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes	X	

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

g.) En el mes de agosto el límite establecido en el art 39 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva superó el 120% del patrimonio temporalmente, volviendo por debajo de lo exigido por la normativa tras detectarse la superación de dicho límite.

Welzia Management S.G.I.I.C., S.A ha ejercido los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas que forman parte de las carteras de sus fondos de inversión en los siguientes dos supuestos: 1) cuando se haya reconocido una prima de asistencia y 2) cuando sus fondos de inversión tuvieran con más de un año de antigüedad una participación superior al 1% del capital social. En todas las Juntas Generales el voto ha sido favorable a los acuerdos propuestos por el Consejo de Administración.

#### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.	X	
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, depositario u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.	X	
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

#### 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

a.) Existe un Accionista significativo con un volumen de inversión que supone el 55,21% sobre el patrimonio de la IIC.

e.) El importe de las adquisiciones de valores e instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o en las que alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas es 203.260,86 suponiendo un 6,07% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia.

f.) El importe de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 45.340.000,00 euros, suponiendo un 7,52 % sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia.

#### 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

#### 9. Anexo explicativo del informe periódico

La primera parte del segundo semestre de 2011 se caracterizó por una importante caída en todos los mercados propiciada por un aumento de los temores a entrar en una recesión global. Los catalizadores de dicha caída fueron varios: imposibilidad de Grecia de reducir el déficit hasta lo pactado (condición sine qua non para obtener el nuevo paquete de ayudas) así como malos datos macroeconómicos a ambos lados del Atlántico.

En EEUU, un mal dato de paro semanal desencadenó un retroceso substancial de las bolsas mundiales. A esto se le unieron una serie de problemas en el frente político para llegar a un acuerdo sobre el techo de déficit, lo cual animó a la agencia de calificación

S&P a rebajar la calidad crediticia de la deuda americana, perdiendo esta su calificación AAA. La Fed, ante los problemas por los que atravesaba la economía estadounidense, decidió emprender una serie de medidas con el fin de alcanzar una pronta recuperación. Estas medidas incluían el anuncio de mantenimiento de tipos bajos hasta finales del 2013 así como una operación twist con la que relanzar el mercado inmobiliario, el cual no daba señales de despegue. En la segunda parte de I semestre, el buen comportamiento de la mayor parte de los indicadores económicos así como una recuperación del empleo y cifras record en consumo, sirvieron como acicate sobre la confianza de los inversores, lo que ayudó en gran medida a las bolsas a nivel mundial, y en concreto, permitió que algunos índices de EEUU logran cerrar el año en positivo.

En Europa los peores augurios se materializaron, transmitiéndose la crisis de deuda y confianza en los gobiernos periféricos en una crisis del conjunto de la zona euro. Las altas tasas de inflación de la zona llevaron a Trichet a una nueva ronda de subida de tipos, la cual tuvo que revertirse 2 meses después de la mano del nuevo presidente del BCE, el italiano Mario Draghi, al son del recrudecimiento de la crisis. A su vez, en agosto el BCE comenzó una agresiva, pero puntual, compra de bonos españoles e italianos, ante la imparable subida de las rentabilidades de los mismos, en un intento de hacer las veces de cortafuegos del contagio. Debido a los problemas que muchas entidades financieras estaban sufriendo con la sequía de los canales de crédito habituales, el BCE volvía a salir al rescate, realizando importantes subastas de liquidez, lo que si bien no puede entenderse como un QE, si permitió que no se produjese un colapso en el sistema. En el plano fiscal, después de muchos meses de reuniones, cumbres y rumores, en su mayor parte desmentidos, en diciembre se trazó un plan de ataque entre todos los países de la eurozona. Dicho paquete de medidas se centró en una mayor integridad fiscal de la zona, asumiendo todos sus miembros importantes reformas en este ámbito así como la realización de propuestas de contención del déficit. La quita en la deuda griega, inevitable a todas luces ante el importante tamaño de la misma sería del 50% (solamente sufrida por los fondos privados). A la vez, se aseguró que el caso griego era un único y no se repetiría.

Las últimas semanas del año, como suele ser habitual, las bolsas y otros activos de riesgo, apoyados por los buenos datos macro así como por la concreción de las medidas europeas y la disipación de los temores a una recesión global, experimentaron un rally, el cual permitió recortar pérdidas. El comportamiento de las bolsas durante el semestre ha sido bastante heterogéneo, cerrando con pérdidas de hasta el 20% algunos índices de emergentes y países europeos y con una caída mucho más limitada o nula en las bolsas estadounidenses. En los mercados de renta fija, el protagonismo se lo repartieron la renta fija gobierno USA y la renta fija emergente, cerrando el semestre con una revalorización superior al 8%. El euro se depreció frente al resto de divisas mundiales mientras que las materias primas cerraron el año prácticamente planas, con la excepción del petróleo y el oro, los cuales obtuvieron un rendimiento por encima del 10% en el semestre.