

<b>Gestora</b>	BNP P. GESTION DE INVERSIONES, S.	<b>Depositario</b>	BNP PARIBAS SECURITIES
<b>Grupo Gestora</b>	BNP PARIBAS	<b>Grupo Depositario</b>	BNP PARIBAS
<b>Auditor</b>	Deloitte, S.L.	<b>Rating depositario</b>	Aa3 (MOODY'S)

**Sociedad por compartimentos** NO

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [wealthmanagement.bnpparibas/es/es.html](http://wealthmanagement.bnpparibas/es/es.html).

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

**Dirección**

HERMANOS BECQUER, 3 - MADRID 28006

**Correo electrónico** madrid.bnppam@bnpparibas.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:** 11/10/1999**1. Política de inversión y divisa de denominación****Categoría**

Tipo de Sociedad: Sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Vocación Inversora: Global

Perfil de riesgo: 4, en una escala del 1 al 7

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

**Descripción general**

La Sociedad puede invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. Además puede invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable, renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo, pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos.

**Operativa en instrumentos derivados**

La sociedad no ha operado con instrumentos financieros derivados en el periodo.

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

	<b>Período actual</b>	<b>Período anterior</b>
<b>Nº de acciones en circulación</b>	834.150,00	835.941,00
<b>Nº de accionistas</b>	25	114
<b>Dividendos brutos distribuidos por acción</b>		

**¿Distribuye dividendos?** No

Fecha	Patrimonio fin de período (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Período del informe	8.944	10,7224	10,4939	12,2981
2021	10.228	12,2357	10,3834	12,4144
2020	8.752	10,4235	7,7513	10,4904
2019	8.723	9,9491	8,3145	10,0271

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

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

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

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	0,66	0,12	0,66	0,86
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,97	-0,53	-0,97	-0,43

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 2022	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	1er Trimestre 2022	4º Trimestre 2021	3er Trimestre 2021	2021	2020	2019	2017
-12,37	-10,14	-2,48	6,29	0,03	17,39	4,77	19,21	5,75

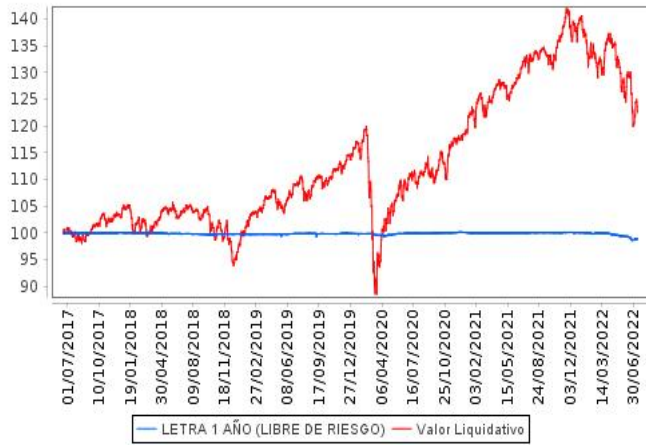
#### Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	1er Trimestre 2022	4º Trimestre 2021	3er Trimestre 2021	2021	2020	2019	2017
0,78	0,40	0,38	0,41	0,42	1,62	1,52	1,48	1,41

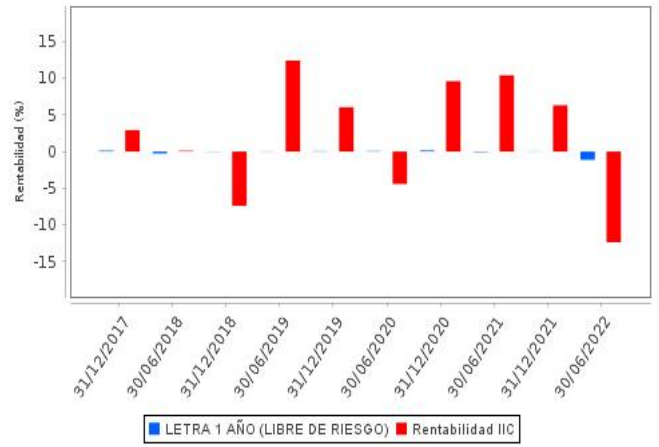
Incluye los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período. En el 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.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

**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	8.582	95,94	9.749	95,32
* Cartera interior	0	0,00	112	1,10
* Cartera exterior	8.581	95,93	9.637	94,22
* Intereses de la cartera de inversión	1	0,01	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	137	1,53	288	2,82
(+/-) RESTO	226	2,53	191	1,87
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>8.945</b>	<b>100,00</b>	<b>10.228</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>10.228</b>	<b>9.646</b>	<b>10.228</b>	
+/- Compra/venta de acciones (neto)	-0,22	-0,27	-0,22	-21,16
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	-13,12	6,15	-13,12	-307,34
(+) Rendimientos de gestión	-12,57	6,75	-12,57	-281,07
+ Intereses	0,01	0,00	0,01	-830,70
+ Dividendos	0,01	0,01	0,01	-22,02
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,30	0,35	0,30	-15,56
+/- 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)	-0,01	0,00	-0,01	0,00
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	-13,06	6,32	-13,06	-300,70
+/- Otros resultados	0,18	0,07	0,18	152,36
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,55	-0,60	-0,55	-8,90
- Comisión de sociedad gestora	-0,43	-0,44	-0,43	-4,16
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-4,45
- Gastos por servicios exteriores	-0,07	-0,05	-0,07	32,78
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,02	-0,02	-8,49
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,06	-0,01	-80,04
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-86,35
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	-86,66
+ 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>8.944</b>	<b>10.228</b>	<b>8.944</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

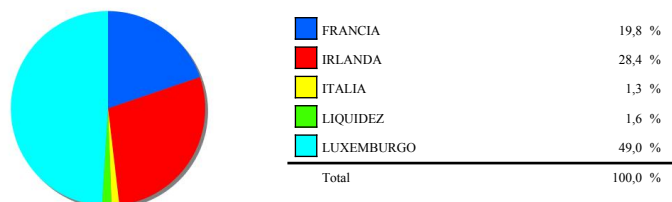
#### 3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000128S2 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 0,650 2027-11-30	EUR	0	0,00	112	1,10
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>112</b>	<b>1,10</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>112</b>	<b>1,10</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>112</b>	<b>1,10</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>112</b>	<b>1,10</b>
US912828YM69 - Bonos TREASURY BILLS 0,750 2024-10-31	USD	0	0,00	89	0,87
IT0005416570 - Bonos BUONI POLIENNALI 0,475 2027-09-15	EUR	111	1,24	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		<b>111</b>	<b>1,24</b>	<b>89</b>	<b>0,87</b>
IE00B579F325 - Bonos SOURCE PHYSICAL GOLD 0,000 2070-12-31	USD	223	2,49	207	2,02
FR0013416716 - Bonos AMUNDI PHYS GOLD 0,000 2070-12-31	USD	203	2,27	189	1,84
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		<b>426</b>	<b>4,76</b>	<b>396</b>	<b>3,86</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>537</b>	<b>6,00</b>	<b>485</b>	<b>4,73</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>537</b>	<b>6,00</b>	<b>485</b>	<b>4,73</b>
IE0032379574 - Participaciones PIMCO GLOBAL AD	USD	231	2,59	222	2,17
LU0658025977 - Participaciones AXA IM FIXED INCOME	EUR	81	0,90	88	0,86
IE00B5BMR087 - Participaciones ISHARES	USD	875	9,79	0	0,00
LU0360484686 - Participaciones MORGAN STANLEY FUND	USD	0	0,00	692	6,77
LU0683600992 - Participaciones AB SICAV I-SELECT US EQUITY I	USD	845	9,45	992	9,70
LU1681037781 - Participaciones AMUNDI JAPAN TOPIX UCITS ETF	JPY	177	1,98	0	0,00
LU0320897043 - Participaciones ROBECO US PREMIUM EQ IH EUR	EUR	842	9,42	954	9,33
FR0011550177 - Participaciones BNP PARIBAS EASY S&P 500 UCIT	USD	851	9,52	984	9,62
LU0490618542 - Participaciones XTRACKERS S&P 500 SWAP UCIT	USD	857	9,58	1.010	9,88
LU0571085686 - Participaciones VONTOBEL FUND MTX	USD	0	0,00	402	3,93
IE00BG36TW18 - Participaciones BARING INTERNATIONAL FUND	EUR	0	0,00	91	0,89
LU0348927095 - Participaciones NORDEA 1 GLB CLIMATE AND ENV	EUR	0	0,00	178	1,74
LU0181496059 - Participaciones SCHRODER ISF EMERGING ASIA	USD	382	4,27	378	3,69
LU0700927352 - Participaciones ABERDEEN GLOBAL SERVICES	EUR	317	3,54	268	2,62
IE00BD5DGZ12 - Participaciones PRINCIPAL GLOBAL PROPERTY	EUR	299	3,34	353	3,45
IE0008365516 - Participaciones AXA ROSENBERG US EQUITY ALPHA	USD	0	0,00	951	9,30
LU0102000758 - Participaciones PARVEST EQUITY JAPAN SMALL I	JPY	0	0,00	200	1,96
LU0474968459 - Participaciones PICTET CLEAN ENERGY I EUR HDG	EUR	156	1,75	169	1,65
FR0013041530 - Participaciones BNP PARIBAS EASY S&P 500 UCITS	EUR	792	8,86	415	4,06
IE00BMWXKN31 - Participaciones HSBC HANG SENG TECH UCITS	USD	0	0,00	65	0,64
LU1665238009 - Participaciones M&G LUX INVESTMENT FUNDS 1 -	EUR	363	4,05	315	3,08
LU0431649374 - Participaciones LO FUNDS - GOLDEN AGE	USD	0	0,00	102	1,00
IE00BTJRM35 - Participaciones XTRACKERS MSCI EMERGING	USD	352	3,94	0	0,00
LU1482751903 - Participaciones FIDELITY GLOBAL TECHNOLOGY Y	EUR	334	3,73	0	0,00
IE00B80G9288 - Participaciones PIMCO GLOBAL AD	EUR	288	3,23	324	3,17
<b>TOTAL IIC</b>		<b>8.042</b>	<b>89,94</b>	<b>9.153</b>	<b>89,51</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>8.579</b>	<b>95,94</b>	<b>9.638</b>	<b>94,24</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>8.579</b>	<b>95,94</b>	<b>9.750</b>	<b>95,34</b>

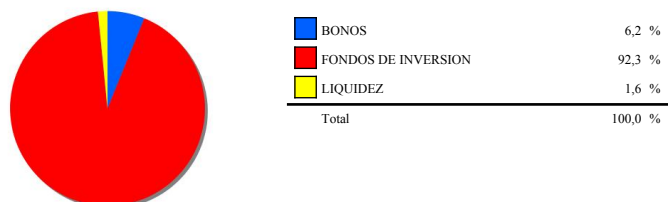
Notas: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

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

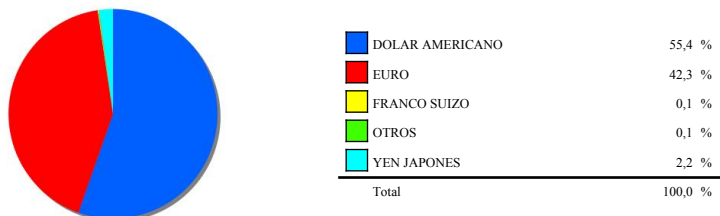
**Países**



**Tipo de Valor**



**Divisas**



### 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

d) Con fecha 20/01/22 se produjo un endeudamiento frente a terceros del 9,3% , que quedó regularizado el 24/01/22.

g) Con fecha 31/01/22 se ha publicado hecho relevante para informar sobre la intención de acogerse al régimen transitorio introducido por la Ley 11/2021 , de 9 de Julio. Por ello, se iniciaran los trámites legales oportunos, y se adoptarán los acuerdos societarios correspondientes por parte de la Junta General de Accionistas, para la disolución y liquidación de la SICAV a lo largo del 2022.

## 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

g.) El importe de los ingresos percibidos por entidades del grupo de la Gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC asciende a 3.836,96 euros, lo que supone un 0,04% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia de este importe, 552,41 euros (0,01)% corresponden a comisiones de liquidación, 2.384,98 euros (0,02)% a comisión de depositaria y 899,57 euros (0,01)% a otros conceptos.

h.) Existen Operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado (como por ejemplo compraventas de Divisas, Simultáneas de Deuda Pública, o compraventas de IIC gestionadas por el grupo de la Gestora o del Depositario).

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

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### 1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO

#### a) Visión de la gestora sobre la situación de los mercados

El primer semestre de 2022 ha sido muy negativo para la mayoría de los activos financieros, con la clara excepción del petróleo y algún activo de renta variable china. Durante el semestre se observó un repunte global de los datos de inflación, un alza de los tipos de interés en los tramos cortos tanto en Estados Unidos como en Europa, y un incremento de la volatilidad derivado del conflicto entre Ucrania y Rusia. La guerra en Europa trajo consigo una amplia batería de sanciones contra Rusia, y con ello un repunte muy fuerte tanto del petróleo (el Brent llegó a tocar cotizar en 140 USD/barril), como del gas natural, así como fuertes caídas tanto de los índices bursátiles, como de los principales índices de renta fija. Durante el primer trimestre, el aumento de inflación, favorecido por el repunte de materias primas, elevó la inflación en Estados Unidos y la eurozona hasta el 8,6% y la respuesta de los bancos centrales, empezando por la FED, ha sido realizar subidas históricas de 50pbs y 75pbs durante el segundo trimestre. El semestre ha sido muy negativo para la renta fija por los aumentos de tipos de interés descontados en las curvas, y para la renta variable por los riesgos de desaceleración y caídas de márgenes en un entorno de tipos de interés al alza, costes materias primas al alza, salarios al alza y energía al alza. Con todo, el S&P500 en USD perdió un -20,02%, el Eurostoxx 600 un -14,4%, el Nikkei un -7,9% o el MSCI Emerging Markets -17,6%; y el comportamiento de los índices de renta fija fue igualmente negativo, el Euro Treasury 1-10 años bajo un -7,13%, con un Bund perdiendo un -13,06%. El petróleo se vio favorecido por toda la crisis subiendo el Brent un +47,06% o el WTI un +40,6%, y el oro se mantuvo estable un -1,2%.

#### b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Durante el semestre se produjo un comportamiento negativo tanto de los principales índices bursátiles como de renta fija debido a fuertes incrementos de precios en las materias primas industriales y energéticas, unos datos macroeconómicos en desaceleración con riesgo de recesión económica y bancos centrales de manera global modificando sus políticas monetarias y comunicando subidas de tipos para el conjunto del año. Pocos activos mostraron un comportamiento positivo con la excepción del petróleo. El comportamiento de la cartera de inversión en este entorno, en su conjunto fue negativo, afectado por las caídas globales de las bolsas y las pérdidas en la renta fija europea, americana y especialmente emergente.

#### c) Índice de referencia

La sociedad ha tenido una rentabilidad de -12,37%, inferior a la que han obtenido las letras del tesoro español a 12 meses del -1,13%.

#### **d) Evolución del patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC**

Al final del periodo el patrimonio ha sido de 8.944 miles de euros con una variación de -12,56% y el número de accionistas era de 25, con una variación de -89 accionistas con respecto al periodo anterior.

El impacto total de los gastos soportados por la sociedad durante el periodo ha sido de 0,78%, de los que 0,23% corresponden a la inversión en IIC subyacentes y 0,55% a los gastos de la propia IIC.

#### **e) Rendimiento de la IIC en comparación con el resto de IIC de la gestora**

En general la sociedad ha tenido un comportamiento en línea con el resto de IIC's gestionadas por la gestora con perfil de riesgo similar.

## **2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES**

### **a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo**

A comienzos de semestre realizamos operaciones de cara a reducir el tracking error de las carteras, sustituyendo varios fondos de renta variable de gestión activa por ETFs. Incorporamos los siguientes ETFs; Amundi Japan Topix y el Xtrackers MSCI EM UCITS. Eliminando las posiciones del fondo Vontobel Fund Sustainable Emerging Markets y BNP Japan Small Cap. Adicionalmente, se sustituye el ETF del Hang Seng de tecnología para incluir un fondo de Fidelity global de tecnología. En los primeros meses, se cierra la posición del fondo LO Golden Age, con un mayor sesgo a consumo cíclico y financieras, eliminamos el fondo de Nordea Global Climate and Environment fund. A finales del semestre continuamos disminuyendo peso en fondos globales con ventas en el fondo Pictet Clean Energy y Principal Global Properties. En renta variable se han realizado varias operaciones para ajustar el riesgo de la cartera incorporábamos Cie Saint Gobain y Shell, dos compañías con carácter cíclico, y posteriormente se vendieron aquellas empresas con un perfil de riesgo más alto como ING, Easyjet, Grifols o Duerr. A finales del periodo incorporamos Caixabank. En renta fija, se ha aumentado de manera relevante la duración de la cartera incorporando fondos como NN Green Bonds o Robeco Euro Gov y disminuyendo peso en fondos con menor duración. Otro de los cambios importantes ha sido la venta de los bonos gobierno ligados a la inflación y compra de bonos nominales de los principales países europeos. Los activos que mejor se han comportado durante el periodo ha sido la posición en ETC de Oro. Por el contrario, los bonos emergentes y los fondos americanos como Robeco US Premium o BNP Easy S&P 500 han sido los que más rentabilidad no han drenado.

### **b) Operativa de préstamo de valores**

N/A

### **c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos**

El apalancamiento medio de la sociedad durante el periodo es del 86,02%.

### **d) Otra información sobre inversiones**

A cierre del periodo la inversión en IIC supera el 10%, siendo del 46,3% del patrimonio. Las principales posiciones por entidad gestora son: ALLIANCEBERNSTEIN INVESTMENTS (9,4%), ROBECO AM (9,4%), PIMCO GLOBAL ADVISORS (5,8%), SCHROEDERS (4,3%), M&G INTERNATIONAL (4,1%).

## **3.EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD**

N/A



#### **4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO**

N/A

#### **5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS**

N/A

#### **6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV**

N/A

#### **7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS**

N/A

#### **8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS**

N/A

#### **9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS)**

N/A

#### **10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO**

La evolución futura de los activos de renta variable y renta fija, dependerá de la evolución de los precios de las materias primas, el control de la inflación y la respuesta de los bancos centrales a ambas variables. Claramente la evolución de la inflación tendrá como principal componente la evolución de los precios energéticos muy ligados al devenir del conflicto entre Rusia y Ucrania, y a la desaceleración económica que se espera para los siguientes trimestres. Si durante el tercer o cuarto trimestre se observa una estabilización o reducción de la inflación, podría reducir la presión de subidas de tipos por parte de los bancos centrales y con ello reducir las expectativas negativas para los activos de riesgo. Igualmente será clave la publicación de resultados empresariales del segundo trimestre para evaluar el impacto económico de la situación actual en los beneficios y ventas de las compañías.

Durante el siguiente trimestre la evolución de los mercados financieros dependerá en gran medida de la evolución de la inflación muy influida por los precios de las materias primas y en especial del petróleo y gas, derivado en gran parte del conflicto en Ucrania. Los bancos centrales podrían ajustar las subidas de tipos de interés anunciadas en función de las expectativas de inflación y crecimiento y con ello modular el comportamiento de los activos de riesgo. La evolución de resultados trimestrales y el conflicto de Ucrania determinarán igualmente el comportamiento de las inversiones en un escenario de gran volatilidad.

#### **10. Información sobre la política de remuneración.**

N/A

#### **11. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365).**

N/A