

<b>Gestora</b>	BNP P. GESTION DE INVERSIONES, S.	<b>Depositario</b>	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICE
<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](mailto: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:** 29/07/2005

## **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: 5, 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>	604.711,00	604.718,00
<b>Nº de accionistas</b>	102	110
<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	7.523	12,4408	12,3450	14,3161
2021	8.600	14,2211	12,4431	14,4842
2020	7.517	12,4442	9,6512	13,0273
2019	7.624	12,5994	10,2600	12,6746

#### 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		
0,41	0,00	0,41	0,41	0,00	0,41	mixta	al fondo

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

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	0,65	0,36	0,65	1,22
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,41	-0,42	-0,41	-0,40

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
-12,52	-9,12	-3,74	5,29	-0,57	14,28	-1,23	21,75	3,90

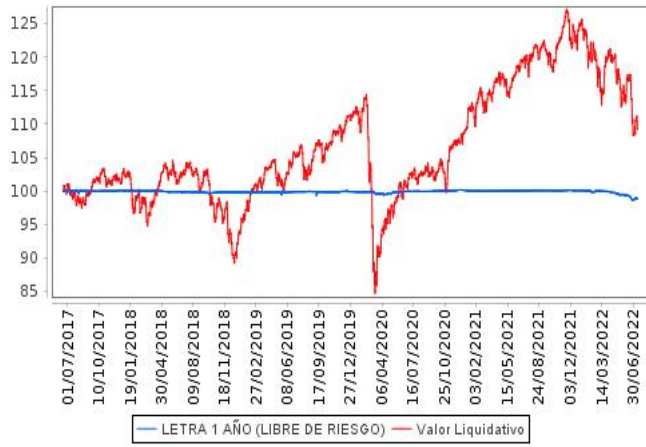
#### Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	1er Trimestre 2022	4º Trimestre 2021	3er Trimestre 2021	2021	2020	2019	2017
0,67	0,33	0,34	0,36	0,37	1,44	1,42	1,32	1,04

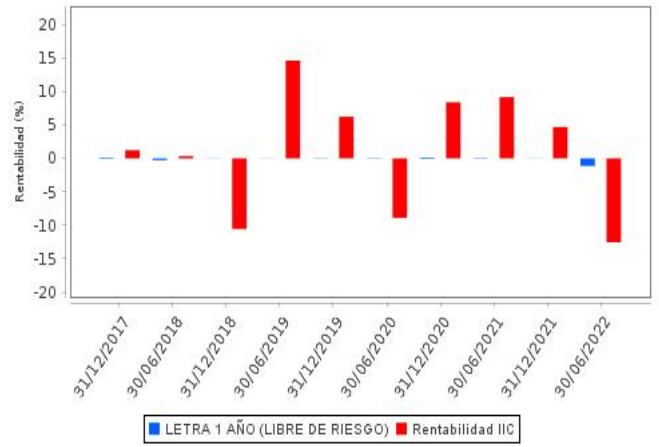
Incluye los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período. En el 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	6.058	80,52	7.222	83,98
* Cartera interior	173	2,30	212	2,47
* Cartera exterior	5.885	78,22	7.010	81,51
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.297	17,24	1.278	14,86
(+/-) RESTO	169	2,25	100	1,16
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>7.524</b>	<b>100,00</b>	<b>8.600</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>8.600</b>	<b>8.211</b>	<b>8.600</b>	
+/- Compra/venta de acciones (neto)	0,00	0,05	0,00	-107,09
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	-13,26	4,60	-13,26	-379,64
(+) Rendimientos de gestión	-12,64	5,41	-12,64	-326,36
+ Intereses	0,00	-0,02	0,00	-104,96
+ Dividendos	0,88	0,31	0,88	177,61
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,25	0,22	0,25	10,56
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	-6,64	2,83	-6,64	-326,63
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	-7,34	1,91	-7,34	-471,63
+/- Otros resultados	0,21	0,16	0,21	29,70
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,62	-0,82	-0,62	-25,77
- Comisión de sociedad gestora	-0,41	-0,65	-0,41	-38,17
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-4,83
- Gastos por servicios exteriores	-0,07	-0,06	-0,07	18,45
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,02	-0,02	-17,99
- Otros gastos repercutidos	-0,10	-0,06	-0,10	49,36
(+) Ingresos	0,00	0,01	0,00	-91,86
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,01	0,00	-91,86
+ 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>7.523</b>	<b>8.600</b>	<b>7.523</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

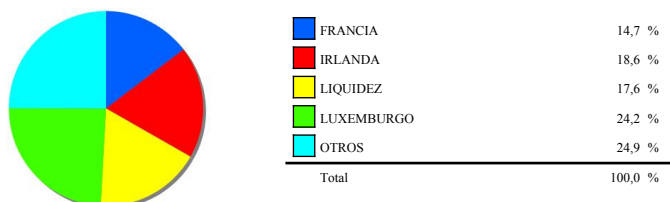
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0105066007 - Acciones CELLNEX TELECOM	EUR	72	0,96	100	1,16
ES0109067019 - Acciones AMADEUS	EUR	100	1,34	113	1,31
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA</b>		<b>172</b>	<b>2,30</b>	<b>213</b>	<b>2,47</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>172</b>	<b>2,30</b>	<b>213</b>	<b>2,47</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>172</b>	<b>2,30</b>	<b>213</b>	<b>2,47</b>
IE00B579F325 - Bonos SOURCE PHYSICAL GOLD 0,000 2070-12-31	USD	278	3,69	258	3,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		<b>278</b>	<b>3,69</b>	<b>258</b>	<b>3,00</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>278</b>	<b>3,69</b>	<b>258</b>	<b>3,00</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>278</b>	<b>3,69</b>	<b>258</b>	<b>3,00</b>
GB00B1XZS820 - Acciones ANGLO AMERICAN PLC	GBP	157	2,08	165	1,92
FI0009005961 - Acciones STORA ENSO	EUR	105	1,40	113	1,32
NL0000009827 - Acciones KONINKLIJKE DSM NV	EUR	101	1,34	146	1,69
GB00B7KR2P84 - Acciones EASYJET PLC	GBP	0	0,00	102	1,18
DE0008404005 - Acciones ALLIANZ AG	EUR	140	1,85	159	1,85
DE0005190003 - Acciones BMW	EUR	169	2,25	204	2,37
NL0011821202 - Acciones ING GROEP	EUR	0	0,00	183	2,12
FR0000121014 - Acciones LVMH	EUR	123	1,63	153	1,78
CH0038863350 - Acciones NESTLE	CHF	95	1,26	105	1,22
CH0012032048 - Acciones ROCHE	CHF	91	1,21	104	1,22
FR0000125007 - Acciones SAINT GOBAIN	EUR	70	0,93	0	0,00
FR0000120271 - Acciones TOTAL	EUR	131	1,74	116	1,35
DE0005565204 - Acciones DUERR AG	EUR	0	0,00	138	1,61
FR0000121972 - Acciones SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	68	0,90	103	1,20
FR0000120578 - Acciones SANOFI-SYNTHELABO	EUR	85	1,14	79	0,91
GB00B03MLX29 - Acciones ROYAL DUTCH	EUR	0	0,00	126	1,46
DE0006047004 - Acciones HEIDELBERGCEMENT	EUR	74	0,98	96	1,12
GB00B24CGK77 - Acciones RECKITT BENCKISER PLC	GBP	108	1,44	114	1,32
DE000A1EWWW0 - Acciones ADIDAS	EUR	115	1,53	0	0,00
NL0010273215 - Acciones ASM LITHOGRAPHY	EUR	104	1,39	162	1,88
FR0000051807 - Acciones TELEPERFORMANCE	EUR	82	1,09	110	1,28
CH0210483332 - Acciones RICHEMONT-BR A	CHF	68	0,91	89	1,03
IE00BZ12WP82 - Acciones LINDE	EUR	91	1,22	102	1,19
DE000SHL1006 - Acciones SIEMENS	EUR	146	1,94	198	2,30
GB00BP6MXD84 - Acciones ROYAL DUTCH	EUR	189	2,51	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA</b>		<b>2.312</b>	<b>30,74</b>	<b>2.867</b>	<b>33,32</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>2.312</b>	<b>30,74</b>	<b>2.867</b>	<b>33,32</b>
IE00B5BMR087 - Participaciones ISHARES	USD	432	5,74	0	0,00
LU0360484686 - Participaciones MORGAN STANLEY FUND	USD	0	0,00	555	6,45
LU0683600992 - Participaciones AB SICAV I-SELECT US EQUITY I	USD	0	0,00	346	4,03
LU1681037781 - Participaciones AMUNDI JAPAN TOPIX UCITS ETF	JPY	108	1,44	0	0,00
LU0320897043 - Participaciones ROBEKO US PREMIUM EQ IH EUR	EUR	608	8,08	566	6,59
FR0011550177 - Participaciones BNP PARIBAS EASY S&P 500 UCIT	USD	519	6,90	252	2,92
LU0571085686 - Participaciones VONTOBEL FUND MTX	USD	0	0,00	234	2,73
LU0348927095 - Participaciones NORDEA 1 GLB CLIMATE AND ENV	EUR	0	0,00	317	3,68
LU0181496059 - Participaciones SCHRODER ISF EMERGING ASIA	USD	203	2,70	133	1,55
IE00BD5DGZ12 - Participaciones PRINCIPAL GLOBAL PROPERTY	EUR	281	3,73	436	5,07
LU0102000758 - Participaciones PARVEST EQUITY JAPAN SMALL I	JPY	0	0,00	127	1,48
LU0474968459 - Participaciones PICTET CLEAN ENERGY I EUR HDG	EUR	329	4,37	286	3,33
IE00BMWXKN31 - Participaciones HSBC HANG SENG TECH UCITS	USD	0	0,00	74	0,86
LU1665238009 - Participaciones M&G LUX INVESTMENT FUNDS 1 -	EUR	294	3,91	294	3,42
LU0431649374 - Participaciones LO FUNDS - GOLDEN AGE	USD	0	0,00	265	3,09
IE00BTJRM35 - Participaciones XTRACKERS MSCI EMERGING	USD	284	3,78	0	0,00
LU1482751903 - Participaciones FIDELITY GLOBAL TECHNOLOGY Y	EUR	237	3,15	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		<b>3.295</b>	<b>43,80</b>	<b>3.885</b>	<b>45,20</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>5.885</b>	<b>78,23</b>	<b>7.010</b>	<b>81,52</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>6.057</b>	<b>80,53</b>	<b>7.223</b>	<b>83,99</b>

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

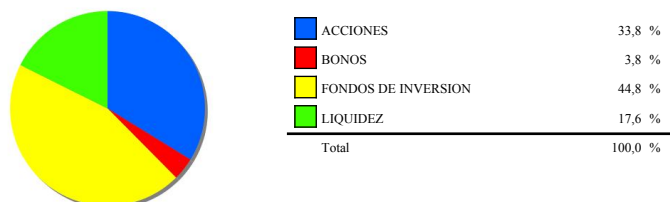


### 3.2. Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total

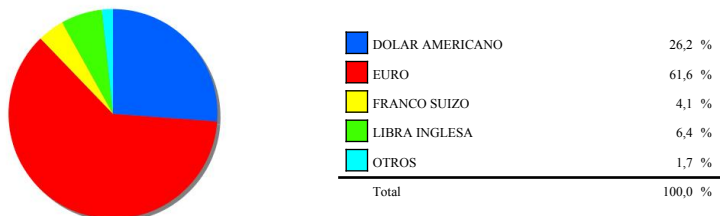
#### Países



#### 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

g) Con fecha 31/01/22 se ha publicado hecho relevante para informar sobre la no intención de acogerse al régimen transitorio introducido por la Ley 11/2021, de 9 de Julio, por lo que durante el 2022 y años sucesivos, se aplicará el tipo impositivo del 25% en el Impuesto de Sociedades.

## 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 de 6.259.730,04 euros que supone el 83,20% sobre el patrimonio de la IIC.

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 3.444,54 euros, lo que supone un 0,04% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia de este importe, 534,08 euros (0,01)% corresponden a comisiones de liquidación, 2.010,89 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 -12,52%, inferior a la que han obtenido las letras del tesoro español a 12 meses del -1,13%.

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

Al final del periodo el patrimonio ha sido de 7.523 miles de euros con una variación de -12,52% y el número de accionistas era de 102, con una variación de -8 accionistas con respecto al periodo anterior.

El impacto total de los gastos soportados por la sociedad durante el periodo ha sido de 0,67%, de los que 0,14% corresponden a la inversión en IIC subyacentes y 0,53% 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.

### **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 43,14%.

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

A cierre del periodo la inversión en IIC supera el 10%, siendo del 25,9% del patrimonio. Las principales posiciones por entidad gestora son: ROBECO AM (8,1%), PICTET & CIE (4,4%), M&G INTERNATIONAL (3,9%), PRINCIPAL GLOBAL INVESTORS (3,7%), FIDELITY INTERNATIONAL (3,2%).

## **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