

---

<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:** 27/03/2000

**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 12% y el 18%.

**Operativa en instrumentos derivados**

Inversión y cobertura.

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	1.166.312,00	1.166.312,00
Nº de accionistas	173	173
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	9.924	8,5091	7,9265	8,7123
2011	9.245	7,9267	6,9798	9,2253
2010	10.495	8,8503	7,0664	8,9358
2009	8.754	7,3531	4,3495	7,3690

#### 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		
0,17		0,17	0,17		0,17	patrimonio	al fondo

Comisión de depositario						Base de cálculo
% efectivamente cobrado						
Período			Acumulada			
		0,02			0,02	patrimonio

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	1,12	1,21	1,12	5,17
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,10	0,55	0,10	0,57

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)

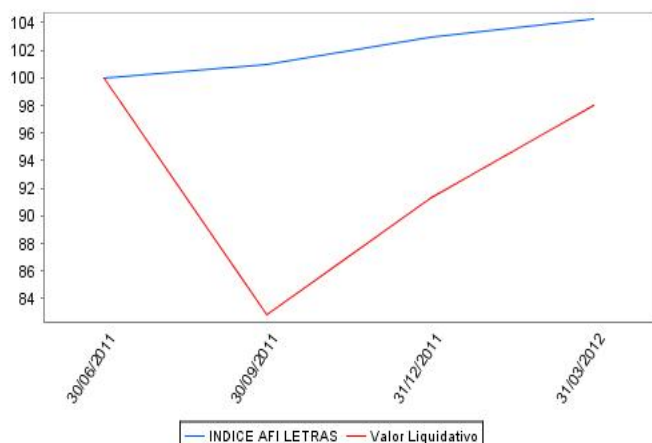
Acumulado 2012	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	4º Trimestre 2011	3er Trimestre 2011	2º Trimestre 2011	2011	2010	2009	2007
7,35	7,35	10,30	-17,21					

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

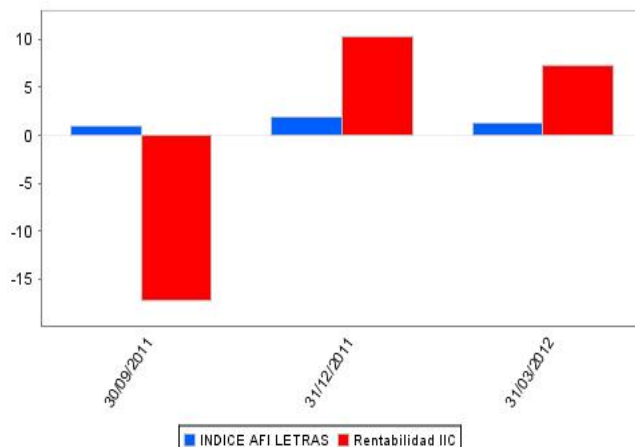
Acumulado 2012	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	4º Trimestre 2011	3er Trimestre 2011	2º Trimestre 2011	2011	2010	2009	2007
0,43	0,43	0,27	0,27	0,29				

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 trimestral de los últimos 3 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	8.316	83,79	8.062	87,20
* Cartera interior	160	1,61	850	9,19
* Cartera exterior	8.156	82,18	7.209	77,98
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	3	0,03
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.049	10,57	638	6,90
(+/-) RESTO	560	5,64	545	5,90
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>9.925</b>	<b>100,00</b>	<b>9.245</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>9.245</b>	<b>8.442</b>	<b>9.245</b>	
+- Compra/venta de acciones (neto)	0,00	-0,71	0,00	0,00
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Rendimientos netos	6,88	9,69	6,88	-431,28
(+) Rendimientos de gestión	7,11	9,89	7,11	-455,27
+ Intereses	0,02	0,05	0,02	-65,16
+ Dividendos	0,01	0,04	0,01	-64,03
+- Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,07	0,25	-0,07	-131,20
+- Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Resultados en derivados (realizadas o no)	5,90	4,46	5,90	46,25
+- Resultados en IIC (realizadas o no)	1,67	4,53	1,67	-59,34
+- Otros resultados	-0,42	0,56	-0,42	-181,79
+- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,27	-0,27	-0,27	63,33
- Comisión de sociedad gestora	-0,17	-0,18	-0,17	8,98
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	8,98
- Gastos por servicios exteriores	-0,06	-0,05	-0,06	19,63
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	7,03
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,01	-0,01	18,71
(+) Ingresos	0,04	0,07	0,04	-39,34
+ 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	0,04	0,07	0,04	-39,34
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- 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>9.924</b>	<b>9.245</b>	<b>9.924</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

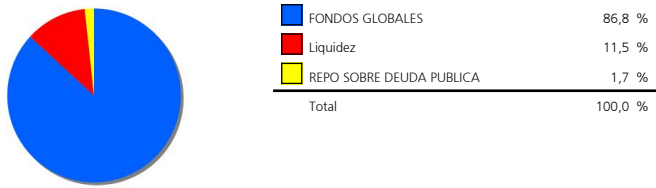
#### 3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000123B9 - BonosIREINO DE ESPA#AIO,120I2012-01-02	EUR	0	0,00	850	9,19
ES00000123J2 - BonosIREINO DE ESPA#AIO,190I2012-04-02	EUR	160	1,61	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>160</b>	<b>1,61</b>	<b>850</b>	<b>9,19</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>160</b>	<b>1,61</b>	<b>850</b>	<b>9,19</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>160</b>	<b>1,61</b>	<b>850</b>	<b>9,19</b>
US912828QU77 - BonosIUS TREASURYI0,312I2014-07-15	USD	0	0,00	272	2,94
US912828PX26 - BonosIUS TREASURYI1,812I2021-02-15	USD	0	0,00	332	3,60
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>604</b>	<b>6,54</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>604</b>	<b>6,54</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>604</b>	<b>6,54</b>
LU0102830865 - ParticipacionesIALLIAN GLOBAL INVESTORS	USD	516	5,20	153	1,66
LU0132412106 - ParticipacionesIABERDEEN INVESTMENT	USD	1.114	11,23	0	0,00
LU0132414144 - ParticipacionesIABERDEEN INVESTMENT	USD	112	1,13	168	1,82
LU0256840447 - ParticipacionesIALLIAN GLOBAL INVESTORS	EUR	0	0,00	31	0,33
LU0725183734 - ParticipacionesIAURIGA	EUR	102	1,03	0	0,00
LU0011846440 - ParticipacionesIBLACK ROCK INTERNATIONAL	EUR	0	0,00	215	2,33
LU0238483688 - ParticipacionesIBLUEBAY ASSET MANAGEMENT	USD	110	1,11	166	1,80
IE00B11YFM47 - ParticipacionesIMELLON GLOBAL	USD	109	1,10	165	1,79
LU0272941112 - ParticipacionesICREDIT AGRICOLE	EUR	37	0,37	103	1,12
LU0216467257 - ParticipacionesIDB PLATINUM ADVISORS	EUR	122	1,23	118	1,28
LU0261951528 - ParticipacionesIFIDELITY ASSET MANAGEMENT	EUR	0	0,00	195	2,11
LU0195951966 - ParticipacionesIFRANKLIN TEMPLETON	USD	110	1,11	168	1,82
LU0234573003 - ParticipacionesIGOLDMAN SACHS ASSET	USD	111	1,12	171	1,85
LU0028118809 - ParticipacionesIINVESCO ASSET MANAGEMENT	EUR	0	0,00	218	2,36
US4642874576 - ParticipacionesIBARCLAYS GLOBAL FUND	USD	0	0,00	218	2,35
US4642874402 - ParticipacionesIBLACK ROCK INTERNATIONAL	USD	0	0,00	275	2,97
US4642872349 - ParticipacionesIBARCLAYS GLOBAL FUND	USD	1.686	16,99	218	2,36
LU0081394404 - ParticipacionesIJULIUS BAER ASSET	EUR	111	1,12	163	1,76
LU0244125398 - ParticipacionesIJULIUS BAER ASSET	EUR	175	1,77	157	1,70
LU0266512127 - ParticipacionesIJP MORGAN FLEMINGS ASSET	USD	164	1,65	154	1,66
LU0210529490 - ParticipacionesIJP MORGAN FLEMINGS ASSET	EUR	0	0,00	90	0,98
FR0010411413 - ParticipacionesILYXOR ASSET MANAGEMENT	EUR	0	0,00	525	5,68
LU0125951151 - ParticipacionesIMFS INTERNATIONAL LTD	EUR	0	0,00	145	1,57
LU0125948108 - ParticipacionesIMFS INTERNATIONAL LTD	USD	111	1,12	170	1,84
GB00B1VMD022 - ParticipacionesIM&G INVESTMENT FUNDS	EUR	43	0,43	101	1,09
LU0093502762 - ParticipacionesIMERRILL LYNCH ASSET	EUR	0	0,00	91	0,98
IE0031559291 - ParticipacionesIMUZINICH & CO LTD	EUR	504	5,08	0	0,00
IE00B12VW672 - ParticipacionesINEUBERGER BERMAN	USD	510	5,14	155	1,68
LU0095613583 - ParticipacionesIPARVEST ASSET MANAGEMENT	USD	530	5,34	0	0,00
LU0128467544 - ParticipacionesIPICTET FIF	USD	111	1,12	170	1,84
IE0034085260 - ParticipacionesIPIMCO GLOBAL FUNDS	USD	160	1,61	284	3,07
LU0133082254 - ParticipacionesIT ROWE PRICE GLOBAL	USD	511	5,15	155	1,67
IE00B2PLHB10 - ParticipacionesIFEROX CAPITAL MANAGEMENT	EUR	179	1,81	0	0,00
LU0106235293 - ParticipacionesISCHRODER	EUR	0	0,00	90	0,97
LU0246035637 - ParticipacionesISCHRODER	EUR	0	0,00	145	1,56
LU0106258311 - ParticipacionesISCHRODER	USD	160	1,61	283	3,06
FR0010376343 - ParticipacionesISYCOMORE ASSET	EUR	0	0,00	95	1,03
LU0170475312 - ParticipacionesIFRANKLIN TEMPLETON	USD	0	0,00	104	1,13
GB00B0PHJS66 - ParticipacionesITHREADNEEDLE INVESTMENT	EUR	0	0,00	199	2,15
LU0172069584 - ParticipacionesIUBS - GLOBAL ASSET MGNT	USD	159	1,61	285	3,08
LU0203937692 - ParticipacionesIUBS - GLOBAL ASSET MGNT	EUR	178	1,80	88	0,95
LU0239752032 - ParticipacionesIUBS - GLOBAL ASSET MGNT	USD	217	2,19	206	2,23
LU0415415800 - ParticipacionesIVONTOBEL MANAGEMENT SA	USD	169	1,70	163	1,76
<b>TOTAL IIC</b>		<b>8.121</b>	<b>81,87</b>	<b>6.600</b>	<b>71,39</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>8.121</b>	<b>81,87</b>	<b>7.204</b>	<b>77,93</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>8.281</b>	<b>83,48</b>	<b>8.054</b>	<b>87,12</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

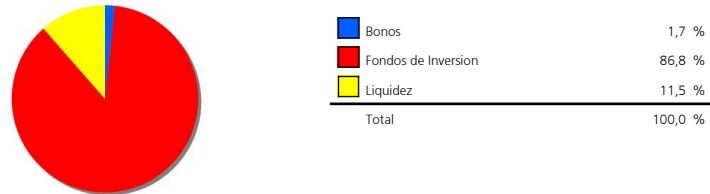
#### Sector Económico



#### Divisas



#### Tipo de Valor



### 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	86	Inversión
DJ EUROSTOXX 50	Compra Futuro DJ EUROSTOXX	802	Inversión
FTSE 100	Compra Futuro FTSE 100 10I	426	Inversión
RUSSEL 2000 INDEX	Compra Futuro RUSSEL 2000	1.587	Inversión
S&P 400 MIDCAP INDICE	Compra Futuro S&P 400 MIDCAP	1.128	Inversión
SP 500 INDICE	Compra Futuro SP 500 INDICE 50I	1.654	Inversión
SWISS MARKET	Compra Futuro SWISS MARKET 10I	153	Inversión
TOPIX 100	Compra Futuro TOPIX 100 10000I	380	Inversión
TORONTO STOCH EXCHANGE 60	Compra Futuro TORONTO STOCH	109	Inversión
VIX INDICE	Compra Futuro VIX INDICE 1000I	492	Inversión
VIX INDICE	Venta Futuro VIX INDICE 1000I	489	Cobertura
<b>Total subyacente renta variable</b>		<b>7.306</b>	
EURO- DOLAR	Venta Futuro EURO- DOLAR 125000I	4.767	Cobertura
<b>Total subyacente tipo de cambio</b>		<b>4.767</b>	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>12.073</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

No aplica

#### 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

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 208.269,96 suponiendo un 2,11% 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 69.226.000,00 euros, suponiendo un 7,80 % 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

Welzia Management SGIIC, 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.

Durante el primer trimestre del año hubo una mejora consistente en las perspectivas económicas mundiales. Dicha mejora se debió en parte a las medidas extraordinarias de liquidez emprendidas por el BCE las cuales actuaron como un bálsamo para los mercados de riesgo. La habitual dicotomía económica entre Europa y Estados Unidos amplió su brecha, puesto que las importantes medidas de contención del déficit y reducción de la deuda a este lado del Atlántico contrastan con medidas más encaminadas hacia el crecimiento promovidas por EEUU.

Pese al buen comienzo de año en cuanto a resultados macroeconómicos americanos, los datos recogidos en la última parte del trimestre muestran que, aunque continuamos con buenas perspectivas de recuperación y crecimiento para la primera economía mundial, las cifras empezaron a situarse en niveles de consolidación. La autoridad monetaria estadounidense realizó importantes comunicados a lo largo del trimestre. Si bien comenzábamos el año con unos discursos de mayor claridad por parte de la Fed y un sesgo que continuaba apuntando a una continuación de las medidas de laxitud monetaria, al asegurar que se mantendrían los tipos en los niveles actuales al menos hasta finales de 2014, en el último mes hubo un cambio en el sesgo del discurso, lo que el mercado

interpretó como una menor posibilidad de que, al menos en el corto plazo y debido a los menores riesgos en el crecimiento, la Fed emprendiese una nueva ronda de compra de activos.

Como comentábamos anteriormente, la segunda operación de refinanciación a 3 años del BCE a la banca europea consiguió evitar una importante crisis de crédito y liquidez aunque también sirvió para dar a conocer la absoluta dependencia del sistema financiero español e italiano del BCE. Esta medida extraordinaria ayudó a rebajar los diferenciales de la deuda pública de estos dos países contra la alemana. La reestructuración de la deuda griega que tantos quebraderos de cabeza había supuesto durante muchos meses, se realizó sin importantes contratiempos. Una vez superado ese escollo, y ante la pérdida de dinamismo en los datos macroeconómicos europeos, las tensiones volvieron a la zona. Esta vez las dudas se centraron en España debido a que los bancos aún no han procesado los efectos de la burbuja inmobiliaria, las malas perspectivas de crecimiento que arroja el país, con un déficit final para el año pasado 2 puntos y medio por encima del objetivo. Todo ello con una tasa de desempleo del 25% y en un entorno de reducción de déficit, realizando importantes recortes para cumplir los objetivos de déficit y estabilidad.

Las economías emergentes continúan siendo el principal motor del crecimiento mundial si bien no son inmunes a los problemas de las economías desarrolladas. Se han reducido sus expectativas de crecimiento y la mayor parte de las economías, intentando evitar una importante reducción en su crecimiento, están deshaciendo las medidas de restricción del crédito, reduciendo los coeficientes de caja exigidos a las entidades financieras y bajando los tipos oficiales.

Durante este trimestre, además de los riesgos de recesión en la Unión Europea, las tensiones de Israel con Irán debido al enriquecimiento de uranio que está realizando este último han llevado los precios del crudo a máximos históricos, lo que contribuyó a aumentar los temores sobre el crecimiento mundial.

Durante el trimestre, la Renta Variable mundial ha tenido un comportamiento estelar (MSCI AC World local +10,52% ). Este comportamiento ha sido registrado a su vez en la mayor parte de los índices mundiales, tanto estadounidenses (S&P 500 +12%), europeos (EuroStoxx50 +6.94%) así como el los índices de países emergentes (MSCI EM +13,65%). El índice con mejor comportamiento durante el primer trimestre fue el japonés Topix, anotándose en los 3 primeros meses del año una rentabilidad del 17,26%. Contrastando estos buenos resultados se encuentra nuestro índice nacional, IBEX 35, el cual se deja en el primer trimestre un 6.72%.

Por su parte, las partidas de Renta Fija, en general, han tenido a su vez un muy buen comportamiento, fundamentalmente aquellas más ligadas a los resultados corporativos como es el caso de la Renta Fija Corporativa de Alta Rentabilidad, en especial la europea (ML HY Euro +12.56%). Por el contrario, la Renta fija Gobierno americana a largo plazo ha sufrido una caída en el año (Bloomberg/EFFAS US Govt All >1; -1.27%) debido tanto a los comunicados en el último mes por parte de la Fed de no intervención, como a una mayor consolidación del crecimiento, han provocado la subida de los tramos largos de la curva de tipos.

Ha sido un trimestre de importante volatilidad en el mercado de materias primas debido a que, por un lado los malos datos macroeconómicos chinos empujaban los índices hacia abajo, y por otro, las crecientes tensiones producidas por Irán aumentaban el precio del petróleo.

Durante este primer trimestre del año, el mayor movimiento en el mercado de divisas lo ha protagonizado el yen japonés debido a que la gran ampliación de balance efectuada por su banco central ha llevado a la divisa a depreciarse más de un 10%. En cuanto al cruce euro-dólar, pese a la acusada depreciación del euro a principio de año, principalmente por la operación de LTRO emprendida por el BCE, el euro se ha apreciado cerca de un 3% en los 3 primeros meses del año.